Информационно-аналитический журнал

Оценщик Казахстана

№1(9), 2023

Qazaqstan baǵalaýshysy

Лубакир Исмаилов. «Розовые горы». 1990.

Читайте в номере

Переход на новый формат развития

Методические вызовы профессиональному оценочному сообществу

История Ассоциации оценщиков Турции

ҚАЗАҚСТАН БАҒАЛАУШЫЛАР ДОСТАСТЫҒЫ
ӨЗІН-ӨЗІ РЕТТЕЙТІН ҰЙЫМ
БАҒАЛАУШЫЛАР ПАЛАТАСЫ

СОДРУЖЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ КАЗАХСТАНА

ПАЛАТА ОЦЕНЩИКОВ
САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
СОДРУЖЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ КАЗАХСТАНА

ВНЕСЕНА В РЕЕСТР САМОРЕГУЛИРУЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ МИНИСТЕРСТВА ФИНАНСОВ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН – 01 ЯНВАРЯ 2020 ГОДА.

Содружество Оценщиков Казахстана

это профессиональная организация оценщиков,
нацеленная на консолидацию оценщиков Казахстана
и защиты профессиональных интересов!

Направление деятельности Содружества:

- ✓ консультирование по вопросам осуществления оценочной деятельности
- ✓ организация и проведение образовательных мероприятий
- ✓ рассмотрение обращений, ходатайств, жалоб членов Содружества, потребителей услуг в области оценочной деятельности
- ✓ проведение квалификационных экзаменов
- ✓ экспертиза отчетов об оценке
- ✓ защита и представительство интересов членов Содружества
- ✓ проведение социологических исследований
- ✓ участие в работе по совершенствованию законодательства
- ✓ осуществление контроля качества
- ✓ мероприятия по укреплению профессиональной дисциплины
- ✓ партнерство и сотрудничество

Необходимые документы для вступления в члены Содружества:

- ✓ заявление;
- ✓ копия документа, удостоверяющего личность;
- ✓ копия свидетельства о присвоении квалификации «оценщик»;
- ✓ справка об отсутствии неснятой или непогашенной судимости за правонарушения в сфере экономической деятельности, а также за преступления средней тяжести, совершенные умышленно, тяжкие и особо тяжкие преступления;
- ✓ документы, подтверждающие перемену фамилии в случае несовпадения фамилии в документах и документах, удостоверяющих личность.
- ✓ трудовая книжка (с первой и до последней страницы, где имеется запись) или копию трудового договора с оценщиком – юридическим лицом, заверенную уполномоченным лицом по месту работы.
- ✓ не менее двух рекомендательных писем от членов Правления или от Исполнительного органа Содружества;
- ✓ документ, подтверждающий об отсутствии на него жалоб и замечаний по профессиональной деятельности по вопросам предоставления комментариев в отношении другого оценщика (о его результатах деятельности в том числе) (заявление);
- ✓ иные документы, установленные Правлением Содружества.

Мы готовим:
✓ оценщиков
✓ экспертов

Мы оказываем содействие в организации практики и дуального обучения

Мы готовы к новым начинаниям и развитию

Мы участвуем в формировании профессионального законодательства

**Объединиться и содействовать развитию нашей профессии -
Наша с Вами совместная задача!**

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫ
АЛМАТЫ ҚАЛАСЫ
НАУРЫЗБАЙ БАТЫР КӨШЕСІ, 108

WWW.ESTIMATION.KZ
PALATA2020@BK.RU
+7 708 971 16 30
+7 707 713 71 72

РЕСПУБЛИКА КАЗАХСТАН
ГОРОД АЛМАТЫ
УЛИЦА НАУРЫЗБАЙ БАТЫРА, 108

Информационно-аналитический журнал
Оценщик Казахстана
№1 (9), 2023
Qazaqstan baǵalaýshysy

Журнал зарегистрирован Комитетом информации Министерства информации и общественного развития Республики Казахстан

СВИДЕТЕЛЬСТВО
О постановке на учет периодического печатного издания, информационного агентства и сетевого издания
№ KZ52VPY00033625 от 19.03.2021

Язык издания: русский

Периодичность выпуска: 1 раз в квартал

Учредитель:
Палата Оценщиков «Саморегулируемая организация «Содружество Оценщиков Казахстана»

Редакционная коллегия:
Омарбеков А. (председатель),
Баишев Б.,
Байтокаев К.,
Байтоков М.,
Есетов С.,
Истаев Е.,
Копбергенова Г.,
Погорелова Л.,
Радченко О.,
Садвакасова А.

Главный редактор: Байтоков М.
Шеф-редактор: Аманбаев М.
Дизайн и верстка: Раймкулова Н.
Корректор: Булькеева А.

Адрес издателя:
г. Алматы, улица Наурызбай батыра, 108,
palata2020@bk.ru
www.estimation.kz

Отпечатано в типографии ТОО «Print House Gerona».
г. Алматы, ул. Помяловского, 29 А/1
Дата выхода из печати:
Май, 2023
Тираж: до 1000 экземпляров

Все права защищены. Перепечатка возможна только с письменного разрешения редакции.
За содержание рекламы ответственность несет рекламодатель.
В журнале использованы материалы всемирной сети Интернет.
Мнение редакции не всегда совпадает с мнением авторов.
PR – публикуется на правах рекламы.

Оценщик Казахстана
www.estimation.kz

Всегда на сайте

- *О содружестве*
- *Раскрытие*
- *Реестр*
- *Развитие*
- *Экспертиза*
- *Вступление*
- *Библиотека*
- *Контроль*

содержание №1 (9), 2023

Оценщик Казахстана

Многие наши коллеги являются членами международных профессиональных организаций, таких как: Королевское сообщество сюрвейеров (RICS), Европейской группы ассоциаций оценщиков (TeGOVA), Американское общество оценщиков (ASA) и др., и постоянно участвуют в международных проектах по оценке.
Наши оценщики достойно выступают на международных площадках и заслуживают соответствующее доверие в обществе.

» С. 6

Узбекистан до недавнего времени не участвовал в международном сотрудничестве в области оценочной деятельности, причин этому было немало, общественные объединения оценщиков не имели возможности вступления в Международные организации. Но несмотря на это Общество оценщиков Узбекистана еще в 90-х входило в состав Координационного совета оценщиков СНГ, в 2019 году Общество оценщиков Узбекистана вступило в «СОО Евразия», а в 2021-2022 году Общество оценщиков Узбекистана председательствовал в Сообществе.

» С. 15

В 2021 году в Кыргызстане впервые был принят Закон Кыргызской Республики «Об оценочной деятельности», в котором ОО «Объединение Кыргызских Оценщиков» принимало активное участие, законопроект был обсужден среди профессиональных оценщиков республики и ими высказаны отдельные замечания и предложения для дальнейшего обсуждения на уровне разработчиков законопроекта и Парламента Кыргызской Республики. Разработанный проект закона в целом охватывает сущность оценочной деятельности и даёт соответствующую концептуальную направленность.

» С. 25

	Интервью
4	*Омарбеков А.* Переход на новый формат развития
	Международный опыт
8	*Yasar Bahç eci* Türkiye Değerleme Uzmanları Derneği Tarihç esi
10	*Яшар Бахчечи* История Ассоциации оценщиков Турции
13	*Мирзарахимова Н.* Об оценочной деятельности в Республике Узбекистан
17	*Орудж Вугар Аловсат оглы* Исторический обзор деятельности Азербайджанского общества оценщиков
21	*Закиров С.* Правовые аспекты и проблемы оценочной деятельности в Кыргызской Республике
	Стандарты оценки
25	Стандарты оценки Республики Казахстан
49	Требования к форме и содержанию отчета
	Практика оценки
52	*Козырь Ю.* К вопросу об оценке вклада ликвидности в рыночную стоимость активов и определении премии и скидки за изменение ликвидности
69	*Юреня С., Шабека В.* Терминологическое обеспечение процедуры оценки стоимости исторических автомобилей
74	*Ильин М.* Методические вызовы профессиональному оценочному сообществу
77	*Турганбаев А.* Реальные опционы при оценке бизнеса
	Сотрудничество
79	Новые горизонты сотрудничества

Слово редактора

Дорогие друзья,
уважаемые читатели!

Предлагаем вашему вниманию очередной номер ежеквартального информационно-аналитического журнала «Оценщик Казахстана», который выйдет накануне проведения 1-го Международного форума оценщиков в г. Туркістане – духовной столице Тюркского мира. В рамках форума ожидается Торжественная церемония подписания учредительных документов о создании Совета объединений оценщиков Тюркских государств (Тюркский Совет Оценщиков), и мы сочли необходимым разместить на первых полосах журнала информационные статьи и интервью руководителей ведущих объединений оценщиков Казахстана, Турции, Узбекистана, Азербайджана и Кыргызстана о состоянии оценочной отрасли в этих странах, об историях их становления и перспективах развития, о правовых аспектах и проблемах отрасли, а также о роли государства в ее качественном продвижении и внедрении как международных так и национальных стандартов оценки.

В рубрике «Стандарты оценки» представляем вам актуальную редакцию утвержденных национальных стандартов оценки, а именно: стандарт оценки «Оценка стоимости движимого имущества»; стандарт оценки «Оценка стоимости недвижимого имущества»; стандарт оценки «Виды стоимости»; стандарт оценки «Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов»; стандарт оценки «Оценка бизнеса и права участия в бизнесе»; стандарт оценки «Оценка финансовых инструментов», а также Требования к форме и содержанию отчета об оценке.

В рубрике «Международный опыт» мы представляем статью доктора экономических наук, Президента Ассоциации РОО Козырь Ю.В. «К вопросу об оценке вклада ликвидности в рыночную стоимость активов и определении премии и скидки за изменение ликвидности», которая посвящена исследованию феномена ликвидности с позиций экономико-математического подхода. Представлены существующие определения и следующие из них критерии и свойства ликвидности. На основе проведенного анализа предложено новое определение ликвидности и предложены способы оценок экономических выгод ликвидности и их вклада в стоимость активов для однотипных и различающихся объектов. В статье Председателя Ассоциации оценочных организаций Юреня С.П. и доцента Белорусского национального технического университета Шабека В. Л. «Терминологическое обеспечение процедуры оценки стоимости исторических автомобилей» дается оценка уровню методического обеспечения оценки историко-культурных ценностей в условиях, когда активизируется вовлечение в культурную жизнь Республики Беларусь исторического транспорта, которую нельзя охарактеризовать как достаточной. Несоответствие отечественных наработок в сфере оценки стоимости не способствует позитивным тенденциям и не способствуют их развитию. В этой связи использование международного опыта, изучение возможностей его применения в текущих условиях развития этого специфического сегмента рынка требует скорейшего изучения и интеграции в отечественную практику. А Генеральный директор Ассоциации «СРО «Экспертный совет», к.э.н. Ильин М.О. в статье «Методические вызовы профессиональному оценочному сообществу» поднимает вопросы ключевых отличий между Методическими разъяснениями и Методическими рекомендациями. Автор уверен, что крупные методические вызовы требуют адекватного ответа со стороны международного профессионального оценочного сообщества. Объединение интеллектуальных, организационных, информационных и иных ресурсов способно преобразовать методические вызовы в возможности для устойчивого развития профессии «Оценщик».

В статье «Реальные опционы при оценке бизнеса» Партнер по оценке «Russell Bedford» Турганбаев А. на практических примерах показывает, что стандартный анализ NPV не учитывает гибкость, присущую процессу составления бюджета капиталовложений: отчасти сложность процесса составления бюджета капиталовложений заключается в том, что фирма может динамически менять свое решение в зависимости от обстоятельств. И задается вопросом: а всегда ли подходит метод Блэка-Шоулза для оценки реальных опционов?

На первой обложке текущего номера мы разместили картину «Розовые горы», 1990 известного художника Аубакира Исмаилова. Природные мотивы в живописном полотне Исмаилова предстают элементами единой гармоничной системы – поэтическая красота гор в картине завораживает человека, воодушевляет его на поиски красоты в себе самом. Его живопись восхищает яркостью красок, музыкальным звучанием. Аубакир Исмаилов не любил и почти не применял чёрный цвет. Его палитра – легка, живописна и воздушная. Но в этой работе он еще больше форсирует свой излюбленный колорит – использовал почти вымышленные, «карамельные» цвета. Потому что перед нами – мечта. Это не реальный мир, который был перед глазами, а тот, каким он мог бы быть в идеале: светлый, яркий, добрый, свободный, где люди рождены только для счастья и творчества. По прежнему приглашаю всех заинтересованных читателей и авторов к творческому сотрудничеству и желаю всем вам доброго здоровья и всяческих успехов!

С уважением,
Марат Байтоков

Переход на новый формат развития

Оценщик Казахстана
№1 (8), 2023

В преддверии Первого Международного форума оценщиков Тюркского мира, который пройдет в г. Туркестане Председатель Правления ПО «СРО «Содружество оценщиков Казахстана» и председатель редакционной коллегии журнала «Оценщик Казахстана» ОМАРБЕКОВ Аскар Кумарбаевич поделился с историей становления оценочной деятельности и профессии оценщика в Казахстане. А также о государственной поддержке и как саморегулирование влияет на развитие института оценки. Наконец, какое значение имеет Форум оценщиков Тюркского мира для профессиональной сферы.

Вопрос: Какова история становления и развития оценочной деятельности в нашей стране? И какова роль профессии оценщика в качестве субъекта профессиональной деятельности?

Омарбеков А.:

История становления оценочной деятельности в нашей стране начинается в 1995 году с началом функционирования деятельности областных (городских) управлений по оценке и регистрации недвижимости.

В 1997 году создается Агентство по регистрации недвижимости и юридических лиц Министерства юстиции Республики Казахстан, где одной из задач его деятельности являлась оценка недвижимого имущества. Впоследствии, управления по оценке и регистрации недвижимости были преобразованы в государственные предприятия «Центр по недвижимости Агентства по регистрации недвижимости и юридических лиц Министерства юстиции Республики Казахстан».

Учитывая важность профессии оценщика, в 1997 году *Министерством труда и социальной защиты Республики Казахстан* утверждаются квалификационные требования к оценщику, тем самым, придавая особый статус данной профессии.

С развитием рыночных отношений и новых преобразований в жизни страны оценочная деятельность в Казахстане получила свое право на законодательное закрепление – 30 ноября 2000 года был принят Закон Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан». Уполномоченным органом в области оценочной деятельности являлось Министерство юстиции Республики Казахстан.

Также, в перечне специальностей институтов и университетов по подготовке высококвалифицированных кадров на экономических факультетах открывается специальность «Оценка (по отраслям)», и таким образом, в Казахстане стало формироваться новое направление в секторе экономики.

Учитывая то обстоятельство, что к 2005 году начался процесс активного ипотечного кредитования и развития банковского сектора в целом, становление и развитие профессии оценщика стало своевременным и актуальным. Так как результаты деятельности оценщика, выпускаемый им документ – отчет об оценке, закладывался в основу формирования решений банковских и кредитных учреждений для выдачи заемных средств, это соответственно актуализировало дальнейшее развитие профессии как самостоятельного и важного института рыночной экономики.

Оценочная деятельность стала первой ласточкой в профессиональной сфере по переходу на саморегулирование в 2018 году, после принятия нового Закона Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» 10 января 2018 года и столкнулась с немалыми «проблемами» по реализации новых инструментов и механизмов, закрепленных в законе. Уполномоченным органом в области оценочной деятельности стало Министерство финансов Республики Казахстан.

Эти преобразования направлены на ограничение государственного вмешательства в профессиональную деятельность оценщиков и развитию саморегулирования в целом, защиту прав потребителей, прав и законных интересов оценщиков, повышению конкурентоспособности субъектов оценочной деятельности, повышению качества оценки и приведение оценочной деятельности в соответствие с международными стандартами.

Вопрос: Какие меры оказываются и принимаются государством для поддержки развития оценочной деятельности и как саморегулирование влияет на развитие института оценки в целом?

Омарбеков А.:

Как говорилось ранее, введенное в 2018 году саморегулирование в области оценочной деятельности стало новым этапом развития оценочной деятельности в Казахстане.

Оценочная деятельность, являясь одним из динамично развивающихся отраслей экономики, оказывающая непосредственное влияние на рыночную систему, безусловно, заслуживает особого внимания в системе предпринимательской и профессиональной деятельности.

При участии палат оценщи-

Так как результаты деятельности оценщика, выпускаемый им документ – ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ, ЗАКЛАДЫВАЛСЯ В ОСНОВУ ФОРМИРОВАНИЯ РЕШЕНИЙ БАНКОВСКИХ И КРЕДИТНЫХ УЧРЕЖДЕНИЙ для выдачи заемных средств, что соответственно актуализировало дальнейшее развитие ПРОФЕССИИ КАК САМОСТОЯТЕЛЬНОГО И ВАЖНОГО ИНСТИТУТА РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ.

Оценщик Казахстана
№1 (9), 2023

ков, уполномоченным органом в области оценочной деятельности оказывается поддержка по нормативно-правовому обеспечению: утверждение стандартов оценки, правил, ведение реестра саморегулируемых организаций, предоставление полномочий палатам оценщиков по осуществлению контроля за своими членами, разъяснительную поддержку и др.

С введением саморегулирования, палаты оценщиков начали самостоятельно проводить политику по подготовке кадров для отрасли и его совершенствования: обучение, повышение квалификации, контроль качества и др.

Сейчас оценщиком признается физическое лицо, обладающее свидетельством о присвоении квалификации «оценщик» и являющийся членом одной из палат оценщиков.

Деятельность Тюркского совета оценщиков БУДЕТ НАПРАВЛЕНА НА УГЛУБЛЕНИЕ ВЗАИМОВЫГОДНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА МЕЖДУ ПАЛАТАМИ ОЦЕНЩИКОВ ТЮРКСКИХ ГОСУДАРСТВ и их организациями-членами: организацию общих платформ саммитов, форумов, конференций, семинаров, вебинаров и т.д. в сфере оценочной деятельности и финансов; организацию тренингов и программ обмена опытом; обмен нормативно-правовыми актами и другой соответствующей информацией

Квалификация наших оценщиков с каждым годом улучшается, и мы сами тоже относимся к этому более требовательно. Казахстанские палаты оценщиков приглашают очень много лекторов из Грузии, Армении, Белоруссии, Узбекистана, России и др.

На сегодняшний день в Казахстане зарегистрированы 4 палаты оценщиков.

Для реализации функции по осуществлению контроля за деятельностью оценщиков по соблюдению законодательства, этических норм, палатам оценщиков предоставлено право на формирование различных инструментов воздействия и регулирования, которые способствуют разрешению возникающих инцидентов внутри профессионального сообщества самостоятельно.

Институт саморегулирования, оказывает положительное воздействие на развитие и совершенствование оценочной отрасли, предоставляя возможности внедрения новых форматов в работе, формирования новых взглядов в решении профессиональных вопросов, а также создания платформы партнерства между государством и профессиональным объединением.

Вопрос: С учетом развития интеграционных вопросов в ЕАЭС, Организации тюркских государств, ШОС и других можно ли сегодня говорить, что оценщики Казахстана готовы достойно конкурировать с зарубежными оценщиками, и, как они часто участвуют в международных проектах?

Омарбеков А.:

Несомненно, развитие международных связей нашей страны влияет и на оценочную деятельность.

Многие наши коллеги являются членами международных профессиональных организаций, таких как: Королевское сообщество сюрвейеров (RICS), Европейской группы ассоциаций оценщиков (TeGOVA), Американское общество оценщиков (ASA) и др., и постоянно участвуют в международных проектах по оценке.

Наши оценщики достойно выступают на международных площадках и заслуживают соответствующее доверие в обществе.

Необходимо отметить, что происходящие изменения в мире, формирование новых секторов бизнес-площадок, ориентирование крупных игроков рынка на Азию, Африку, в страны Латинской Америки, то, несомненно, мы, как страна, являющаяся мостом между Ази-

ей и Европой, имеющая древние тюркские корни и устоявшаяся как суверенный международный субъект, должны активно участвовать в этих процессах, во всех отраслях экономики, в том числе, в оценке.

Вопрос: Вы как руководитель одного из крупных профессиональных объединений в области оценочной деятельности в Казахстане являетесь инициатором и организатором Первого Международного форума оценщиков Центральной Азии и Тюркского мира. Могли бы Вы рассказать о данном мероприятии, и какое значение оно играет для профессиональной сферы и общества в целом?

Омарбеков А.:

Первый Международный форум оценщиков Центральной Азии и Тюркского мира – это мероприятие, направленное на дальнейшее углубление и широкое взаимодействие между тюркоязычными государствами, в целях укрепления делового сотрудничества, в том числе и в оценочной деятельности.

Учитывая историческое и культурное наследие тюркского мира и возрастающую роль процессов сотрудничества тюркских государств, пришли к мнению о тесном и скоординированном взаимодействии палат оценщиков тюркских государств.

Данный Форум будет проводиться с 01 по 03 июня 2023 года в священном городе Туркестан.

Город Туркестан выбран не случайно. Как всем известно, Президент Республики Казахстан К. Токаев официально объявил город Туркестан – духовной столицей тюркского мира на неофициальном саммите Совета сотрудничества тюркоязычных государств, проведенном в апреле 2021 года. Учитывая значение города – нами также был избран путь начинания со священного города Туркестан с его Великим наследием.

В связи с активизацией вопросов сотрудничества тюркских государств – созданием Организации Тюркских государств (ОТГ), в рамках него был создан Совет банковских ассоциаций тюркских государств профессиональными объединениями банковской сферы.

Учитывая тенденцию сближения и формирования единой политики, мы также пришли к выводу о формировании нового субъекта профессиональной деятельности – создания Тюркского Совета Оценщиков (ТСО).

В рамках Первого Международного форума оценщиков Центральной Азии и Тюркского мира представителями профессиональных объединений в области оценочной деятельности Турции, Азербайджана, Казахстана, Узбекистана и Кыргызстана будет подписано Соглашение о создании Тюркского совета оценщиков (ТСО).

Деятельность Тюркского совета оценщиков будет направлена на углубление взаимовыгодного сотрудничества между палатами оценщиков тюркских государств и их организациями-членами: организацию общих платформ саммитов, форумов, конференций, семинаров, вебинаров и т.д. в сфере оценочной деятельности и финансов; организацию тренингов и программ обмена опытом; обмен текущими финансовыми, экономическими данными и данными в области оценочной деятельности, нормативно-правовыми актами и другой соответствующей информацией; формирование предпосылок для расширения высококачественного оценочного (услуг по оценке) сопровождения движения товаров, услуг и капиталов на экономическом пространстве участников; сотрудничество по разработке, осуществлению/поддержке инициатив по интеграции национальных рынков оценочной деятельности; сотрудничество в области международной сертификации оценщиков; и др.

Думаю, это будет большая помощь нашим оценщикам в плане обучения, сертификации и обмена опытом. Создание и деятельность Тюркского совета оценщиков будет ещё одним шагом для развития оценочной деятельности в нашей стране и в регионе в целом.

Вопрос: Каково Ваше профессиональное видение по дальнейшему развитию института оценки в нашей стране?

Омарбеков А.:

Несомненно, система рыночной экономики не может существовать без института оценки, оценочная деятельность, как, и определено в государственных программных документах требует постоянного развития, способствующего укреплению других институтов экономики. А это обуславливает необходимость законодательного определения роли и место государства и профессионального сообщества в вопросах регулирования оценочной деятельности.

Введенное саморегулирование в области оценочной деятельности дало начало повышению индивидуальной ответственности за результаты профессиональной деятельности, разработке регламентирующих стандартов и правил деятельности, открытости и прозрачности профессии, самостоятельного урегулирования возникающих споров и проблем.

Учитывая специфичность оценочной деятельности, играющую особую роль в инвестиционных проектах и в развитии субъектов предпринимательства, а также являясь динамично развивающейся профессией, безусловно, профессиональное сообщество оценщиков нашей страны приложат усилия по реализации поставленных задач перед правительством, и окажет профессиональную поддержку предпринимательству.

Оценочная деятельность Казахстана более чем за 20 лет своего развития ощутила проводимые положительные преобразования в отрасли и готова на дальнейшее усовершенствование с учетом предложений рынка, общественности и рекомендаций профессиональных оценщиков и профессиональных сообществ.

Türkiye Değerleme Uzmanları Derneği Tarihçesi

Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği (TDUB), 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanun'unun (Kanun) 76'ncı maddesine dayanılarak kurulmuş kamu tüzel kişiliğe haiz öz düzenleyici Meslek Birliğidir. TDUB'un organları, görev ve yetkileri ile çalışma ilke ve esasları 02 Nisan 2014 tarih ve 28960 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği Statüsü (Statü) ile düzenlenmiştir. TDUB'un merkezi İstanbul olup, Ankara ilinde ayrıca bir irtibat bürosu bulunmaktadır.

Yasar Bahçeci – Türkiye Değerleme Uzmanları Derneği Yönetim Kurulu Başkanı (Türkiye Cumhuriyeti)

TDUB'un Misyonu

Değerleme sektörü, krediye konu gayrimenkuller, kamulaştırma, özelleştirme, uyuşmazlık ve mülkiyet davaları, kentsel dönüşüm, sigorta, vergi, yabancıların vatandaşlık edinimi, gayrimenkul odaklı finansal varlık ve hakların değerlemesi gibi birçok amaçla faaliyet göstermektedir. TDUB, öz düzenleyici meslek örgütü olmasından hareketle, Üyeleri tarafından yürütülen faaliyetlerin adil ve dürüst olması, Üyelerinin iş ahlakı, dayanışma ve mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içerisinde çalışmalarının sağlanması amacıyla değerleme standartları ve meslek kuralları oluşturmakta, değerleme sektörünün kurumsallaşmasına katkıda bulunmaktadır.

TDUB faaliyetlerini, personel teşkilatının yanı sıra TDUB'un görev alanına giren ve Yönetim Kurulunca belirlenen konularda görüş ve önerilerde bulunmak üzere oluşturulan mesleki çalışma komiteleri aracılığı ile sürdürmektedir. Bu komiteler;

- Disiplin Komitesi,
- Değerlendirme Komitesi,
- Standartlar Komitesi,
- Mesleki Eğitim ve Araştırma Komitesi,
- İletişim Komitesi, Değerleme Uzmanları Komitesi,
- İş Geliştirme Komitesi,
- Mevzuat İzleme ve Geliştirme Komitesidir.

TDUB'un Amaçları

TDUB, Üyelerinin Kanun kapsamındaki faaliyetleri ile Üyelerince müşterilerine verilecek değerleme hizmetlerinden kaynaklanan uyuşmazlıklarının çözümüne yardımcı olmak, uyuşmazlıkların ve itirazların, değerlemenin standartlara uygunluğunun gözden geçirilmesi yoluyla çözümüne yönelik inceleme ve araştırma yaparak Üyeleri hakkında yapılan şikâyetleri değerlendirmekte, mevzuat ve standartlara aykırılık tespit edilmesi durumunda Kanunda yer alan idari para cezaları ile Statüde öngörülen uyarı, kınama, lisans iptali (meslekten men edilme) vb. disiplin cezaları vermektedir.

TDUB'un amacı; gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerleme faaliyetlerinin gelişmesini, TDUB üyelerinin dayanışma ve değerleme faaliyetlerinin gerektirdiği özen ve disiplin içinde çalışmalarını, üyelerin mesleki menfaatlerinin korunmasını, haksız rekabetin önlenmesini, mesleki konularda üyelerin aydınlatılmasını ve eğitilmesini sağlamak üzere Kanun ve Statü ile verilen görevleri yerine getirmektir.

TDUB'un Görev ve Yetkileri

TDUB, amaçlarını ve bu amaçlara yönelik olarak yapacağı diğer faaliyetleri gerçekleştirmek üzere Statü

ile belirtilen görevleri yerine getirir ve yetkileri kullanır. Bu görev ve yetkiler;

• Gayrimenkul piyasasının ve gayrimenkul değerleme faaliyetlerinin gelişmesini sağlamak üzere araştırmalar yapmak, tanıtım, seminer, toplantı, eğitim, reklam faaliyetleri düzenlemek, sertifika vermek, üyelerinin mesleki faaliyetlerinde etkin bir denetim mekanizması kurmak, üyelerin sicil bilgilerinin tutulmasını sağlamak ve üyelerinin mesleki faaliyetlerinin denetimi ile üye sicil bilgilerinin tutulmasına yönelik olarak üyelerinden bilgi ve veri toplamak.

• TDUB üyeleri tarafından yürütülen faaliyetlerin adil ve dürüst olması, iş ahlakının ve TDUB üyelerinin dayanışma ve mesleğin gerektirdiği özen ve disiplin içinde çalışmalarının sağlanması amacıyla değerleme standartları ve meslek kuralları oluşturarak Sermaye Piyasası Kuruluna bildirmek.

• Haksız rekabeti önlemek amacıyla gerekli tedbirleri almak.

• Kendisine mevzuatla verilen veya Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen konularda düzenlemeler yapmak, yürütmek ve denetlemek.

• Kanunda yer alan idari para cezaları ile Statüde öngörülen disiplin cezalarını vermek.

• Mesleki gelişmeleri, idari ve yasal düzenlemeleri izleyerek üyeleri aydınlatmak, mesleki konularda ilgili kurum ve kuruluşlara görüş bildirmek ve ilgili konularda üyeleri temsilen ilgili kuruluşlarla işbirliği yapmak.

• Üyeleri arasında mesleki dayanışmayı güçlendirmek.

• Değerleme faaliyetlerinin geliştirilmesini sağlamak üzere bölgesel düzeyde ve ülke genelinde gayrimenkul değerleri konusunda veri analiz raporlarının oluşturulması ve yayınlanması görevini yürüten MKK Gayrimenkul Bilgi Merkezi A.Ş. ile işbirliği yapmak.

• Üyelerinin Kanun kapsamındaki faaliyetleri ile üyelerince müşterilerine verilecek değerleme hizmetlerinden kaynaklanan uyuşmazlıklarının çözümüne yardımcı olmak, uyuşmazlıkların ve itirazların, değerlemenin standartlara uygunluğunun gözden geçirilmesi yoluyla çözümüne yönelik komite çalışması yapmak.

• Üyeleri hakkında yapılan şikâyetleri değerlendirmek ve yapılan işlemin sonuçlarını Sermaye Piyasası Kuruluna bildirmek.

• Yabancı ülkelerin, değerleme konusunda faaliyet gösteren dengi kuruluşları ile her türlü işbirliği yapmak.

• Amacıyla ilgili konularda, ilgili mevzuat çerçevesinde ulusal veya uluslararası mali, iktisadi ve mesleki kurum, kuruluş ve ortaklıklara üye olmak.

• TDUB'un iştiraki olan kurumlarda TDUB'u temsil etmek.

• Kanun çerçevesinde oluşturulan Türkiye Sermaye Piyasaları Birliğinde, yönetim kurulu düzeyinde TDUB'u temsil etmek.

• Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenen diğer işleri yerine getirmek.

TDUB'a Üyelik

TDUB'un Üyelik yapısı Gayrimenkul Değerleme Lisansına sahip olan gerçek kişi Değerleme Uzmanları ile Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından yetkilendirilen tüzel kişi Değerleme Kuruluşlarından oluşmaktadır. TDUB'un, hali hazırda 8788 gerçek kişi Üye Değerleme Uzmanı ve 150 tüzel kişi Üye Değerleme Kuruluşu olmak üzere toplam 8938 Üyesi bulunmaktadır.

Gerçek kişi değerleme uzmanları, gayrimenkul değerleme lisansını almaya hak kazandıkları tarihten itibaren üç ay içinde TDUB tarafından belirlenen bilgi ve belgelerle birlikte TDUB'a üyelik için gerekli başvuruyu yapmak zorundadırlar. Bu zorunluluğa uymayanların lisansı Sermaye Piyasası Kurulu tarafından iptal edilir.

Tüzel kişi Değerleme kuruluşları, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri tarihten itibaren üç ay içinde TDUB tarafından belirlenen bilgi ve belgelerle birlikte üyelik için TDUB'a gerekli başvuruyu yapmak zorundadırlar. Bu zorunluluğa uyulmaması hâlinde, Sermaye Piyasası Kurulu, bu kuruluşlar hakkında her türlü tedbiri almaya yetkilidir.

TDUB üyeleri, Statüye ve TDUB tarafından alınan kararlara uymak zorundadır.

TDUB'un Üyelik yapısı Gayrimenkul Değerleme Lisansına sahip olan gerçek kişi Değerleme Uzmanları ile Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul) tarafından yetkilendirilen tüzel kişi Değerleme Kuruluşlarından oluşmaktadır. TDUB'un, hali hazırda 8788 gerçek kişi Üye Değerleme Uzmanı ve 150 tüzel kişi Üye Değerleme Kuruluşu olmak üzere toplam 8938 Üyesi bulunmaktadır.

TDUB'un Organları

TDUB'un organları Genel Kurul, Yönetim Kurulu ve Denetleme Kuruludur. Ayrıca Genel Sekreterlik birimi bulunur. Genel kurul, TDUB'un en yüksek karar organıdır ve üyelerden oluşur. Yönetim kurulu, TDUB'un yürütme organıdır ve seçimle göreve gelen 7 üyeden oluşur. Yönetim kurulu başkanı aynı zamanda TDUB'un da başkanıdır. Denetleme Kurulu, TDUB'un bütün hesapları ve işlemlerini incelemekle görevli olup, seçimle göreve gelen 3 üyeden oluşur.

История Ассоциации оценщиков Турции

Ассоциация оценщиков Турции (TDUB) является публичным юридическим лицом, саморегулируемой профессиональной ассоциацией, созданной на основании статьи 76 Закона о рынках капитала (Закона) № 6362. Органы, обязанности и полномочия TDUB, а также принципы ее работы регулируются Уставом Ассоциации оценщиков Турции, который вступил в силу после публикации в Официальном вестнике от 02 апреля 2014 года под номером 28960. Штаб-квартира TDUB находится в Стамбуле, также есть офис связи в Анкаре.

Yasar Bahçeci – Председатель Правления Объединения оценщиков Турции (Турецкая Республика)

Миссия TDUB

Сектор оценки работает для многих целей, таких как недвижимость, подлежащая ссуде, экспроприация, приватизация, споры и имущественные иски, городское преобразование, страхование, налогообложение, получение гражданства иностранцами, оценка финансовых активов и прав, ориентированных на недвижимость. Поскольку TDUB является саморегулируемой профессиональной организацией, которая устанавливает стандарты оценки и профессиональные правила, гарантируя, что деятельность, осуществляемая его членами, является справедливой и честной, а также что ее члены работают в соответствии с деловой этикой, соблюдая принципы солидарности, заботы и дисциплины требуемой профессией, и способствует институционализации сектора оценки.

Помимо кадровой организации TDUB осуществляет свою деятельность через профессиональные рабочие комитеты, сформированные для предоставления мнений и предложений по вопросам, определенным Советом директоров и входящим в компетенцию TDUB. Эти комитеты:

- Дисциплинарный комитет;
- Оценочный комитет;
- Комитет по стандартам;
- Комитет по профессиональному образованию и исследованиям;
- Коммуникационный комитет;
- Комитет экспертов по оценке;
- Комитет по развитию бизнеса;
- Комитет по мониторингу и развитию законодательства.

Цели TDUB

TDUB оценивает жалобы, поданные в отношении своих Участников, путем изучения и исследования разрешения споров и возражений путем проверки соответствия оценки стандартам, оказания помощи в разрешении споров, возникающих в связи с деятельностью его Участников в рамках Закона. А в случае любого нарушения законодательства и стандартов оценочных услуг, оказываемых своим клиентам его членами налагает дисциплинарные взыскания: административные штрафы, предупреждения, выговоры, аннулирование лицензии (лишение права заниматься профессией) и т.д., предусмотренные в Уставе.

Назначение TDUB: Выполнять

обязанности, возложенные Законом и Уставом, в целях развития рынка недвижимости и деятельности по оценке недвижимости, обеспечивать, чтобы члены TDUB работали внимательно и дисциплинарно, соответствовать требуемым стандартам оценочной деятельности, быть солидарными и, защищать профессиональные интересы членов, для предотвращения недобросовестной конкуренции, для просвещения и обучения членов по профессиональным вопросам.

Обязанности и полномочия TDUB

TDUB выполняет обязанности и использует полномочия, указанные в Уставе, для реализации своих целей и иной деятельности, осуществляемой в этих целях. Эти обязанности и полномочия:

• Проводить исследования с целью обеспечения развития рынка недвижимости и деятельности по оценке недвижимости, организовывать продвижение, семинары, встречи, обучение, рекламные мероприятия, выдавать сертификаты, устанавливать эффективный механизм контроля в профессиональной деятельности своих членов, для обеспечения хранения регистрационной информации членов, а также для проверки профессиональной деятельности членов и реестра участников, для сбора информации и данных от своих членов, чтобы сохранить их информацию.

• Создание стандартов оценки и профессиональных правил и предоставление информации о них Совету по рынкам капитала, чтобы гарантировать, что деятельность, осуществляемая членами TDUB, является справедливой и честной, и что члены TDUB придерживаются деловой этики и работают в духе солидарности, с осторожностью и дисциплиной, что соответствует требованиям профессии.

• Принимать необходимые меры для предотвращения недобросовестной конкуренции.

• Создание, исполнение и надзор по вопросам, отнесенным к его компетенции законодательством или определенным Советом по рынкам капитала.

• Налагать административные штрафы в соответствии с Законом и дисциплинарные взыскания, предусмотренные Уставом.

• Информировать членов, следуя профессиональным разработкам, административным и правовым нормам, предоставлять мнения соответствующим учреждениям и организациям по профессиональным вопросам и сотрудничать с соответствующими организациями по связанным вопросам для представления членов.

• Укрепить профессиональную солидарность среди своих членов.

• MKK Gayrimenkul Bilgi Merkezi A.Ş., которая отвечает за создание и публикацию отчетов анализа данных о стоимости недвижимости на региональном уровне и по всей стране с целью развития оценочной деятельности.

• Содействовать в разрешении споров, возникающих в связи с деятельностью своих членов в рамках Закона и услуг по оценке, которые должны быть предоставлены его членами своим клиентам, проводить работу комитета по разрешению споров и возражений путем рассмотрения соответствие оценки стандартам.

• Оценивать жалобы на своих членов и сообщать о результатах сделки Совету по рынкам капитала.

• Любым образом сотрудничать с аналогичными учреждениями зарубежных стран, занимающимися оценкой.

• Стать членом национальных или международных финансовых, экономических и профессиональных учреждений, организаций и товариществ в рамках соответствующего законодательства по вопросам, связанным с его целью.

• Представление TDUB в учреждениях, связанных с TDUB.

• Представительство TDUB на уровне совета директоров перед Турецкой ассоциацией рынков капитала, созданной по закону.

• Выполнение других работ, определенных Советом по рынкам капитала.

Назначение TDUB: Выполнять обязанности, возложенные Законом и Уставом, в целях развития рынка недвижимости и деятельности по оценке недвижимости, обеспечивать, чтобы члены TDUB работали внимательно и дисциплинарно, СООТВЕТСТВОВАТЬ ТРЕБУЕМЫМ СТАНДАРТАМ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ, БЫТЬ СОЛИДАРНЫМИ И, ЗАЩИЩАТЬ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ ИНТЕРЕСЫ членов, для предотвращения недобросовестной конкуренции, для просвещения и обучения членов по профессиональным вопросам.

Членство в TDUB

В состав членов TDUB входят эксперты по оценке, являющиеся физическими лицами, имеющие лицензию на оценку недвижимости, и

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023

В состав членов TDUB входят эксперты по оценке, являющиеся физическими лицами, имеющие ЛИЦЕНЗИЮ НА ОЦЕНКУ НЕДВИЖИМОСТИ, И ОЦЕНОЧНЫЕ УЧРЕЖДЕНИЯ, ЯВЛЯЮЩИЕСЯ ЮРИДИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ, УПОЛНОМОЧЕННЫЕ СОВЕТОМ ПО РЫНКАМ КАПИТАЛА (Советом). В настоящее время TDUB насчитывает в общей сложности 8938 членов, из которых 8788 являются реальными экспертами-членами по оценке и 150 юридическими лицами – оценочными учреждениями-членами.

Оценщики - физические лица должны подать необходимое заявление о членстве в TDUB вместе с информацией и документами, определенными TDUB, в течение трех месяцев с даты получения лицензии на оценку недвижимости

оценочные учреждения, являющиеся юридическими лицами, уполномоченные Советом по рынкам капитала (Советом). В настоящее время TDUB насчитывает в общей сложности 8938 членов, из которых 8788 являются реальными экспертами-членами по оценке и 150 юридическими лицами - оценочными учреждениями-членами.

Оценщики-физические лица должны подать необходимое заявление о членстве в TDUB вместе с информацией и документами, определенными TDUB, в течение трех месяцев с даты, когда они имеют право на получение лицензии на оценку недвижимости. Лицензия тех, кто не соответствует этому требованию, будет аннулирована Советом по рынкам капитала.

Юридические лица Оценочные учреждения обязаны подать в TDUB необходимое заявление о членстве вместе с информацией и документами, определенными TDUB, в течение трех месяцев с даты их утверждения Советом по рынкам капитала. В случае несоблюдения этого требования Совет по рынкам капитала уполномочен принимать всевозможные меры в отношении этих учреждений.

Члены TDUB должны соблюдать Устав и решения, принятые TDUB.

Органы TDUB

Органами TDUB являются Общее собрание, Совет директоров и Наблюдательный совет. Существует также подразделение Генерального секретариата. Общее собрание является высшим руководящим органом TDUB и состоит из членов. Совет директоров является исполнительным органом TDUB и состоит из 7 избранных членов. Председатель совета директоров также является председателем TDUB. Ревизионная комиссия отвечает за проверку всех счетов и операций TDUB и состоит из 3 избранных членов.

Об оценочной деятельности в Республике Узбекистан

Мы продолжаем вас знакомить с оценочной деятельностью зарубежных стран. У нас в гостях Мирзарахимова Наргиза Абдурахимовна, Председатель ОО «Общество оценщиков Узбекистана».

Представляем вашему вниманию беседу главного редактора журнала ОК Марата Байтокова с Наргизой Абдурахимовной, где она рассказала об общем положении оценочной отрасли, как одного из рыночных механизмов, и об истории становления и развития данной отрасли в Республике Узбекстан. А также какие меры оказывается государством для поддержки развития оценочной деятельности и как государственное регулирование влияет на развитие института оценки в целом.

В конце нашего разговора она поделилась мыслями о дальнейшем развитии в области оценочной деятельности в системе таких институтов, как ЕАЭС, Организация тюркских государств, ШОС, СВМДА и о подготовке кадров для оценочной отрасли.

ОК: ***Республика Узбекистан (РУ) на сегодняшний день показывает очень хорошую динамику развития всех отраслей экономики. Каково положение оценочной отрасли (деятельности по оценке) в РУ как одного из рыночных механизмов? Какова история становления и развития данной отрасли?***

Рассказ о развитии оценочной деятельности получится весьма долгим и объемным, поэтому вкратце можно изложить основные моменты развития оценочной деятельности. Оценочная деятельность в качестве самостоятельной признанной на государственном уровне деятельности начала свое развитие в 1999 году с принятием Закона Республики Узбекистан «Об оценочной деятельности», хотя до этого в стране производилась оценка активов с 1992 года. До 1999 года оценка производилась с применением простейших методов, которые у нас в народе признаны как переоценка активов с применением индексов удорожания стоимости. В 1994 году со стороны Международных организаций были проведены курсы подготовки и сертификации первых специалистов оценщиков. В 1997-1998 годах были утверждены первые Национальные Стандарты оценки, которые применялись до 2006 года. И с 2006 по 2009 годы были внедрены новые стандарты оценки имущества , разработанные на базе МСО, но в то же время в национальных стандартах оценки присутствовали привязки к нормативам, такие как при оценке государственных активов расчет ставки капитализации привязан к ставке рефинансирования ЦБ РУз, стоимость прав на земельный участок привязана к земельному налогу и

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023

Узбекистан на сегодняшний день ведет открытую политику привлечения инвестиций в экономику, что непосредственно связано с ценностью активов, а, следовательно, с квалифицированной оценкой и доверия к ней. Благодаря расставлению правильных приоритетов Руководства страны, оценочная деятельность проходит эволюционный процесс развития.

т.д. То есть оценщик должен был принимать информацию не отражающую рыночную конъюнктуру, что, естественно, влияло на стоимость объектов оценки. В связи с этим в 2020 году Правительством было принято решение о внесении изменений в Национальные стандарты в целях гармонизации с МСО. Несмотря на то, что стандарты в коренном виде преобразовали, методические рекомендации были утверждены согласно предыдущим стандартам оценки, что привело к разночтению. Сейчас по проекту Мирового банка ведется работа коренного изменения стандартов оценки, для этой работы привлечена компания PwC – Казахстан.

ОК: ***Какие меры оказывается государством для поддержки развития оценочной деятельности?***

До 2021 года регулирование оценочной деятельности было полностью государственным, и следовательно контроль, а также все реформы осуществляло государство. У нас была система лицензирования оценочной деятельности. В 2021 году согласно Указа Президента -6044 от 24.08.2020 года «О МЕРАХ ПО КАРДИНАЛЬНОМУ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ ЛИЦЕНЗИОННЫХ И РАЗРЕШИТЕЛЬНЫХ ПРОЦЕДУР» лицензирование оценочной деятельности отменено и принят курс на саморегулирование. Но несмотря на это по сей день государство принимает решения по развитию оценочной деятельности, разрабатывает все нормативно- правовые акты в этой отрасли.

ОК: ***Как государственное регулирование оценочной деятельности влияет на развитие института оценки в целом?***

В период государственного регулирования и даже сейчас государство вносит огромный вклад в развитие оценочной деятельности, так как государство понимает и осознает то, что оценочная деятельность должна быть на соответствующем уровне и отвечать поставленным задачам ставящихся со стороны иностранных инвесторов. Всем известно, что Узбекистан на сегодняшний день ведет открытую политику привлечения инвестиций в экономику, что непосредственно связано с ценностью активов, а, следовательно, с квалифицированной оценкой и доверия к ней. Благодаря расставлению правильных приоритетов Руководства страны, оценочная деятельность проходит эволюционный процесс развития.

ОК: ***Какими актами регулируется оценочная деятельность в Узбекистане и достаточно ли они отвечают требованиям современной реалии?***

Регулирование оценочной деятельности осуществляется:

- Законом РУз. «Об оценочной деятельности» №811-I 19.08.1999;
- Постановлениями Президента РУз : «О ДАЛЬНЕЙШЕМ СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОЦЕНОЧНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ И ПОВЫШЕНИИ ИХ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КАЧЕСТВО ОКАЗЫВАЕМЫХ УСЛУГ» № 843 от 20.04.2008г.; «О МЕРАХ ПО ДАЛЬНЕЙШЕМУ РАЗВИТИЮ РЫНКА ОЦЕНОЧНЫХ УСЛУГ»№3764 от 01.06.2018г.; «О МЕРАХ ПО ДАЛЬНЕЙШЕМУ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЮ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УПРОЩЕНИЮ МЕХАНИЗМОВ РЕАЛИЗАЦИИ НИЗКОРЕНТАБЕЛЬНЫХ И

БЕЗДЕЙСТВУЮЩИХ ПРЕДПРИЯТИЙ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ» №4381 от 01.07.2019 г.;

- Постановлениями Кабинета Министров РУз.: «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ МЕХАНИЗМА ПРОВЕДЕНИЯ ЭКСПЕРТИЗЫ ДОСТОВЕРНОСТИ ОТЧЕТОВ ОБ ОЦЕНКЕ» № 161 от 28.07.2008 г.; «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ АДМИНИСТРАТИВНОГО РЕГЛАМЕНТА ОКАЗАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ УСЛУГ ПО ПРИСВОЕНИЮ КАТЕГОРИЙ ОЦЕНЩИКАМ» №799 от 24.09.2019г.; «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ АДМИНИСТРАТИВНЫХ РЕГЛАМЕНТОВ ОКАЗАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ УСЛУГ ПО ПРОВЕДЕНИЮ КВАЛИФИКАЦИОННЫХ ЭКЗАМЕНОВ ОЦЕНЩИКОВ И РИЭЛТОРОВ И ВЫДАЧЕ ИМ КВАЛИФИКАЦИОННОГО СЕРТИФИКАТА» № 805 от 23.12.2020 г.;
- Едиными национальными стандартами оценки Зарегистрирован Министерством юстиции Республики Узбекистан от 4 июня 2020 г. Регистрационный № 3239.

ОК: ***Оценочная деятельность в Узбекистане - это профессиональная деятельность или предпринимательская?***

Согласно законодательству «Об оценочной деятельности», оценочная деятельность признается профессиональной деятельностью, но если рассматривать этот вопрос согласно налоговому законодательству, оценочная деятельность относится к деятельности субъектов предпринимательства.

ОК: ***Каков порядок подготовки кадров для оценочной отрасли*****?**

Требования к Порядку подготовки кадров для оценочной деятельности регламентировано Постановлением Президента РУз. «О ДАЛЬНЕЙШЕМ СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОЦЕНОЧНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ И ПОВЫШЕНИИ ИХ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА КАЧЕСТВО ОКАЗЫВАЕМЫХ УСЛУГ» № 843 от 20.04.2008г. Подготовкой кадров занимаются учебные центры, имеющие лицензию Кабинета Министров РУз на образовательную деятельность и аккредитованные в Агентстве по управлению государственными активами.

ОК: ***Как и кем осуществляется система профессиональной сертификации оценщиков/оценочных компаний?***

Субъектом оценочной деятельности в Узбекистане как это ни странно бы казалось, является оценочная организация, которая осуществляет свою деятельность на основании профессионального членства в Профессиональном сообществе оценщиков. Профессиональная сертификация осуществляется Агентством по управлению государственными активами согласно Регламенту «ОБ УТВЕРЖДЕНИИ АДМИНИСТРАТИВНЫХ РЕГЛАМЕНТОВ ОКАЗАНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫХ УСЛУГ ПО ПРОВЕДЕНИЮ КВАЛИФИКАЦИОННЫХ ЭКЗАМЕНОВ ОЦЕНЩИКОВ И РИЭЛТОРОВ И ВЫДАЧЕ ИМ КВАЛИФИКАЦИОННОГО СЕРТИФИКАТА» № 805 от 23.12.2020 г.

ОК: ***В каких случаях требуется деятельность оценщиков в системе рыночных отношений экономики страны?***

В основном оценка востребована при залоге имущества, приватизации государственной собственности, сделках купли-продажи имущества акционерными компаниями, государственными учреждениями, судебном разбирательстве по имущественным делам.

ОК: ***Каков порядок сегодня осуществления оценочной деятельности? Имеются ли какие-то барьеры для развития?***

После отмены лицензирования и перехода к саморегулированию необходимо принятие нормативно-правовых актов регулирования прав и обязанностей саморегулируемых организаций. Ввиду наличия ограничений по ведению деятельности для некоммерческих негосударственных организаций и невозможности соответствия требованиям законодательства об оценочной деятельности, что на сегодняшний день препятствует развитию саморегулирования. В частности, согласно законодательству о ННО, общественная организация не принимает в качестве члена оценочную организацию, так как законодательством предусмотрено членство физических лиц. ЗРУз. «Об оценочной деятельности» предусмотрено членство юридических лиц в профессиональном сообществе. То есть это несоответствие норм в законодательстве является упущением Министерства Юстиции, и мы надеемся, что в скором времени данный факт будет урегулирован.

ОК: ***Каков уровень участия оценщиков Узбекистана в направлении развития на международной арене?***

Узбекистан до недавнего времени не участвовал в международном сотрудничестве в области оценочной деятельности, причин этому было немало, общественные объединения оценщиков не имели возможности вступления в Международные организации. Но несмотря на это Общество оценщиков Узбекистана еще в 90-х входило в состав Координационного совета оценщиков СНГ, в 2019 году Общество оценщиков Узбекистана вступило в «СОО Евразия», а в 2021-2022 году Общество оценщиков Узбекистана председательствовал в Сообществе. В октябре 2021 года Общество оценщиков Узбекистана провело впервые в истории развития оценочной деятельности СНГ «Международный онлайн конгресс оценщиков» с участием вице-президентов Международного Комитета IVS, профессионалов России, Белорусии, Киргизстана, Украины, Молдовы, Грузии, Великобритании, ОАЭ, Германии и др.

ОК: ***Каково Ваше профессиональное видение в дальнейшем развитии института оценки в РУ?***

Я как член RICS являюсь сторон-

ником внедрения стандартов Этики и Конфликта интересов, а также Антикоррупционных стандартов. Институт оценки можно развить только при наличии двух факторов: 1- специалистов высокого профессионализма, ставящих на первое место свой профессионализм и репутацию. В Узбекистане все еще имеется проблема с профессионализмом кадров, что связано с отсутствием преподавательского состава и литературы на узбекском языке, а молодежь, к сожалению, не владеет русским языком.; 2- при полной независимости оценщиков от государства, то есть при невмешательстве государственных структур в оценочную деятельность путем проведения повторной оценки. Нарастающая тенденция пересмотра результатов оценки правоохранительными органами в государственной структуре судебной экспертизы, которая осуществляет свою деятельность по внутренним методикам с применением одного метода и оформлением экспертного заключения основанного на мнении эксперта, приводит к разночтениям и искажению оценочной деятельности, регламентируемой законодательством «Об оценочной деятельности».

Я считаю В ЦЕЛЫХ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ИНТЕГРАЦИИ необходимо внести изменения в ЗРУз. «Об оценочной деятельности» и В КАЧЕСТВЕ СУБЪЕКТА ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БУДЕТ ПРИЗНАН ОЦЕНЩИК вместо оценочной организации, сформировать сообщество из профессионалов свободно владеющими знаниями современной международной оценки

Я считаю в целях дальнейшей интеграции необходимо внести изменения в ЗРУз. «Об оценочной деятельности» и в качестве субъекта оценочной деятельности будет признан оценщик вместо оценочной организации, сформировать сообщество из профессионалов, свободно владеющими знаниями современной международной оценки, внедрение Стандартов Этики, Конфликта интересов и Антикоррупционного поведения оценщиков, создать независимый институт оценки, в целях поддержания справедливости оценки необходимо создать Экспертный совет, который будет регулировать все вопросы связанные с судопроизводством, разработкой стандартов и нормативных актов в области оценки.

ОК: ***Каков степень участия оценщиков Узбекистана в системе самостоятельного регулирования и определения каких-либо «правил профессионального взаимодействия» между собой?***

На сегодняшний день оценщики все-еще пассивны, в основном локомотивом развития оценочной деятельности являются оценщики продвигавших развитие общественных объединений за ретроспективный период, молодежь пока пессимистична и не активна. По взаимоотношениям могу сказать то, что рынок пока на стадии «первобытного зарождения», так как отсутствует этика поведения, добросовестная конкуренция, имеются элементы монополизации рынка, что очень тормозит развитие деятельности, а между собой все строят отношения присущие восточному менталитету, то есть открытых войн и противостояний нет.

ОК: ***С учётом развития механизмов ЕАЭС, Организации тюркских государств, ШОС, СВМДА - какие Ваши видения в области развития оценочной деятельности в системе этих институтов?***

Общество оценщиков Узбекистана ведет активную деятельность в области международного сотрудничества, кроме активного ведения деятельности в рамках СОО Евразии, сотрудничает с Украинской Ассоциацией залоговых оценщиков, со Столичной палатой профессиональных оценщиков Казахстана.

М. Байтоков, гл. Редактор ОК

Исторический обзор деятельности Азербайджанского общества оценщиков

В декабре 1998 года юридические и физические лица, ученые -экономисты, занимающиеся оценочной деятельностью, объединились и основали Общественное объединение «Общество Оценщиков Азербайджана» (ООА). Это был период, когда количество ассоциативных общественных объединений в Азербайджане было очень небольшим. В этом смысле начало деятельности Общества Оценщиков Азербайджана было с интересом встречено официальными структурами и институтами гражданского общества.

Оценщик Казахстана №1 (8), 2023

Орудж Вугар Аловсат оглы
– Председатель Правления Общественного объединения «Азербайджанское Общество Оценщиков», (Азербайджан)

Формирование оценки как сферы деятельности в Азербайджане...

В июне 1998 года был принят Закон Азербайджанской Республики «Об оценочной деятельности». Профессор - экономист Ханхусейн Казымлы, в то время депутат азербайджанского парламента, а также член комитета по экономической политике, сыграл важную роль как в принятии закона, так и в начале деятельности одного из первых ассоциативных объединений страны-Общества Оценщиков Азербайджана (ООА). Именно благодаря его усилиям специалисты и субъекты оценки, научные деятели, занимающиеся исследованиями в этой области, смогли объединиться и организоваться. Не случайно большинство членов-основателей ООА и сегодня принимают активное участие в деятельности общества.

Оценка в Азербайджане как субъект бизнеса...

Начало деятельности Общества Оценщиков Азербайджана (ООА), создание механизмов правового и саморегулирования оценочной деятельности, законодательной базы, интеграция Азербайджана в систему международных экономических отношений выступил в роли гарантии деятельности оценочных компаний в нашей стране. До настоящего времени финансовые учреждения использовали метод внутренней оценки и проводили процедуру оценки на основе отзывов своих сотрудников. В 2000 году в Азербайджане начали свои деятельности оценочные компании. Финансовые учрежде-

ния, банки и страховые компании, государственные органы начали активное сотрудничество с оценочными компаниями. Произошедшее не обошло стороной и деятельность ООА, и Общества Оценщиков Азербайджана начало работу по критериям оценки и подготовке профессиональных оценщиков.

Как указано в Уставе ООА, перед обществом стояли такие важные миссии, как создание цивилизованного рынка оценки на территории Азербайджанской Республики, Содействие деятельности специалистов, занимающихся оценкой различных видов имущества, Содействие защите их профессиональных прав, защите профессиональных интересов и повышению уровня квалификации. Для реализации этой цели ООА активно сотрудничает с государственными органами, общественными объединениями, международными организациями, обеспечивает разработку проектов и программ, национальных стандартов оценки в соответствии с международными и европейскими стандартами, проведение курсов, конференций, семинаров, брифингов по повышению квалификации оценщиков, исследует многочисленные проблемы оценочной деятельности и издает различные бюллетени, книги, обеспечивает своих членов необходимой информацией, осуществляет различные мероприятия по удовлетворению спроса на оценочную деятельность в отдельных регионах страны, изучает и распространяет международный опыт оценочной деятельности.

Обществом Оценщиков Азербайджана установлены профессиональные связи с объединениями оценщиков зарубежных стран. Тесно сотрудничая с ассоциациями и обществами оценщиков Российской Федерации, Литвы, Молдовы, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, Польши, Великобритании, США, а также с международными организациями оценщиков и риэлторов, АОО является членом различных международных оценочных ассоциаций.

ООА: научно-методическая деятельность и путь пролегающий за границу в Азербайджане...

В начальный период своей деятельности ООА издает “Бюллетень оценщиков”, сборники по вопросам оценки (“Оценка”, “Оценка и бухгалтерский учет”, “Оценка и нормативно-правовые документы”), сборник законодательных актов “Оценка имущества”, в целях повышения профессионально-квалификационного уровня оценщиков в регионах проводятся базовые курсы повышения квалификации, курсы “Современный рынок недвижимости и оценка деятельности законодательное обеспечение”, “Направления развития интеллектуального предпринимательства в сферах экономической деятельности”. Организовывались бюллетени — местные и международные конференции на тему” Основные приоритеты развития предпринимательства и ак-

туальные вопросы совершенствования оценочной деятельности».

Были представлены в соответствующие государственные структуры "Концепция развития оценочной деятельности в Азербайджанской Республике в 2001-2017 годах", "Программа подготовки и повышения квалификации профессиональных оценщиков в Азербайджанской Республике", установлены профессиональные связи с объединениями оценщиков зарубежных стран. Тесно сотрудничая с ассоциациями и обществами оценщиков Российской Федерации, Литвы, Молдовы, Беларуси, Казахстана, Кыргызстана, Польши, Великобритании, США, а также с международными организациями оценщиков и риэлторов, АОО является членом различных международных оценочных ассоциаций.

Осуществляемые в Азербайджане реформы и их экономические последствия...

В ходе инаугурационной речи после президентских выборов 2018 года Президент Азербайджана Ильхам Алиев анонсировал проведение радикальных реформ в масштабах страны. Глава государства заявил, что во всех сферах будут осуществлены институциональные и комплексные реформы. Реформы, проведенные в Азербайджане за прошедший период, показали себя обновлением всех ветвей власти, законодательной, исполнительной, судебной и всех сфер в целом. Все эти реформы послужили улучшению отношений между государством и гражданином в Азербайджане, вдохнули новую жизнь в управление, приспособили деятельность государственных и негосударственных организаций к требованиям современности.

Историческая победа, достигнутая в 44-дневной гражданской войне, открывает перед Азербайджаном, являющимся лидером региона и одним из важных государств мира, открывает широкие возможности, а также появление новых реалий в регионе и служит дальнейшему повышению роли страны в системе международных отношений. А это, в свою очередь, дает дополнительные возможности политике экономических реформ, проводимой господином Президентом Ильхамом Алиевым. Национальные интересы, новая реальность и современная эпоха диктуют новые стратегические задачи для нашей национальной экономики. Ускорение высокого, устойчивого, инклюзивного и преимущественно частного экономического роста в целях постоянного повышения уровня национального социального благосостояния, обеспечение возвращения населения на освобожденные территории составляет идеологическое ядро новой магистрали развития Азербайджана.

Новый этап в деятельности ООА: обновленное общество и новые возможности...

На отчетно-выборном собрании Общества Оценщиков Азербайджана (ООА) в мае 2022 года я был избран председателем общества. Сформировались правление и руководящие структуры общества. Как председатель правления азербайджанского общества оценщиков, в своем первом интервью для прессы страны я заявил, что мы намерены вывести отношения с государственными структурами, институтами гражданского общества, неправительственными организациями, международными учреждениями, зарубежными партнерскими обществами, ассоциативными объединениями, частным сектором, средствами массовой информации на качественно новый уровень. Кроме того, я добавил, что одним из наших приоритетных направлений будет достижение солидарности между оценочными компаниями, оценочное образование и сертификация, применение национальных стандартов оценки, формирование единой базы данных.

За короткий промежуток времени в деятельности Общества Оценщиков Азербайджана (ООА) произошел принципиальный поворот. Общество стремительно продвигается к заявленным целям, новые оценочные компании коллективно становятся членами ООА, ДОСТИГНУТЫ ЗНАЧИТЕЛЬНЫЕ УСПЕХИ В РАЗВИТИИ СОТРУДНИЧЕСТВА С УЧРЕЖДЕНИЯМИ В АЗЕРБАЙДЖАНЕ, А ТАКЖЕ В РАСШИРЕНИИ МЕЖДУНАРОДНЫХ КОНТАКТОВ. За прошедший год Общество Оценщиков Азербайджана (ООА) своей деятельностью вырвалось на лидирующие позиции среди ассоциаций различных сфер, стало центром внимания официальных структур, средства массовой информации, институтов гражданского общества, частного сектора.

Хотя это далеко не скромность, должен отметить, что за короткий промежуток времени в деятельности Общество Оценщиков Азербайджана (ООА) произошел принципиальный поворот. Общество стремительно продвигается к заявленным целям, новые оценочные компании коллективно становятся членами ООА, достигнуты значительные успехи в развитии

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023

сотрудничества с учреждениями в Азербайджане, а также в расширении международных контактов. За прошедший год Общества Оценщиков Азербайджана (ООА) своей деятельностью вырвалось на лидирующие позиции среди ассоциаций различных сфер, стало центром внимания официальных структур, средства массовой информации, институтов гражданского общества, частного сектора.

Председатель и члены комитета государственной думы по экономической политике, промышленности и предпринимательству, депутаты парламента Азербайджанской Республики, председатель правления и руководство Центрального банка Азербайджанской Республики, руководство Министерства экономики Азербайджанской Республики, руководство Министерства сельского хозяйства Азербайджанской Республики, председатель и руководство агентства аграрного кредита и развития при этом министерстве, исполнительный директор и руководство Агентства государственной поддержки неправительственных организаций Азербайджанской Республики, встречи с председателем и руководством десятков государственных структур, подписание меморандумов о взаимопонимании, построение моделей совместной деятельности яркий тому пример.

Сотрудничество между оценщиками турецких государств...

Во время моего визита в Турцию в качестве председателя Общества Оценщиков Азербайджана (ООА) провели встречу с моим турецким коллегой, главой Ассоциации оценщиков Турции Яшаром Бахчеджи. На встрече был подписан Меморандум о сотрудничестве между оценочными объединениями Азербайджана и Турции. Мы приняли решение начать активное обсуждение вопроса о создании Союза оценки турецких государств. Контакты председателя Союза оценщиков Казахстана Аскара Омарбекова и вице-президента Ассоциации банков Казахстана Марата Байтокова со мной как председателем Общества Оценщиков Азербайджана (ООА) стали началом качественно нового этапа в создании этого объединения.

Об учреждении Союза оценщиков тюркских государств было инициировано руководителями Общества Оценщиков Азербайджана (Орудж Вугар Аловсат оглы), Союза оценщиков Турции (Яшар Бахчеджи), Содружества оценщиков Казахстана (Аскар Омарбеков), Общества оценщиков Узбекистана (Наргиза Мирзарахимова), Объединения Кыргызских оценщиков (Советбек Закиров), где также руководители профессиональных объединений оценщиков Турецкой Республики Северного Кипра и Туркменистана выразили желание принять участие в качестве наблюдателей.

Учитывая значимость развития нашего направления, руководителями Общества Оценщиков Азербайджана, Союза оценщиков Турции, Содружества оценщиков Казахстана, Общества оценщиков Узбекистана, Объединения Кыргызских оценщиков было принято решение о проведении учредительного собрания и подписании учредительных документов Союза оценщиков тюркских государств, определения основных направлений развития, во время проведения 1 Международного форума оценщиков в городе Туркестан Республики Казахстан, что станет важным началом для будущего развития отношений.

Азербайджан, ведущее государство Южного Кавказа, расположенное на Западе бассейна Каспийского моря, стремительно развивается, что не обошло стороной и деятельность Общества Оценщиков Азербайджана (ООА).

Правовые аспекты и проблемы оценочной деятельности в Кыргызской Республике

Закиров С.К.
Председатель Правления
ОО «Объединение
Кыргызских Оценщиков»

Общеизвестно, что в отличие от западных стран, в постсоветском пространстве понятие оценки имущества появилось только в начале 90-х годов прошлого века и без создания определенных рыночных механизмов оценочной деятельности.

Это было вызвано всеобщей приватизацией государственной собственности и разгосударствлением объектов экономики, то есть, изменением форм собственности на основные средства. И этим было положено начало оценочной деятельности, осуществляющей перевод с балансовой стоимости основных средств и инвентаря на рыночную стоимость, применяя повышающие коэффициенты.

Оценкой государственного имущества для приватизации в Кыргызстане в то время занимался вновь созданный Фонд государственного имущества КР и его региональные управления, отделы.

Вторая волна рынка недвижимости в Кыргызстане началась во второй половине 90-х годов, точнее 1996-1998-годы, в связи с началом вторичного рынка приватизированных объектов. С этого времени началась реальная необходимость независимой оценки и введение института оценочных услуг.

К этому моменту международные организации уже начали свои обучающие семинары по Программе оценки имущества.

Это сопровождалось введением первых нормативных правовых актов по оценочной деятельности.

В 1996 году впервые специалисты объединились под саморегулируемой организацией независимых оценщиков, а в 1999 году эта организация была переименована в ОО «Объединение Кыргызских Оценщиков».

На сегодняшний день ОО «Объединение Кыргызских Оценщиков» объединяет более 200 действительных членов и порядка 200 ассоциированных членов объединения. Из них более 250 квалифицированных оценщиков работают в специализированных оценочных компаниях, залоговых отделах коммерческих банков, микрофинаносовых организациях и ипотечных компаниях. Как известно, главная задача профессиональных объединений оценщиков эта защита каждого члена объединения, а также контроль над деятельностью своих членов и лоббировании их интересов в законодательных, правоохранительных и судебных органах.

Консолидируя деятельность оценщиков, объединение осуществляет следующие функции:

- организация информационного и методического обеспечения своих членов;
- рассмотрение обращений, ходатайств, жалоб потребителей услуг в области оценочной деятельности на оценщика;
- участие в разработке предложений по совершенствованию нормативно-правовых актов регулирующих оценочную деятельность;
- рецензирование отчетов об оценке и судебной/внесудебной оценочной экспертизы как на основании обращений граждан и юридических лиц, так и по назначению суда, следователей и надзорных органов;

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023

- разработка и утверждение правил деловой и профессиональной этики оценщика;
- разработка программ дополнительного образования в области оценочной деятельности и обучение оценщиков;
- представление интересов своих членов в их отношениях с государственными органами, органами местного самоуправления, а также с международными профессиональными организациями оценщиков;
- контроль за соблюдением своими членами требований законодательства об оценочной деятельности, стандартов оценки, правил деловой и профессиональной этики;
- ведение реестра членов объединения.

Объединение имеет свои представительства в следующих регионах:

ПЕРВООЧЕРЕДНОЙ ЗАДАЧЕЙ оценочной деятельности являлась стандартизация всех аспектов оценочной деятельности С УЧЕТОМ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЕЕ СООТВЕТСТВИЯ МЕЖДУНАРОДНЫМ ТРЕБОВАНИЯМ и потребностям отечественного рынка, идущего ПО ПУТИ ИНТЕГРАЦИИ В МИРОВУЮ ЭКОНОМИКУ.

- Южное представительство, объединяющее членов по г.Ош, Ошской и Жалал-Абадской областей;
- Восточное представительство, объединяющее членов по Иссык-Кульской и Нарынской областей;
- Баткенское представительство, объединяющее членов по Баткенской области;
- Таласское представительство, объединяющее членов по Таласской области.

В 2000 году Министерством труда и социальной защиты, на основе должностной инструкции, разработанной Объединением оценщиков, была утверждена новая профессия – оценщик имущества.

Первоочередной задачей оценочной деятельности являлась стандартизация всех аспектов оценочной деятельности с учетом обеспечения ее соответствия международным требованиям и потребностям отечественного рынка, идущего по пути интеграции в мировую экономику. Опыт других стран показал ряд сложностей и трудоемкость процедуры разработки и согласования стандартов оценки, так как они затрагивают множество смежных областей деятельности – бухгалтерский учет, аудит, ипотечное кредитование, страхование, налогообложение и т. д.

В целях стандартизации и обеспечения методологической базы оценочной деятельности в республике были разработаны и функционирует «Стандарты оценки, обязательных к применению всеми субъектами оценочной деятельности в Кыргызской Республике», утверждённые постановлением Правительства КР от 3 апреля 2006 года № 217, включающие в себя:

– стандарт основных понятий и принципов оценки;
- стандарт требований к содержанию и оформлению отчета об оценке;
- стандарт оценки бизнеса;
- стандарт оценки недвижимого имущества;
- стандарт оценки движимого имущества;
- стандарт оценки нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности.

В феврале 2019 года Министерством экономики Кыргызской Республики сформирован Реестр оценщиков и оценочных компаний, призванный для взаимного признания квалификаций и разрешения допуска на рынок Евразийского экономического союза (ЕАЭС) персонала поставщиков услуг в секторе услуг, связанных с оценкой имущества.

В марте 2019 года Министерством труда и социального развития Кыргызской Республики совместно с ОО «Объединением Кыргызских Оценщиков» (в соот-

ветствующей части) разработали новый «ОБЩЕРЕСПУБЛИКАНСКИЙ КЛАССИФИКАТОР ЗАНЯТИЙ» (ОКЗ 009-2019 взамен ОКЗ 009-98), который введен в действие постановлением Национального статистического комитета Кыргызской Республики от 6 мая 2019 г №10. Где наряду с другими профессиями расширены понятия и классификации (уровни) специалистов оценочной деятельности.

Так, в разделе «2414 Оценщики и эксперты», описаны функциональные обязанности оценщиков:

- установление стоимости объекта оценки, определенной на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости и применением трех подходов (затратный, доходный и сравнительный);

- определение стоимости недвижимого имущества (здания и сооружения) и земельных участков различных категорий использования и видом собственности.

- определение стоимости движимого имущества (промышленного и бытового оборудования, личного и домашнего имущества, мебели и инвентаря, оргтехники и компьютерной техники, автомототранспортных средств и спецтехники, произведений искусства, драгоценных камней и других предметов);

- определение стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности (торговые марки и гудвил предприятий (в т.ч. индивидуальных предпринимателей, патенты, авторские права, торговые знаки, лицензии и деловая репутация);

- оценка размера ущерба или убытков и обязательств страховых компаний и страховщиков в отношении потерь, охватываемых страховым полисом;

- проведение судебно-оценочной (или досудебной, внесудебной, комиссионной) экспертизы (в т.ч. смежных экспертиз), а также участие в составе других экспертных групп в комплексной экспертизе с выдачей экспертных заключений.

В данном классификаторе также приведены занятия, отнесенные к начальной группе:

- оценщик недвижимого имущества;

- оценщик движимого имущества;

- эксперт-оценщик интеллектуальной собственности и нематериальных прав;

- эксперт-оценщик природных ископаемых и недр.

В 2021 году в Кыргызстане ВПЕРВЫЕ БЫЛ ПРИНЯТ Закон Кыргызской Республики «ОБ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ», в котором ОО «Объединение Кыргызских Оценщиков» ПРИНИМАЛО АКТИВНОЕ УЧАСТИЕ, законопроект БЫЛ ОБСУЖДЕН СРЕДИ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ ОЦЕНЩИКОВ республики и ими высказаны отдельные замечания и предложения для дальнейшего обсуждения на уровне разработчиков законопроекта и Парламента Кыргызской Республики.

В 2021 году в Кыргызстане впервые был принят Закон Кыргызской Республики «Об оценочной деятельности», в котором ОО «Объединение Кыргызских Оценщиков» принимало активное участие, законопроект был обсужден среди профессиональных оценщиков республики и ими высказаны отдельные замечания и предложения для дальнейшего обсуждения на уровне разработчиков законопроекта и Парламента Кыргызской Республики.

Разработанный проект закона в целом охватывает сущность оценочной деятельности и даёт соответствующую концептуальную направленность. Следует отметить, что проект закона разработан с учётом необходимости обеспечения законодательного регулирования предпринимательской деятельности по предоставлению оценочных услуг и их особенностей как нового экономического вида услуг.

В данном законопроекте предусмотрена система сертификации профессиональных оценщиков, как со стороны государства, а также механизмы саморегулирования оценщиков со стороны профессиональных объединений.

Также, немаловажным требованием, в принимаемом законе, является сдача квалификационного экзамена физическими лицами, претендующими на право занятия оценочной деятельностью.

В частности, уполномоченный государственный орган в сфере разработки и реализации политики оценочной деятельности обеспечивает проведение сертификации оценщиков имущества и экспертов – оценщиков в порядке, определяемом Правительством Кыргызской Республики (ныне Кабинетом министров КР).

Наличие квалификационного сертификата является обязательным условием для осуществления профессиональной деятельности по предоставлению оценочных услуг и основанием для включения в государственный реестр оценщиков и эксперт-оценщиков.

Сертификация физических лиц, желающих заниматься оценочной деятельностью проводится с целью подтверждения профессиональных знаний и навыков с последующим присвоением квалификации и уровня сертификата установленного образца.

Решение об отзыве сертификата у оценщика и эксперта-оценщика принимается уполномоченным государственным органом в сфере разработки и реализации политики оценочной деятельности.

Вместе с тем на рынке оценочных услуг Кыргызстана как и в других сопредельных странах существуют ряд проблем, являющихся препятствием к дальнейшему развитию рынка оценочных услуг.

Анализируя деятельность многих оценщиков, осуществляющих оценку на действующем рынке, можно выявить тот факт, что один и тот же оценщик может числиться в нескольких оценочных организациях, либо в таких организациях числится только один специалист с сертификатом. Эти обстоятельства противоречат квалификационным требованиям, предъявляемым к лицам, занимающимся оценкой. Для решения данной проблемы идентификации оценщиков необходимо выявить такие оценочные организации и привести их деятельность в соответствие с законодательством.

В силу ПРИМЕНЕНИЯ ДЕМПИНГОВЫХ ЦЕН со стороны недобросовестных оценочных компаний ПАДАЕТ КАЧЕСТВО РАБОТЫ ОЦЕНЩИКОВ И СОЗДАЮТСЯ УСЛОВИЯ ДЛЯ КОРРУПЦИИ. Следовательно, НАСТОЯЩИМ ПРОФЕССИОНАЛАМ приходится прекращать ЛИБО ДИВЕРСИФИЦИРОВАТЬ СВОЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ.

Также стоит отметить о необходимости принятия антидемпинговых мер в оценочной деятельности, так как это явление создает неравные конкурентные преимущества между некомпетентными и профессиональными оценщиками, девальвирует труд оценщика и дискредитирует в целом оценочную деятельность перед заказчиками и представителями других интеллектуальных услуг.

В силу применения демпинговых цен со стороны недобросовестных оценочных компаний падает качество работы оценщиков и создаются условия для коррупции. Следовательно, настоящим профессионалам приходится прекращать либо диверсифицировать свою деятельность, поскольку многие заказчики предпочитают обращаться к компаниям, оказывающим услуги по низким ценам. При этом качество выполнения работы далеко не всегда является главным критерием, которым руководствуются клиенты при выборе исполнителя.

Решение этой проблемы, является одной из самых актуальных. Для решения данной проблемы, следует принять действенные меры как со стороны государственного регулятора, так и со стороны саморегулируемых организаций. В частности необходимо выработать механизмы влияния на недобросовестных оценщиков; усилить рецензирование отчетов об оценке; требовать с оценщиков соблюдения требования методических требований при определении стоимости человека-часа (эксперта-часа) за оказание оценочных услуг.

Следует отметиить, что принятием и введением в действие Закона Кыргызской Республики “Об оценочной деятельности”, и в уполномоченном государственном органе и в оценочном сообществе заментно активизировалась работа по выявлению пробелов в сфере оценочной деятельности, что сегодня открыто обсуждается и предъявляются требования перед государственными органами по решению проблем.

Консолидация деятельности оценощиков саморегулируемой организации также вступила в новую фазу, отражающую все аспекты и проблемы в этой сфере и желания массы оценщиков в участии и вопросах совершенствования и развития оценочной деятельности.

Сегодня с уверенностью можно отметить, что Объединение Кыргызских Оценщиков совместно с уполномоченным государтственным органом взяло курс, направленный на создание условий для повышения уровня развития оценочной деятельности в Кыргызстане.

Стандарты оценки

Приказ Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519
Зарегистрирован в Министерстве юстиции Республики Казахстан
31 мая 2018 года № 16971
Вводится в действие с 13.07.2018г.

В соответствии с пунктом 2 статьи 13 Закона Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» ПРИКАЗЫВАЮ:

Преамбула - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 №876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

1. Утвердить:

1) стандарт оценки «Оценка стоимости движимого имущества» согласно приложению 1 к настоящему приказу;

2) стандарт оценки «Оценка стоимости недвижимого имущества» согласно приложению 2 к настоящему приказу;

3) стандарт оценки «Виды стоимости» согласно приложению 3 к настоящему приказу;

4) стандарт оценки «Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов» согласно приложению 4 к настоящему приказу;

5) стандарт оценки «Оценка бизнеса и права участия в бизнесе» согласно приложению 5 к настоящему приказу;

6) стандарт оценки «Оценка финансовых инструментов» согласно приложению 6 к настоящему приказу.

Пункт 1 с изменением, внесенным приказом Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 №876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

2. Признать утратившими силу:

1) приказ Министра юстиции Республики Казахстан от 25 февраля 2015 года № 115 «О некоторых вопросах оценочной деятельности» (зарегистрирован в Реестре государственной регистрации нормативных правовых актов под № 10580, опубликован 8 июля 2015 года в информационно-правовой системе «Әділет»);

2) приказ Министра юстиции Республики Казахстан от 24 мая 2017 года № 599 «О внесении изменений и дополнения в приказ Министра юстиции Республики Казахстан от 25 февраля 2015 года № 115 «О некоторых вопросах оценочной деятельности» (зарегистрирован в Реестре государственной регистрации нормативных правовых актов под № 15145, опубликован 2 июня 2017 года в Эталонном контрольном банке нормативных правовых актов Республики Казахстан).

3. Департаменту методологии бухгалтерского учета и аудита Министерства финансов Республики Казахстан (Бектурова А.Т.) в установленном законодательством порядке обеспечить:

1) государственную регистрацию настоящего приказа в Министерстве юстиции Республики Казахстан;

2) в течение десяти календарных дней со дня государственной регистрации настоящего приказа направление его копии в бумажном и электронном виде на казахском и русском языках в Республиканское государственное предприятие на праве хозяйственного ведения «Республиканский центр правовой информации» для официального опубликования и включения в Эталонный контрольный банк нормативных правовых актов Республики Казахстан;

3) размещение настоящего приказа на интернет-ресурсе Министерства финансов Республики Казахстан;

4) в течение десяти рабочих дней после государственной регистрации настоящего приказа в Министерстве юстиции Республики Казахстан предоставление в Департамент юридической службы Министерства финансов Республики Казахстан сведений об исполнении мероприятий, предусмотренных подпунктами 1), 2) и 3) настоящего пункта.

4. Настоящий приказ вводится в действие с 13 июля 2018 года и подлежит официальному опубликованию.

Министр финансов Республики Казахстан
Б. Султанов

«СОГЛАСОВАН»
Министр юстиции
Республики Казахстан
_____ М. Бекетаев
«__» _____ 2018 год

Приложение 1
к приказу Министра финансов Республики Казахстан
от 5 мая 2018 года № 519

Стандарт оценки «Оценка стоимости движимого имущества»

Стандарт - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

Глава 1. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки «Оценка стоимости движимого имущества» (далее –стандарт) разработан в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» и международными стандартами оценки, устанавливает требования к оценке стоимости, подходам и методам оценки движимого имущества.

2. Действие стандарта распространяется на оценку всех типов материального движимого имущества.

В целях оценки настоящий стандарт распространяется также на оценку подлежащих государственной регистрации воздушных и морских судов, судов внутреннего водного плавания, судов плавания «река–море», космических объектов и используется оценщиками, имеющими свидетельство о присвоении квалификации «оценщик» по специализации «Оценка движимого имущества».

Данный стандарт не распространяется на оценку ценных бумаг.

Ценные бумаги оцениваются в соответствии со стандартами «Оценка бизнеса и права участия в бизнесе», «Оценка финансовых инструментов».

3. В настоящем стандарте используются следующие понятия:

1) биологические активы – животное или растение, которое в процессе биологических преобразований способно давать сельскохозяйственную продукцию и (или) дополнительные биологические активы, а также приносить другим способом экономические выгоды;

2) генерирующая единица – наименьшая идентифицируемая группа активов, обеспечивающая поступление денежных средств, которые в значительной степени независимы от других активов или групп активов;

3) оборудование – активы, совокупность машин, механизмов, приборов, устройств, используемых для работы или производства, а также их комплектующие, принадлежности, инвентарь, транспортные средства, инструменты, используемые в целях организационно-технологического обеспечения деятельности предприятия или организации;

4) улучшения арендатора – фиксированные улучшения или добавления к земле или зданиям, устанавливаемые и оплачиваемые арендатором для удовлетворения своих нужд, обычно устраняемые арендатором по окончании срока аренды. Их устранение не наносит недвижимости серьезного ущерба;

5) движимое имущество (движимые вещи и ценности) – имущество, не относящееся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги;

6) предметы коллекционирования – произведения искусства, старинные предметы, драгоценные камни, ювелирные изделия, музыкальные инструменты, нумизматические или филателистические коллекции, редкие книги и архивные материалы;

7) транспортное средство – техническое устройство, предназначенное для перевозки людей или грузов;

8) корпоративные активы – активы, не способные независимо от других активов или групп активов производить притоки денежных средств, но при этом их балансовая стоимость полностью не относится к генерирующей единице;

9) установки – активы, которые неотделимы от других активов и включают составные и конструктивные элементы объектов коммунального хозяйства, специализированных зданий, машин и оборудования;

10) специализированное имущество – имущество, которое редко продается на рынке иначе, как посредством продажи бизнеса или организации, частью которых оно является, в силу его уникальности, обусловленной его специализированным характером и конструкцией, конфигурацией, размером, местоположением и иными свойствами;

11) машины – технические устройства, которое выполняют движения механического характера с целью преобразования энергии, материалов и информации, используемые для выполнения специализированных технологических процессов, обусловленных операционными требованиями хозяйствующего субъекта;

12) операционное имущество – актив, который считается необходимым для основной деятельности постоянно функционирующего предприятия;

13) офисное оборудование – мебель, компьютерная техника (компьютеры, мониторы, сетевое оборудование, комплектующие, периферийное оборудование), оргтехника (телефоны, копиры, факсы, принтеры), приборы и бытовая электроника (кондиционеры, системы внутреннего оповещения, холодильники, посудомоечные машины, телевизоры и т.п.) и типа подобного;

14) затратный подход при оценке произведений искусства – подход к определению стоимости произведений искусства, рассматривающий в качестве заменителя при покупке данного произведения искусства возможность создания другого произведения искусства;

15) ретроспективная оценка – оценка, выполненная оценщиком на соответствующую дату прошедшего периода. Расчеты и информация о

приведенных аналогах, на которые ссылается оценщик при подготовке отчета об оценке, соответствуют дате, на которую выполняется оценка;

16) торговые принадлежности и приспособления арендатора – не являющиеся недвижимостью принадлежности, присоединенные к имуществу арендатором и используемые им при ведении торговли или бизнеса;

17) внешнее (экономическое) устаревание (обесценение) – потеря стоимости объекта в результате изменений на рынке вследствие воздействия внешней обстановки (соотношение спроса и предложений на сложившемся в регионе рынке, обусловленного состоянием экономики, демографической ситуацией, платежеспособностью потребителей и другими местными условиями);

18) физический износ – потеря стоимости объекта вследствие повреждений (дефектов), вызванных изнашиванием и разрушениями, связанных с условиями эксплуатации, ухода, под воздействием природно–климатических и других факторов;

19) функциональное устаревание – потеря стоимости объекта в связи с удешевлением его воспроизводства или в связи с более низкой производительностью по сравнению с новым;

20) коэффициент торможения Чилтона – показатель степени при расчете изменения стоимости в зависимости от различия основного параметра оцениваемого движимого имущества от аналога, стоимость которого известна.

Глава 2. Подходы и методы оценки движимого имущества

4. Установление рыночной или иной стоимости движимого имущества производится путем применения методов оценки, сгруппированных в доходный, затратный и сравнительный подходы.

5. Доходный подход к оценке движимого имущества применяется, если удается выделить конкретные денежные потоки, создаваемые оцениваемым активом или группой дополнительных активов, например, когда такая группа активов образует единый процесс, в котором производятся реализуемые на рынке продукты.

При этом, следует учитывать, что некоторые элементы денежного потока в отдельных случаях связаны с нематериальными активами, и из него сложно выделить вклад, вносимый движимым имуществом.

Методы доходного подхода:

1) метод дисконтированных денежных потоков – определение стоимости, исходя из условий изменения и неравномерного поступления денежных потоков в зависимости от степени риска, связанного с использованием объекта оценки в коммерческих целях;

2) метод прямой капитализации дохода – определение стоимости, исходя из условий сохранения стабильного использования объекта оценки при равномерной величине дохода в неограниченные периоды времени;

3) метод капитализации по моделям роста – определение стоимости, исходя из условий сохранения стабильного использования объекта оценки при равномерно увеличивающейся величине дохода в неограниченные или ограниченные периоды времени, аналогичен методу прямой капитализации, но в отличие от него значение коэффициента капитализации находится не сравнительным подходом из рыночных данных, а рассчитывается на базе требуемой нормы отдачи на капитал.

6. Затратный подход для оценки машин и оборудования применяется в случае отсутствия активного вторичного рынка движимого имущества, а также при оценке специализированного имущества. Затратный подход используется для определения остаточной стоимости полного воспроизводства объекта или стоимости замещения как нового, за вычетом накопленного износа:

стоимость полного воспроизводства определяется как сумма затрат (в текущих ценах) на создание точной копии объекта оценки (с использованием точно таких же материалов, стандартов, дизайна и с тем же качеством работ, что и у объекта оценки).

стоимость замещения определяется как сумма затрат на создание объекта аналогичного объекту оценки в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки (с использованием современных материалов и технологий).

Методы затратного подхода подразделяются на 2 группы:

1 группа – методы, основанные на способах прямого определения затрат, применяются для оценки стоимости оборудования, изготовленного собственными силами:

метод поэлементного расчета затрат, который заключается в суммировании стоимостей отдельных элементов объекта оценки, затрат на их приобретение, транспортировку и сборку с учетом прибыли;

метод анализа и индексации имеющихся калькуляций, который заключается в определении стоимости путем индексирования статей затрат, входящих в калькуляцию, по экономическим элементам (затрат на материалы, комплектующие изделия, заработную плату рабочих и косвенные расходы), приводя их тем самым к современному уровню цен;

метод укрупненного расчета себестоимости, который заключается в определении стоимости путем расчета полной себестоимости изготовления по укрупненным нормативам производственных затрат с учетом рентабельности производства;

2 группа – методы, основанные на способах косвенного определения затрат, применяются для оценки стоимости машин и оборудования (за исключением изготовленного собственными силами):

метод замещения или аналого–параметрический метод, который основан на принципе замещения и заключается в подборе объектов, аналогичных оцениваемому по полезности и функциям. Этот метод позволяет на основании известных стоимостей и технико-экономических характеристик объектов-аналогов рассчитывать стоимость оцениваемого объекта;

индексный метод, который заключается в приведении базовой стоимо-

сти объекта оценки (первоначальной балансовой стоимости, стоимости воспроизводства по предыдущей переоценке) к современному уровню цен с помощью индекса (или цепочки индексов) изменения цен по соответствующей группе движимого имущества за соответствующий период. При этом индексный метод применяется только в том случае, если отсутствует возможность произвести расчет другими методами затратного подхода, а также методами сравнительного и доходного подходов;

метод удельных ценовых показателей заключается в расчете стоимости на основе удельных ценовых показателей, то есть цены, приходящейся на единицу главного ценообразующего параметра (производительности, мощности и так далее), массы или объема.

7. После определения издержек на создание объекта оценки, то есть полной стоимости объекта оценки в состоянии «как новый», необходимо скорректировать полученную величину с целью отражения накопленного износа движимого имущества. При этом, величина накопленного износа движимого имущества равна совокупности физического износа, функционального и внешнего (экономического) устаревания.

Физический износ бывает устранимым и неустранимым.

Устранимый физический износ равен сумме затрат на текущий ремонт машин и оборудования.

Неустранимый физический износ рассчитывается следующими методами:

1) методом эффективного возраста (метод срока жизни);

2) экспертным анализом физического состояния;

3) методом корреляционных моделей;

4) методом потери производительности;

5) методом потери прибыльности.

Определение физического износа транспортных средств имеет свои особенности, при расчете учитывается, кроме прочих, ряд параметров, включая срок службы транспортного средства и его пробег.

Функциональное устаревание объекта оценки определяется на основе метода прямого сравнения с новым, более совершенным объектом–аналогом, появившемся на рынке на дату оценки.

Внешнее (экономическое) устаревание связано с влиянием на машины и оборудование внешних факторов. Такое устаревание выражается в снижении степени полезности имущества вследствие воздействия экономических или других внешних факторов, например, вследствие изменений в оптимальном использовании техники, законодательных нововведений, отрицательно сказавшихся на ее стоимости, вследствие ограничения прав собственности или увеличения акцизов, изменений в соотношении спроса и предложения на данный тип имущества. Степень влияния этих факторов измеряется в абсолютном или в процентном выражении.

8. Сравнительный подход используется для объектов оценки, для которых удается найти достаточно сведений о недавних продажах или ценах аналогов на рынке.

Сравнительный подход основывается на анализе недавних продаж или цен предложений объектов–аналогов, сопоставлении этой информации с объектом оценки и проведения соответствующих корректировок.

Методы сравнительного подхода:

1) метод сравнительного анализа – определение стоимости путем сравнения недавних продаж или цен предложений сопоставимых объектов движимого имущества с оцениваемым объектом после выполнения соответствующих корректировок, учитывающих различие между ними;

2) метод рыночной информации – определение стоимости движимого имущества путем использования информации о ценах продаж, опубликованных в прайс–листах заводов-изготовителей, дилеров или других источниках информации о ценах продажи;

3) метод статистического моделирования –рассмотрение оцениваемого объекта как представителя некоторой совокупности однородных объектов, для которых цены известны, однако точного аналога для объекта оценки в этой совокупности нет. После приведения цен аналогов к единым условиям, путем их корректировки, на основе информации об объектах аналогах, входящих в такую совокупность, с помощью методов статистики разрабатывают математическую модель зависимости цены от одного или нескольких параметров;

4) метод корреляционных моделей–математическая модель зависимости цены от одного или нескольких параметров. По этой модели получают расчетную цену оцениваемых объектов с учетом параметров каждого из оцениваемых объектов.

Глава 3. Требования к подходам и методам оценки движимого имущества

9. При выборе и применении методов оценки оценщиком соблюдаются следующие требования:

1) идентифицируется назначение оценки и вид определяемой стоимости;

2) обеспечивается актуальность информации, используемой при проведении оценки объекта движимого имущества;

3) идентифицируются имущественные права и обременения на основании представленных документов от заказчика;

4) обосновывается выбор подходов и методов оценки;

5) обеспечивается исчерпывающее и доступное изложение в отчете об оценке достоверных данных, расчетных показателей, в том числе, корректировок к стоимостям аналогов и обоснованных результатов, не допускающее двусмысленного их толкования.

В отчете об оценке, либо в приложениях к нему, содержатся исчерпывающие сведения об использованных данных, отражающие информацию о ценах объектов-аналогов: коммерческие предложения, скриншоты с указанием ссылки на источник информации и даты обращения к интернет-ресурсу.

При оценке движимого имущества с применением затратного и сравнительного подходов допускается использование ценовой информации о событиях, произошедших с объектами-аналогами после даты оценки, например, путем обратной ценовой индексации. При этом оценщик анализирует динамику цен от даты оценки до даты наступления соответствующего события и вносит соответствующие корректировки. Использование такой ценовой информации допустимо, если оценщиком проведен и раскрыт в отчете анализ полученных расчетных значений на соответствие рыночным показателям, сложившимся на дату оценки, а также оговорены допущения, связанные с применением указанной информации.

При наличии развитого и активного рынка объектов-аналогов, позволяющего получить необходимый для оценки объем данных о ценах и характеристиках объектов-аналогов, делается вывод о достаточности применения только сравнительного подхода. Недостаток или отсутствие рыночной информации, необходимой для сравнительного подхода, является основанием для отказа от его использования.

10. При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик:

1) выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных;

2) использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов или подходов);

3) использует любые математические методы согласования;

4) предпринимает все меры для недопущения двусмысленного толкования полученного результата стоимости объекта оценки.

11. При оценке объекта проводится:

1) определение задания (идентификация оцениваемого имущества, идентификация имущественных прав, уточнение назначения оценки, установление базы оценки и вида стоимости, согласование даты оценки, определение прочих ограничивающих условий, осмотр объекта оценки и заключение договора на проведение оценки);

2) заключение договора, включающее задание на оценку;

3) осмотр объекта оценки;

4) предварительный анализ, отбор и сбор данных (сбор, обработка и анализ документов, иных сведений об объекте оценки, анализ спроса и предложения на аналогичное имущество);

5) выбор подходов и методов оценки, выполнение расчетов по установлению рыночной или иной стоимости объекта оценки;

6) согласование результатов, полученных на основе применения методов оценки и определение итоговой стоимости объекта оценки;

7) составление отчета об оценке.

Приложение 2
к приказу Министра финансов Республики Казахстан
от 5 мая 2018 года № 519

Стандарт оценки «Оценка стоимости недвижимого имущества»

Стандарт - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

Глава 1. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки «Оценка стоимости недвижимого имущества» (далее – стандарт) разработан в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» с учетом международных стандартов оценки и устанавливает требования к оценке, подходам и методам оценки недвижимого имущества.

2. Действие настоящего стандарта распространяется на оценку всех типов недвижимого имущества (за исключением воздушных и морских судов, судов внутреннего водного плавания, судов плавания «река–море», космических объектов) и используется оценщиками, имеющими свидетельство о присвоении квалификации «оценщик» по специализации «Оценка недвижимого имущества».

Воздушные и морские суда, суда внутреннего водного плавания, суда плавания «река–море», космические объекты оцениваются в соответствии со стандартом «Оценка стоимости движимого имущества».

3. Методы, установленные в стандарте, используются для оценки полных прав собственности на недвижимое имущество, расположенное на территории Республики Казахстан. Права аренды, землепользования и недропользования относятся к нематериальным активам и оцениваются с использованием методов, установленных в соответствующем стандарте.

4. В настоящем стандарте используются следующие понятия:

1) остаточный срок экономической жизни объектов оценки – срок от даты оценки до окончания срока экономической жизни объектов оценки;

2) альтернативное использование – возможные варианты использования недвижимого имущества, которые отличаются от существующего использования и рассматриваются в период наиболее эффективного использования объекта оценки;

3) здание – искусственное строение, с подземной частью при ее наличии, состоящее из несущих и огра-

ждающих конструкций, образующих обязательный наземный замкнутый объем, в зависимости от функционального назначения используемое для проживания или пребывания людей, выполнения производственных процессов, а также размещения и хранения материальных ценностей;

4) ставка дисконтирования – ставка отдачи, используемая для преобразования денежной суммы, подлежащей получению или выплате в будущем, в приведенную стоимость;

5) земельное улучшение – результаты каких-либо мероприятий, которые приводят к изменению качественных характеристик земельного участка и его стоимости в сторону улучшения;

6) фактический (хронологический) возраст земельных улучшений – период от начала эксплуатации земельных улучшений до даты оценки;

7) срок экономической жизни земельных улучшений – период, на протяжении которого получаемый или предполагаемый доход от земельных улучшений, превышает операционные расходы, связанные с получением этого дохода. Срок экономической жизни земельных улучшений отображает период, на протяжении которого расходы на поддержание земельных улучшений в пригодном для эксплуатации состоянии окупаются;

8) оставшийся срок экономической жизни земельных улучшений – период с даты проведения оценки до конца срока экономической жизни;

9) недвижимое имущество (недвижимость) – земельные участки, здания, сооружения и иное имущество, прочно связанное с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно;

10) многолетние насаждения – вид основных фондов по натурально–вещественному признаку, включающий деревья и кустарники, выращиваемые в посадках, которые имеют продолжительность жизни, выходящую за пределы одного года или однокультурного цикла;

11) коэффициент капитализации – параметр, преобразующий чистый доход в стоимость объекта;

12) сооружение - искусственно созданный объемный, плоскостной или линейный объект (наземный, надводный и (или) подземный, подводный), имеющий естественные или искусственные пространственные границы и предназначенный для выполнения производственных процессов, размещения и хранения материальных ценностей или временного пребывания (перемещения) людей, грузов, а также размещения (прокладки, проводки) оборудования или коммуникаций. Сооружение имеет функциональное назначение, в том числе художественно-эстетическое, декоративно-прикладное либо мемориальное;

13) объекты незавершенного строительства – здания, сооружения или передаточные устройства, которые фактически не эксплуатируются вследствие того, что находятся в недостроенном состоянии;

14) действительный валовый доход – потенциальный валовый доход за вычетом потерь от недоиспользования площадей и потерь при сборе арендной платы, с учетом прочих доходов от нормального рыночного использования объекта недвижимости;

15) операционные расходы – расходы, необходимые для обеспечения нормального функционирования объекта недвижимости и воспроизводства действительного валового дохода. Операционные расходы делятся на:

условно-постоянные;

условно-переменные или эксплуатационные;

расходы на замещение или резервы;

16) рентный доход (земельная рента) – доход, который получается при передаче недвижимого имущества за плату. Рентный доход рассчитывается как разность между ожидаемым валовым доходом от реализации продукции, получаемой на земельном участке, и производственными затратами, и предполагаемой прибылью производителя;

17) ретроспективная оценка – оценка, выполненная оценщиком на соответствующую дату прошедшего периода. Расчеты и информация о приведенных аналогах, на которые ссылается оценщик при подготовке отчета об оценке, соответствуют дате, на которую выполняется отчет об оценке;

18) сопоставимые данные – данные, используемые в оценочном анализе для получения расчетных величин стоимости, получаемые на основе анализа данных аналогов, оцениваемому объекту: цены продаж, арендная плата, доходы и расходы, ставки капитализации и дисконтирования, полученные из рыночных данных и другие;

19) элементы сравнения – конкретные характеристики объектов имущества и сделок, которые приводят к вариациям в ценах, уплачиваемых за недвижимость. Элементы сравнения включают виды передаваемых имущественных прав, условия продажи, условия рынка, физические и экономические характеристики, использование, компоненты продажи, не относящиеся к недвижимости и другие;

20) внешнее (экономическое) устаревание – потеря стоимости объекта в результате изменений на рынке недвижимости, вследствие воздействия внешней обстановки (соотношение спроса и объема предложений на сложившемся рынке, обусловленного состоянием экономики, демографической ситуацией, платежеспособностью потребителей и другими региональными факторами);

21) физический износ – потеря стоимости объекта вследствие повреждений (дефектов), вызванных изнашиванием и разрушениями, связанных с условиями эксплуатации, ухода, под воздействием природно–климатических и других факторов;

22) передаточные устройства – земельные улучшения, созданные для выполнения специальных функций по передаче энергии, вещества, сигнала, информации и подобное любого происхождения и вида на расстояние (линии электропередачи, трубопроводы, водопроводы, тепловые и газовые сети, линии связи);

23) чистый операционный доход (далее – ЧОД) – доход, который опре-

деляется как разность между действительным валовым доходом и операционными расходами;

24) терминальная стоимость– стоимость функционирующего актива по окончанию определенного прогнозного периода;

25) эффективный (действительный) возраст – хронологический возраст с учетом физического состояния, внешнего вида, накопленного износа, экономических факторов эксплуатации. В зависимости от особенностей эксплуатации объекта эффективный возраст равен или отличается от хронологического в большую или меньшую сторону;

26) тренд – индекс изменения стоимости оцениваемого объекта за хронологический срок жизни;

27) функциональное устаревание – потеря стоимости объекта оценки в результате невозможности осуществления функций, присущих современным зданиям и сооружениям с усовершенствованными архитектурными, объемно-планировочными, конструктивными или другими характеристиками;

28) потенциальный валовый доход – доход, который получают от недвижимости, при сто процентном ее использовании без учета всех потерь и расходов.

Глава 2. Подходы и методы оценки недвижимого имущества

5. Установление рыночной или иной стоимости производится путем применения методов оценки, сгруппированных в доходный, затратный и сравнительный подходы.

6. Доходный подход применяется при оценке объектов недвижимости, которые покупаются и продаются в связи с их способностью приносить доходы.

Методы доходного подхода:

1) метод дисконтированных денежных потоков – определение стоимости, путем приведения будущих денежных потоков от эксплуатации объекта к текущей стоимости, исходя из условий изменения и неравномерного поступления доходов в будущем, с учетом степени риска, связанного с использованием данного объекта.

Метод дисконтированных денежных потоков предусматривает следующую последовательность оценочных процедур:

обоснование периода прогнозирования;

прогнозирование величин денежных потоков по периодам, как разницы между действительным валовым доходом и операционными расходами;

прогнозирование потенциального валового дохода:

-для недвижимости, которую можно сдавать в аренду, осуществляется на основе результатов анализа рыночной информации об аренде аналогичных объектов с целью проведения анализа условий аренды (размера ставок аренды и типовых условий аренды аналогичных объектов) или информации об использовании подобного недвижимого имущества;

-для недвижимости, предназначенной для ведения определенного вида бизнеса (например, гостиницы, рестораны, автозаправочные станции), прогнозирование проводится на основании информации об операционной деятельности этого бизнеса путем выделения из его стоимости составляющих, не относящихся к оцениваемой недвижимости;

рассмотрение того, необходимо ли определять терминальную стоимость для оцениваемого актива по окончании заданного прогнозного периода (если ее следует учесть), и определение соответствующей терминальной стоимости с учетом характера актива;

определение соответствующей ставки дисконтирования и ее расчет с обоснованием;

применение ставки дисконтирования к прогнозируемому будущему денежному потоку с учетом терминальной стоимости;

определение стоимости объекта оценки как суммы текущей стоимости денежного потока и текущей терминальной стоимости (если терминальная стоимость была рассчитана).

Денежные потоки и ставки дисконтирования для недвижимого имущества обычно определяются до уплаты налогов. В реальном денежном потоке не учитывается инфляция, тогда как номинальные денежные потоки учитывают ожидания по инфляции. Если ожидаемый денежный поток включает ожидания по инфляции, то ставка дисконтирования включает в себя такой же уровень инфляции;

2) метод прямой капитализации дохода – определение стоимости объекта, путем деления соответствующего рынку годового чистого операционного дохода на коэффициент капитализации, полученный, на основе анализа рыночных данных о соотношениях дохода к стоимости активов, аналогичных оцениваемому. Прямая капитализация используется, если в обозримом будущем объект оценки будет также эксплуатироваться, а уровень приносимых доходов не будет значительно отличаться от текущего уровня или будет изменяться умеренными темпами.

Метод прямой капитализации дохода предусматривает следующую последовательность оценочных процедур:

1) расчет действительного валового дохода осуществляется с учетом фактического коэффициента загрузки оцениваемого объекта, или аналогичных объектов, конкурирующих с оцениваемым объектом на рынке;

2) расчет ЧОД как разницы между действительным валовым доходом и операционными расходами;

3) в качестве расчетного ЧОД принимается нормализованный чистый операционный доход за один год, получаемый путем усреднения дохода за несколько лет, либо дохода последнего полного финансового года, либо на основании прогноза, основанного на рыночных данных;

4) обоснование выбора оценочной процедуры определения соответствующей ставки капитализации и ее расчет;

5) расчет стоимости объекта оценки путем деления ЧОД или рентного дохода на ставку капитализации.

7. Затратный подход применяется для проведения оценки недвижимо-

го имущества, рынок купли-продажи или аренды которого является ограниченным.

Применение затратного подхода для проведения оценки земельных участков, которые содержат земельное улучшение, состоит в определении остаточной стоимости воспроизводства (замещения) объекта оценки. Остаточная стоимость воспроизводства (замещения) объекта оценки состоит из остаточной стоимости воспроизводства (замещения) земельных улучшений и рыночной стоимости земельного участка (прав, связанных с земельным участком) во время его существующего использования. Остаточная стоимость воспроизводства(-замещения) земельных улучшений определяется как разница между стоимостью полного воспроизводства(-замещения) и накопленным износом.

Стоимость полного воспроизводства, как правило, определяется при оценке объекта, замещение которого невозможно, а также в случае соответствия существующего использования объекта оценки его наиболее эффективному использованию.

Стоимость замещения определяется при оценке объекта, который построен (строится) по типовому проекту, или при условии экономической нецелесообразности восстановления объекта оценки в его первоначальном виде.

Методы затратного подхода:

1) метод поэлементного расчета – определение стоимости полного воспроизводства или стоимости замещения на основе использования сборников единых районных единичных расценок, сметных норм и правил, расценок и других нормативов;

2) метод укрупненных обобщенных показателей стоимости – определение полной стоимости замещения на основе использования сборников укрупненных показателей стоимости строительства, нормативы которых установлены в национальной валюте;

3) метод удельных показателей – способ определения полной восстановительной стоимости или стоимости замещения недвижимого имущества, на основе унифицированных показателей потребительской полезности или единицы мощности;

4) индексный метод – метод приведения базисной стоимости объекта (первоначальной балансовой стоимости, стоимости воспроизводства по последней переоценке, сметной стоимости) к современному уровню цен с помощью индекса (или цепочки индексов) изменения цен в строительстве за соответствующий период. При этом индексный метод применим только в том случае, если отсутствует возможность произвести расчет другими методами затратного подхода, а также методами сравнительного и доходного подходов.

Величина накопленного износа недвижимого имущества равна совокупности физического износа, функционального и внешнего (экономического) устаревания (обесценения).

Физический износ бывает устранимым и неустранимым.

Устранимый физический износ равен сумме затрат на устранение (создание, замену, текущий ремонт) признаков физического износа.

Неустранимый физический износ объекта рассчитывается методом разбивки на конструктивные элементы, если они имеют различный срок жизни как средневзвешенная величина износа всех конструктивных элементов. Износ конструктивного элемента равен отношению эффективного возраста к нормативному сроку экономической жизни. Нормативный срок экономической жизни конструктивных элементов определяется по официально установленным нормативам. Эффективный возраст объекта недвижимости определяется на основе хронологического возраста с учетом физического состояния, внешнего вида, накопленного износа, экономических факторов эксплуатации и прочее.

Также неустранимый физический износ определяется методом срока жизни, при котором находится отношение фактического возраста к общей величине срока жизни (сумма фактического и остаточного сроков жизни). При этом остаточный срок жизни определяется на основании анализа нормативного срока жизни и фактически произведенных ремонтов с учетом фактического состояния объектов.

Функциональное устаревание подразделяется на устранимое и неустранимое.

Устранимое функциональное устаревание равно сумме затрат на текущий ремонт элементов, которые не соответствуют по качеству текущим стандартам. Неустранимое функциональное устаревание рассчитывается путем капитализации потери дохода, либо как потеря мощности (использования) в связи с низким качеством недвижимости или иными методами с применением расчетных процедур.

Внешнее (экономическое) устаревание недвижимости неустранимо. Оно оценивается путем капитализации потери дохода, вызванного неудачным расположением недвижимости и другими экономическими факторами или иными методами с применением расчетных процедур.

8. Сравнительный подход позволяет выполнить оценку объекта на основе анализа цен недавних продаж или цен предложений по продаже аналогичных объектов, сопоставимых с оцениваемым объектом, имеющих место на рынке оцениваемого объекта, скорректированных на выявленные различия.

Сравнительный подход применяется для оценки недвижимости, когда можно подобрать достаточное для оценки количество объектов-аналогов с известными ценами сделок и (или) предложений.

При проведении анализа объекты-аналоги проходят тест на сравнимость с объектом оценки по ценообразующим факторам, который включает доказательства, что аналоги выбраны из одного сегмента рынка с объектом оценки и конкурируют с ним.

Для сравнения объекта оценки с аналогами, выбирают соответствующую единицу сравнения. Для этого выполняется анализ цен сделок (предложений) путем расчета цены квадратного метра здания или сотки земельного участка. Другие единицы, приме-

няемые для сравнения цен в тех случаях, когда физические характеристики объектов достаточно однородны, включают в себя цену строительного объема, квадратного метра сравниваемой недвижимости или цену единицы производительности, например, урожайности.

Методы сравнительного подхода:

1) метод сравнительного анализа предполагает последовательное внесение в цены отобранных аналогичных объектов недвижимости корректировок, обусловленных различиями в экономических и физических параметрах, влияющими на цену;

2) метод соотнесения цены и дохода основывается на предположении, что величина дохода, приносимого недвижимостью, является ценообразующим фактором, и соизмерение цены и дохода по аналогичным объектам дает основание для использования усредненных результатов при оценке недвижимости (альтернативные методы валового рентного мультипликатора (далее – ВРМ и общий коэффициент капитализации);

3) метод статистического моделирования – рассмотрение оцениваемого объекта как представителя некоторой совокупности однородных объектов, для которых цены известны, однако точного аналога для объекта оценки в этой совокупности нет. После приведения цен аналогов к единым условиям, путем их корректирования, на основе информации об объектах аналогах, входящих в такую совокупность, с помощью методов статистики разрабатывают математическую модель зависимости цены от одного или нескольких параметров.

Для определения стоимости объекта недвижимости методом сравнительного анализа используется следующая последовательность действий:

1) исследование рынка и сбор информации о сделках или предложениях по покупке или продаже объектов, аналогичных оцениваемому объекту;

2) проверка информации на надежность, точность и соответствие ее рыночным данным;

3) выбор не менее трех типичных для рынка оцениваемого объекта единиц сравнения;

4) расчет корректирующих коэффициентов путем сравнения сопоставимых объектов (объектов-аналогов) с оцениваемой недвижимостью (объектом оценки) по элементам сравнения (ценообразующим факторам) с использованием единиц сравнения;

5) внесение корректировок в цену каждого сравниваемого объекта относительно оцениваемого объекта по каждому элементу сравнения;

6) согласование скорректированных цен сопоставимых объектов для получения единого показателя (значения) рыночной стоимости оцениваемого объекта.

При этом, для определения методом сравнительного анализа стоимости объекта недвижимости жилого фонда учитываются также расположение недвижимости в одном жилом районе, улице (для сравнения необходимо учитывать наиболее близлежащие объекты - аналоги), площадь, архитектурные особенности, количество комнат, используемые технологии строительства, материалы (панельные, монолитные, деревянные и другие), качество инженерных систем, отделки, уровень благоустройства придомовой территории, обслуживание дома, этажность и другое.

Корректирующие коэффициенты рассчитываются и (или) обосновываются по каждому фактору отличия данного аналога от оцениваемого объекта.

После выбора единицы сравнения выполняются корректировки цен предложений (продаж) сравнимых объектов.

При этом, первыми вносятся стоимостные корректировки, к цене аналога в целом, затем последовательно процентные и (или) денежные, вносимые к единице сравнения аналога.

Метод общего коэффициента капитализации применяется к ЧОД объекта недвижимости. Общий коэффициент капитализации определяется усредненным отношением ЧОД сопоставимых аналогов к ценам продаж аналогов и используется как делитель к ЧОД оцениваемого объекта.

Метод ВРМ позволяет получить упрощенную оценку, которая используется только при сравнении объектов недвижимости, физически схожих и находящихся в одном географическом районе.

Метод статистического моделирования предполагает следующую последовательность действий:

1) исследование рынка и сбор информации о ценах продаж (предложений) аналогичных объектов, анализ собранной информации на соответствие рыночной коньюктуре;

2) приведение собранной рыночной информации к сопоставимому виду и выбор уместных единиц сравнения;

3) с помощью методов статистики разрабатывается математическая модель зависимости цены от одного или нескольких параметров;

4) рыночная стоимость единицы сравнения или объекта оценки в целом определяется по разработанной математической модели.

9. Оценка земельных участков в зависимости от ее назначения и имеющейся информации определяется, в том числе следующими методами:

1) сравнительного анализа;

2) метод статистического моделирования;

3) развития;

4) распределения (аллокации);

5) извлечения (экстракции);

6) остаточной стоимости;

7) капитализации земельной ренты.

Метод сравнительного анализа для земельных участков включает прямое сравнение рассматриваемого имущества с аналогичными земельным участками, для которых имеются фактические данные по последним рыночным сделкам или ценам предложений.

Метод сравнительного анализа предполагает следующую последовательность действий:

1) сбор и проведение анализа информации о продаже или предложении подобных земельных участков и определения объектов сравнения;

2) сопоставление объекта оценки с

объектами сравнения с последующим корректированием цены продажи или цены предложения объектов сравнения;

3) определение стоимости объекта оценки путем учета величины корректирующих поправок к стоимости объектов сравнения;

4) согласование полученных результатов расчета.

Метод статистического моделирования – рассмотрение оцениваемого объекта как представителя некоторой совокупности однородных объектов, для которых цены известны, однако точного аналога для объекта оценки в этой совокупности нет. После приведения цен аналогов к единым условиям, путем их корректирования, на основе информации об объектах аналогах, входящих в такую совокупность, с помощью методов статистики разрабатывают математическую модель зависимости цены от одного или нескольких параметров.

Метод развития связан с предположениями о разделении конкретного объекта недвижимого имущества на ряд участков или объединением с другими участками, определением доходов и расходов, связанных с процессом такого деления или слияния, и дисконтированием получающихся в результате чистых доходов для вывода показателя стоимости.

Метод развития предполагает следующую последовательность действий:

1) определение суммы и временной структуры расходов, необходимых для использования земельного участка в соответствии с вариантом его наиболее эффективного использования (например, затрат на создание улучшений земельного участка или затрат на разделение земельного участка на отдельные части, отличающиеся формами, видом и характером использования);

2) определение величины и временной структуры доходов от наиболее эффективного использования земельного участка;

3) определение величины и временной структуры операционных расходов, необходимых для получения доходов от наиболее эффективного использования земельного участка;

4) определение величины ставки дисконтирования, соответствующей уровню риска инвестирования капитала в оцениваемый земельный участок;

5) расчет стоимости земельного участка путем дисконтирования всех доходов и расходов, связанных с использованием земельного участка.

Метод распределения (аллокации) – способ косвенного сравнения, применяемый при оценке земельных участков, при котором разрабатывается соотношение между стоимостью земли и улучшений на ней или какое-либо другое соотношение между составными частями имущества. Результатом является мера для распределения общей рыночной цены между землей и улучшениями на ней для целей оценки.

Метод используется при наличии информации о сделках или предложениях по покупке или продаже объектов, аналогичных оцениваемому земельному участку.

Метод распределения базируется на предположении, что для каждого типа застройки земельного участка существует определенная пропорция, между составными частями недвижимости, которая оказывает влияние на общую стоимость. Определив типичную зависимость соотношений у аналогичных объектов на рынке, ее пропорционально используют для расчета стоимости объекта оценки.

Метод распределения (аллокации) предполагает следующую последовательность действий:

1) определение сопоставимых сделок или аналогичных объектов, позиционируемых на рынке;

2) расчет типичных соотношений между стоимостью земли и улучшений на ней или каких-либо других соотношений, удельных показателей, мультипликаторов, между составными частями имущества оказывающих влияние на стоимость сопоставимых объектов в целом;

3) расчет стоимости оцениваемого земельного участка на основе выявленных на рынке соотношений с учетом отличий объектов-аналогов от объекта оценки;

Метод извлечения (экстракции) – способ косвенного сравнения, применяемый при оценке земельных участков, путем вычитания из общей стоимости недвижимости рыночной стоимости улучшений, стоимость улучшений может быть определена, в том числе и методами затратного подхода. При этом общая стоимость застроенного земельного участка определяется методами сравнительного подхода.

Метод используется при наличии информации о сделках или предложениях по покупке или продаже объектов, аналогичных оцениваемому земельному участку.

Метод извлечения (экстракции) предполагает следующую последовательность действий:

1) рассчитывается общая стоимость единого объекта недвижимости (методами сравнительного подхода);

2) рассчитывается рыночная стоимость улучшений (в том числе и методами затратного подхода);

3) рассчитывается рыночная стоимость земельного участка, как разница между общей рыночной стоимостью единого объекта недвижимости и рыночной стоимостью улучшений, расположенных на оцениваемом земельном участке.

Метод остаточной стоимости (метод остатка) основан на принципах ожидания и добавленной доходности, не связанной с земельными улучшениями.

Условие применения метода – возможность застройки оцениваемого земельного участка улучшениями, приносящими доход или возможность коммерческого использования земельного участка, приносящего доход. В случае если доход рассчитан от коммерческого использования земельного участка, необходимо из этого дохода вычесть доход не относящихся к земельному участку или из капитализированного дохода вычесть рыночную стоимость активов, не относящихся к земельному участку.

Применение метода ограничивает-

ся доходными объектами имущества.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

1) определяется чистый операционный доход всей собственности на основе рыночной ренты и предполагаемых операционных расходов;

2) определяется чистый операционный доход, относящийся к строению (зданию);

3) чистый операционный доход, относимый к земельному участку, капитализируется в показатель стоимости через норму капитализации для земли.

Метод капитализации земельной ренты применяется для оценки земельного участка способного независимо приносить ренту.

Метод капитализации земельной ренты предполагает следующую последовательность действий:

1) расчет земельной ренты, создаваемой земельным участком;

2) определение величины соответствующего коэффициента капитализации земельной ренты;

3) расчет рыночной стоимости земельного участка путем капитализации земельной ренты.

Глава 3. Особенности оценки специфических объектов недвижимости

10. Для оценки земельных участков, которые используются как сельскохозяйственные угодья, валовой доход для определения рентного дохода рассчитывается на основании анализа динамики типового урожая сельскохозяйственных культур и цен его реализации на рынке. Затраты, которые учитываются во время расчета рентного дохода, включают производственные затраты и прибыль производителя, которые являются типичными для регионального рынка.

11. Для оценки земельных участков, покрытых лесной растительностью и предназначенных для выращивания леса, рентный доход рассчитывается путем вычитания производственных затрат и предполагаемой прибыли производителя за период оборота рубки из валового дохода, который прогнозируется от использования лесных ресурсов.

12. Стоимость земельных участков, в границах которых расположены природные и искусственные замкнутые водоемы, использующиеся для хозяйственной деятельности, определяется аналогично оценке земельных участков, содержащих земельные улучшения.

13. Стоимость объектов незавершенного строительства определяется с применением затратного, сравнительного подходов, а также путем объединения всех методических подходов.

В случае объединения методических подходов стоимость объекта незавершенного строительства определяется как разность между прогнозируемой рыночной стоимостью объекта оценки при условии наиболее эффективного использования после завершения его строительства и ввода в эксплуатацию и приведенными к текущей стоимости затратами на завершение строительства и ввод этого объекта в эксплуатацию.

14. Стоимость природных объектов недвижимого имущества определяется на основе результатов анализа их полезности для владельца (балансодержателя, пользователя) и с учетом ограничений, установленных законодательством относительно использования этих объектов.

15. Стоимость передаточных устройств определяется с применением методов затратного и доходного подходов. Доходный подход основывается на учете платы за использование подобного недвижимого имущества.

16. Оценка объектов исторического недвижимого имущества выполняется в следующей последовательности:

1) идентификация объекта оценки;

2) идентификация права собственности;

3) определяется уровень регистрации исторического статуса: международный, национальный или региональный;

4) исследуются ограничения, установленные в связи с охраной исторического имущества;

5) производится оценка одним или несколькими методами, приведенными в настоящем стандарте, учитывая преимущества и ограничения, которыми обладают объекты исторического имущества.

Глава 4. Требования к подходам и методам оценки

17. При выборе и применении методов и подходов оценки оценщиком соблюдаются следующие требования:

1) идентифицируется назначение оценки и вид определяемой стоимости;

2) обеспечивается достоверность информации, используемой при проведении оценки объекта недвижимости, на основании представленной заказчиком информации;

3) идентифицируются имущественные права и обременения на основании представленных документов от заказчика;

4) обосновывается выбор методов оценки;

5) обеспечивается исчерпывающее и доступное изложение в отчете об оценке достоверных данных, расчетных показателей и обоснованных результатов, не допускающее двусмысленного их толкования.

18. При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных или использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов или подходов).

При этом оценщик использует любые математические методы согласования и предпринимает все меры для недопущения двусмысленного толкования полученного результата стоимости объекта оценки.

19. Оценка объекта проводится в следующем порядке:

1) определение задания (идентификация оцениваемого имущества, идентификация имущественных прав, уточнение назначения оценки, установление базы оценки и вида стоимости, согласование даты оценки, определение прочих ограничивающих

условий, осмотр объекта и заключение договора на проведение оценки);

2) предварительный анализ, отбор и сбор данных (сбор, обработка и анализ документов, иных сведений об объекте оценки, анализ спроса и предложения на аналогичное имущество, анализ наиболее эффективного использования оцениваемой недвижимости);

3) выбор подходов и методов оценки, выполнение расчетов по установлению рыночной или иной стоимости объекта оценки (сравнительный, доходный, затратный подходы);

4) согласование результатов, полученных на основе применения методов оценки и определение итоговой стоимости объекта оценки;

5) составление отчета об оценке.

Приложение 3
к приказу Министра финансов Республики Казахстан
от 5 мая 2018 года № 519

Стандарт оценки «Виды стоимости»

Стандарт - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

Глава 1. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки «Виды стоимости» (далее – стандарт) разработан в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» (далее – Закон) с учетом международных стандартов оценки и раскрывает цель оценки, предполагаемое использование результата оценки, определение рыночной и иных видов стоимости, указанных в отчете об оценке как итоговая величина. Выбор вида стоимости предшествует заключению договора на проведение оценки объекта и зависит от назначения оценки, особенностей объекта оценки, а также нормативных требований.

Глава 2. Цель и назначение оценки

2. Целью оценки является определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в договоре на оценку с учетом назначения оценки.

3. Назначение оценки – предполагаемое использование результата оценки. Назначение, для которого выполняется оценка, должно быть четко определено, поскольку важно, чтобы результаты оценки не использовались отдельно от заявленного назначения или для того назначения, для которого оценка не предназначалась. Назначение оценки оказывает влияние на используемый вид/виды стоимости.

4. Результатом оценки является итоговая величина стоимости объекта оценки, определенная на определенную дату. Результат оценки используется при определении сторонами цены для совершения действий с объектом оценки, в том числе при купле-продаже, передаче в аренду или залог, принудительном изъятии, страховании, кредитовании, внесении в уставный капитал, для целей налогообложения, при составлении финансовой отчетности, реорганизации и приватизации предприятий, разрешении имущественных споров (в том числе в судах), принятии управленческих решений, в иных случаях, установленных законами Республики Казахстан.

Глава 3. Виды стоимости

5. Настоящий стандарт содержит следующие виды стоимости:

рыночная;
справедливая;
инвестиционная;
ликвидационная;
утилизационная;
прочие виды.

6. Рыночная стоимость – расчетная денежная сумма, за которую состоялся бы обмен актива на дату оценки между заинтересованным лицом и продавцом в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон действовала бы будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения.

7. Справедливая стоимость – расчетная денежная сумма при продаже актива или обязательства между конкретно идентифицированными, осведомленными и заинтересованными сторонами, которая отражает соответствующие интересы данных сторон.

8. Инвестиционная стоимость — стоимость актива для конкретного владельца или потенциального владельца с учетом их индивидуальных инвестиционных или операционных (хозяйственных) целей. При определении инвестиционной стоимости в отличие от определения рыночной стоимости учет возможности отчуждения на открытом рынке не обязателен.

9. Ликвидационная стоимость — расчетная денежная сумма, которая выручена, когда актив или группа активов распродается по частям. В ликвидационной стоимости следует учитывать затраты на проведение предпродажной подготовки активов, а также затраты на деятельность по их реализации. При определении ликвидационной стоимости в отличие от определения рыночной стоимости учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным. Ликвидационная стоимость определяется на основании двух различных предпосылок при определении стоимости:

упорядоченная сделка с обычным маркетинговым периодом;

вынужденная сделка с сокращенным периодом маркетинга.

10. Утилизационная стоимость – расчетная денежная сумма, которая выручена за актив в конце экономического срока жизни, то есть, когда эксплуатация имущества опасна или нецелесообразна. Утилизационная стоимость определяется, как совокупность стоимостей активов, остающихся после ликвидации (демонтажа, разборки, сноса) объекта оценки за минусом затрат на предпродажную подготовку и реализацию, либо иным способом, учитывающим условия выбытия объекта оценки из владения (прекращения права собственности).

11. Прочие виды стоимости, неуказанные в настоящем стандарте, устанавливаются в соответствии с действующим законодательством Республики Казахстан и международными стандартами оценки. При применении прочих видов стоимости в отчете об оценке указывается источник вида стоимости и дается его определение, а задание на оценку раскрывает причину применения данного вида стоимости.

Приложение 4
к приказу Министра финансов Республики Казахстан
от 5 мая 2018 года № 519

Стандарт оценки
«Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов»

Глава 1. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки «Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов» (далее – стандарт) разработан в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» с учетом международных стандартов оценки и устанавливает основные требования к подходам и методам оценки интеллектуальной собственности и нематериальных активов.

Стандарт применяется для оценки всех видов объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов на территории Республики Казахстан и используется оценщиками, имеющими свидетельство о присвоении квалификации «оценщик» по специализации «Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов, оценка бизнеса и прав участия в бизнесе».

Пункт 1 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

2. В настоящем стандарте используются следующие понятия:

1) извлечение (экстракция) – способ косвенного сравнения. Он дает расчетную стоимость нематериальных активов путем применения анализа фактической рентабельности предприятия со среднеотраслевыми показателями рентабельности материальных и нематериальных активов;

2) итоговая величина стоимости объекта оценки – величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки, при использовании различных подходов и методов оценки;

3) комбинированный платеж – лицензионный платеж, который включает роялти и паушальный платеж;

4) дисконтирование (капитализация) – пересчет будущих денежных потоков в текущую стоимость объекта оценки;

5) ставка дисконтирования – ставка доходности, используемая для конверсии денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость, используемая при оценке стоимости объектов;

6) исключительное право – имущественное право их обладателя использовать объект интеллектуальной собственности любым способом по своему усмотрению;

7) интеллектуальная собственность – результат интеллектуальной творческой деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации юридического лица, продукции физического или юридического лица, выполняемых ими работ или услуг (фирменное наименование, товарный знак, знак обслуживания и тому подобное);

8) остаточный срок полезного использования объекта права интеллектуальной собственности (нематериального актива) – период, начиная с даты оценки до окончания срока полезного использования, объекта права интеллектуальной собственности (нематериального актива);

9) мультипликатор дохода – соотношение между ценой продажи или стоимостью имущества и средним годовым доходом или его ожидаемой величиной основывается на валовой или на чистой величине дохода;

10) активы, связанные с клиентами или поставщиками – возникают из отношений с клиентами и поставщиками, а также используются в области разработки, закупок, управления и удержания клиентов компании (списки клиентов, производственные заказы, контракты с клиентами и связанные отношения, внедоговорные отношения с клиентами);

11) активы, связанные с художественной деятельностью – представляют собой результат творческой деятельности, охраняются в силу договора или закона (авторское право) и создают выгоды, включая роялти от

художественных произведений (пьесы, оперы, балет, книги, журналы, газеты, музыкальные произведения, рисунки, фотографии, видеозаписи, фильмы, телевизионные программы);

12) лицензионный договор – договор, по которому патентообладатель или сторона, обладающая исключительным правом на результат интеллектуальной творческой деятельности или на средство индивидуализации (лицензиар), предоставляет другой стороне (лицензиату) право временно использовать соответствующий объект промышленной собственности или результат интеллектуальной творческой деятельности, средства индивидуализации определенным образом;

13) нематериальный актив – не денежный актив, который не имеет физической формы, обладает экономическими свойствами, предоставляет права и экономические выгоды своему правообладателю;

14) маркетинговые активы – связаны и, в основном, используются в маркетинге или продвижении товаров, или услуг компании (товарные знаки, бренды, торговые наименования, товарный вид, доменные имена, оформление газет, соглашения об отказе от конкуренции);

15) цена исполнения опциона – цена базового актива по согласованным условиям;

16) выручка от реализации продукции – сумма средств, полученных от реализации продукции за расчетный период, равная произведению объема реализованной продукции в натуральном измерении на ее цену;

17) объекты промышленной собственности – изобретения, полезные модели и промышленные образцы;

18) роялти – регулярные процентные отчисления, устанавливаемые в виде определенных ставок и выплачиваемые лицензиатом лицензиару за использование объектов интеллектуальной собственности, через определенные согласованные промежутки времени;

19) ретроспективная оценка – оценка, выполненная оценщиком на соответствующую дату прошедшего периода. Расчеты и информация о приведенных аналогах, на которые ссылается оценщик при подготовке отчета об оценке, соответствуют дате, на которую выполняется отчет об оценке;

20) чистый денежный поток – величина полученных на протяжении операционного периода денежных средств, равная сумме чистой операционной прибыли и амортизации за вычетом подоходного налога, капитальных затрат и прироста чистого оборотного капитала;

21) разнесение (аллокация) – способ косвенного сравнения, при котором разрабатывается соотношение между стоимостью нематериальных активов и материальными активами. Результатом является мера для разнесения общей рыночной стоимости между нематериальными активами и активами в целом для целей сравнения;

22) технологические активы – представляют собой ценность технологических инноваций или достижений и возникают, в том числе из внедоговорных прав на использование технологии или защищены договором или законом (запатентованная технология, компьютерное программное обеспечение, незапатентованная технология, база данных, коммерческие тайны, текущие исследования и разработки, производственные процессы и ноу–хау);

23) активы, связанные с договорами – представляют собой стоимость прав, возникающих из договорных отношений (лицензирование, роялти и соглашения о моратории; договоры о рекламе, строительстве, управлении, оказании услуг или поставке; разрешения на строительство; договоры франшизы; права вещания и воспроизведения; договорные права на использование кроме тех, которые прямо отнесены к материальным активам прав; договоры на обслуживание, а также трудовые договоры и права на использование природных ресурсов).

Пункт 2 с изменением, внесенным приказом Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

3. В состав нематериальных активов с указанием их стоимости включаются в качестве учетных единиц следующие права на объекты интеллектуальной собственности и нематериальные активы:

1) исключительные права на результаты интеллектуальной творческой деятельности;

2) исключительные права на средства индивидуализации участников гражданского оборота, товаров, работ или услуг;

3) деловая репутация (гудвилл);

4) маркетинговые активы;

5) активы, связанные с клиентами или поставщиками;

6) активы, связанные с договорами;

7) активы, связанные с художественной деятельностью;

8) технологические активы.

4. Финансовые интересы представляют собой нематериальные активы и включают:

неотъемлемые от права собственности на бизнес или имущество, то есть права пользования, занятия, продажи, сдачи в аренду или управления;

неотъемлемые права в рамках контракта, предоставляющего опцион на покупку или договора аренды, содержащего опцион на покупку, то есть право исполнения или неисполнения;

права, неотъемлемые от права собственности на выпуск ценных бумаг, то есть права сохранения их у себя или передачи их другим лицам.

5. Оценка рыночной стоимости нематериальных активов производится в случаях:

1) оценки активов для финансовой отчетности в соответствии с международными стандартами;

2) определения стоимости предмета залога, в том числе при ипотеке;

3) определения стоимости имущественных вкладов в уставный капитал;

4) определения стоимости имущества должника в ходе процедур банкротства;

5) определения стоимости безвозмездно полученного имущества;

6) страхования объектов интеллектуальной собственности и рисков правообладателей при их использовании;

7) определения ущерба, нанесенного правообладателю вследствие нарушения прав интеллектуальной собственности (нематериальных активов);

8) уступки прав на объекты интеллектуальной собственности и выдаче лицензии на их использование;

9) других, непротиворечащих законодательству Республики Казахстан.

6. Задание на оценку при определении рыночной стоимости нематериальных активов включает:

1) сведения, позволяющие идентифицировать объект оценки;

2) расчетные величины (роялти, авторское вознаграждение, убытки от нарушения прав правообладателя).

Глава 2. Подходы и методы оценки объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов

7. Оценка объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов в зависимости от конкретного объекта, назначения оценки и наличия достоверной информации выполняется методами доходного, сравнительного и затратного подхода.

8. Доходный подход предусматривает дисконтирование денежных потоков (будущих экономических выгод), генерируемых объектом оценки, или капитализацию годового чистого дохода (выгоды, эффект) от объекта оценки, включая доходы от возможного возмездного предоставления другим лицам доступа к экономическим выгодам от использования объекта оценки.

Методы доходного подхода:

1) метод освобождения от роялти;

2) метод преимущества в прибылях;

3) метод избыточного дохода;

4) метод остаточной стоимости;

5) метод развития (опционный метод);

6) метод «гринфилд»;

7) метод дистрибьютора.

В методе освобождения от роялти стоимость нематериальных активов определяется исходя из стоимости гипотетических лицензионных платежей, которые будут сэкономленными благодаря владению активом, а не использованию его по лицензии от третьих лиц.

Гипотетические выплаты роялти корректируются с учетом факторов налогообложения в течение срока использования нематериальных активов и дисконтируются к дате оценки для получения их приведенной стоимости. В некоторых случаях платежи роялти включают в себя начальный взнос в дополнение к периодическим суммам, основанным на проценте от выручки или ином финансовом показателе.

Для получения ставки гипотетических роялти используются два метода:

1) метод, основанный на ставках рыночных роялти по сопоставимым или аналогичным сделкам. Необходимым условием применения метода является наличие сопоставимых нематериальных активов, которые передаются в пользование по лицензии на постоянной коммерческой основе;

2) метод, основанный на разделении прибыли, порожденной нематериальным активом, между лицензиатом и лицензиаром и определении той ее доли, которая могла бы гипотетически быть выплачена лицензиару за право пользования оцениваемым нематериальным активом в независимой коммерческой сделке между заинтересованным лицензиатом и заинтересованным лицензиаром.

Ставки роялти часто имеют значительный разброс на рынке для сопоставимых активов. Поэтому разумно сопоставить величину роялти, которую предполагается использовать, с показателем операционной рентабельности требуемый типичным оператором бизнеса от продаж с использованием оцениваемого актива.

Метод освобождения от роялти предполагает следующую последовательность действий:

1) определение величины ежегодного валового операционного дохода по трем вероятным сценариям (оптимистическому, пессимистическому и реалистическому) в течение срока действия права на используемый объект интеллектуальной собственности;

2) определение доли интеллектуальной собственности/нематериального актива в создании валового операционного дохода с использованием гипотетических ставок роялти;

3) уточнение полученной величины дохода (прибыли) с помощью введения поправки на ценность и защищенность объекта интеллектуальной собственности, величины которых публикуются в справочной литературе по оценке имущества;

4) расчет величины средневзвешенной цены капитала;

5) расчет мультипликатора дохода, используя модель аннуитета, которая представляет собой функцию, зависящую от юридического срока жизни оценки интеллектуальной собственности и величины средневзвешенной стоимости капитала;

6) расчет терминальной стоимости;

7) расчет рыночной стоимости объекта интеллектуальной собственности методом прямой капитализации или дисконтирования денежных потоков;

8) расчет наиболее вероятной величины стоимости объекта интеллектуальной собственности методом среднего взвешенного результатов трех сценариев.

По данному методу стоимость объекта интеллектуальной собственности рассчитывается как дисконтированная (капитализированная) сумма годовой выручки бизнес – линии за расчетный срок лицензионного договора, умноженная на стандартную ставку роялти с поправкой на ценность и защищенность объектов интеллектуальной собственности, участвующей в создании на этой линии денежного потока.

Метод преимущества в прибылях предполагает сравнение прогнозируемой прибыли или денежных потоков, которые были бы получены бизнесом в случае использования оцениваемого

нематериального актива, с теми прибылями или потоками, которые бы бизнес смог получить, если бы он не использовал этот актив. Метод часто используется, когда основанные на рынке ставки роялти недоступны или ненадежны.

После установления разницы в прибыли, которая бы образовалась, следует определить соответствующую ставку дисконтирования, применяемую для приведения прогнозируемых добавочных периодических прибылей или денежных потоков к текущей стоимости, или коэффициент капитализации, требующийся для капитализации постоянного уровня добавочной прибыли или денежных потоков.

Метод преимуществ в прибылях применяется как для оценки нематериальных активов, использование которых позволяет сократить расходы, так и для оценки тех активов, использование которых создает дополнительную прибыль или денежные потоки, которые дисконтируются (капитализируются).

Условием применения метода преимущества в прибылях является наличие информации, позволяющей определить ожидаемую величину свободного денежного потока, которая образуется благодаря использованию в данном производстве оцениваемого объекта.

Дисконтирование (капитализация) предполагает следующую последовательность действий:

1) рассчитывается чистый денежный поток, создаваемый благодаря использованию нематериальных активов;

2) определяется ставка дисконтирования (капитализации);

3) для денежных потоков, продолжительность которых превышает 5 (пять) лет, рассчитывается терминальная стоимость;

4) определяется приведенная стоимость будущих денежных потоков;

5) находится коэффициент, учитывающий характер производства продукции (индивидуальный, серийный, массовое производство);

6) рассчитывается рыночная стоимость нематериальных активов путем умножения приведенной стоимости дополнительных доходов на коэффициент, учитывающий характер производства продукции.

Расчет стоимости нематериальных активов производится с помощью дисконтирования чистого денежного потока с учетом коэффициента доли вклада нематериальных активов в чистый доход и поправкой на ценность и защищенность объектов интеллектуальной собственности.

Метод избыточного дохода определяет стоимость нематериальных активов исходя из приведенной стоимости денежных потоков, связанных с оцениваемым нематериальным активом, за вычетом той доли денежных потоков, которая относится к другим сопутствующим активам. Метод избыточного дохода обычно используется при оценке клиентских соглашений, взаимоотношений с клиентами и проектов научных и конструкторских исследований.

Метод избыточного дохода применяется либо на базе прогнозируемых денежных потоков за один период, и тогда он называется однопериодным методом избыточного дохода, либо с использованием денежных потоков за несколько периодов, и тогда он называется многопериодным методом избыточного дохода. Поскольку нематериальные активы обычно приносят денежные выгоды на протяжении продолжительного времени, используется многопериодный метод избыточного дохода.

Метод избыточного дохода подразумевает определение ожидаемых денежных потоков от всего небольшого бизнеса или группы его активов, принадлежащих этому бизнесу, которые относятся ко всем доходам, получаемым от оцениваемого актива.

Из этого прогнозного денежного потока вычитается доля денежных потоков, связанная с сопутствующими материальными, нематериальными и финансовыми активами. Осуществляется путем расчета соответствующих начислений или экономической ренты, приходящейся на счет сопутствующих активов, и ее вычета из денежных потоков. Для получения надежной оценки рассматриваемого актива целесообразно включить в расчет дополнительное начисление, которое позволит отразить любую дополнительную стоимость, обусловленную тем фактом, что все активы совместно задействованы в продолжающем функционировать бизнесе действующего предприятия. Это позволит отразить выгоды от денежных потоков, создаваемых активом в форме собранной вместе рабочей силы, который не будет доступен покупателю оцениваемого актива, приобретаемого в отдельности.

Метод остаточной стоимости применяется в следующих случаях:

1) если известна или точно определяется стоимость материальных активов;

2) если известен или определяется чистый денежный поток, генерируемый бизнесом, то есть материальными и нематериальными активами.

При применении метода остаточной стоимости для оценки нематериальных активов в качестве элементов анализа также применяются данные о доходах и расходах. Проводится финансовый анализ чистого дохода, который получается от использования всего имущества предприятия с целью извлечения дохода. Из чистого дохода делается вычет с учетом финансовой отдачи, требуемой улучшениями. Оставшийся доход считается остаточным, приходящимся на счет нематериальных активов. Для получения показателя стоимости он капитализируется.

Метод остаточной стоимости предполагает следующую последовательность действий:

1) методом капитализации находится рыночная стоимость всего предприятия (бизнеса), неотъемлемой частью которого является оцениваемый нематериальный актив;

2) рассчитывается рыночная стоимость нематериального актива как разница между стоимостью всех активов бизнеса и его материальными активами.

Метод развития (опционный метод) предполагает, что модели методов дисконтирования (капитализации) не учитывают возможность влияния менеджеров на развитие бизнеса в будущем в зависимости от складывающейся на рынке конъюнктуры. Патент на продукт обеспечивает фирме право на развитие продукта и его рынка. Так будет, только если текущая стоимость ожидаемого денежного потока, поступающего от продажи продукта, превысит себестоимость (издержки) развития. Если этого не произойдет, то фирма откладывает патент и не подвергается дальнейшим издержкам. Поэтому патент на продукт рассматривается как колл-опцион, в котором сам продукт является базовым активом.

Метод развития (опционный метод) предполагает следующую последовательность действий:

определяется безрисковая ставка, соответствующая времени жизни нематериальных активов, за которую принимается ставка рефинансирования;

рассчитывается стоимость базового актива, т.е. приведенная стоимость будущих денежных потоков, которые ожидаются от использования оцениваемого нематериального актива;

рассчитывается цена исполнения, то есть приведенная стоимость будущих затрат, необходимых для внедрения и использования оцениваемого нематериального актива;

определяется годовое стандартное отклонение цены базового с помощью данных, регулярно рассчитываемых международными рейтинговыми агентствами по каждой отрасли производства;

устанавливается расчетный период действия нематериальных активов.

Метод «гринфилд», в основном, используется для оценки нематериальных активов, например, соглашение о франчайзинге, и предполагает определение стоимости оцениваемого нематериального актива на основании прогнозов денежных потоков при условии, что только один актив бизнеса является оцениваемым нематериальным активом на дату оценки. Все остальные материальные и нематериальные активы приобретаются в собственность или наем.

Метод дистрибьютора представляет собой многопериодный метод избыточных прибылей, используемый для оценки нематериальных активов, связанных с клиентами.

Пункт 8 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

9. Затратный подход используется для внутренне созданных нематериальных активов, которые не имеют идентифицируемых источников дохода. При применении затратного подхода рассчитывают затраты на замещение по аналогичным активам либо по аналогичным услугам, имеющим сопоставимый потенциал или полезность.

Методы затратного подхода:

1) метод фактических затрат.

В основу метода фактических затрат положены показатели материальных затрат, необходимых для создания (приобретения), испытания и сопровождения с учетом износа и запланированной прибыли, налогов и обязательных платежей конкретного объекта интеллектуальной собственности. Данный метод используется для оценки объектов интеллектуальной собственности, созданных на самом предприятии, для постановки на балансовый учет и в качестве ориентира для оценки другими методами для определения минимальной цены лицензии.

Метод фактических затрат предполагает следующую последовательность действий:

по данным бухгалтерского учета устанавливается историческая (первоначальная) стоимость, за которую был приобретен оцениваемый объект и дата постановки его на баланс;

по данным статистики рассчитывается тренд (индекс инфляции за период с момента покупки оцениваемого объекта);

историческая стоимость приводится к текущей стоимости путем ее умножения на полученный тренд;

рассчитывается функциональный (моральный) износ оцениваемого объекта;

рассчитывается рыночная стоимость путем вычитания полученного износа из текущей первоначальной стоимости;

2) метод стоимости восстановления.

Метод стоимости восстановления заключается в определении на дату оценки всех затрат, необходимых для воссоздания (воспроизводства, замещения) идентичного по назначению и качеству объекта оценки.

В случае, когда интеллектуальная собственность приобретена, в расчетах при определении ее стоимости, учитываются следующие виды затрат:

1) на приобретение имущественных прав;

2) на освоение в производстве товаров с использованием интеллектуальной собственности;

3) на маркетинг (исследование, анализ и отбор информации для определения аналогов предполагаемых объектов промышленной собственности).

В случае, когда интеллектуальная собственность создана на самом предприятии, в расчетах при определении ее стоимости, учитываются следующие виды затрат:

1) на поисковые работы и разработку темы;

2) на создание экспериментальных образцов;

3) на услуги сторонних организаций (например, на выявление интеллектуальной собственности, на выдачу охранных документов);

4) на уплату патентных пошлин (поддержание патента в силе);

5) на создание конструкторско–технической, технологической, проектной документации;

6) на составление и утверждение отчета.

Полные затраты на создание объекта интеллектуальной собственности

определяются как текущая стоимость прошлых затрат на разработку объектов интеллектуальной собственности (нематериального актива) и его правовую охрану с учетом нормативной прибыли.

Стоимость разработки объекта интеллектуальной собственности определяется как сумма затрат на проведение научно–исследовательских работ (далее – НИР) и на разработку конструкторско–технической, технологической и (или) проектной документации, связанной с созданием объекта.

Величина затрат на проведение НИР определяется как сумма затрат на поисковые работы, проведение теоретических исследований, проведение экспериментов, составление, рассмотрение и утверждение отчета, на проведение испытаний и других расходов, связанных с НИР.

Величина затрат на разработку документации определяется как сумма затрат на выполнение эскизного проекта, выполнение технического проекта, выполнение рабочего проекта, выполнение расчетов, проведение авторского надзора, на дизайн.

Величина общего износа рассчитывается методом эффективного возраста.

При оценке изобретений и полезных моделей, в текущей стоимости прошлых затрат помимо общего износа учитывается еще и коэффициент технико–экономической значимости.

10. В сравнительном подходе стоимость нематериального актива определяется на основе рыночных данных, например, цены предложения или спроса в сделках с идентичными или схожими активами.

Методы сравнительного подхода:

1) метод сравнительного анализа.

При использовании метода сравнительного анализа стоимость нематериальных активов определяется путем сопоставления фактических цен недавних продаж, либо цен, установленных путем исследования информации о спросе и предложении на аналогичные объекты.

Метод сравнительного анализа предполагает следующую последовательность действий:

производится выбор не менее трех сравнимых объектов, цена продажи которых известна с высокой долей достоверности;

рассчитываются индексы по каждому фактору отличия данного аналога от оцениваемого объекта (отрасль, в которой используется нематериальный актив, ценность и защищенность нематериального актива, ранг предприятия (малый, средний, крупный бизнес), где внедряется нематериальный актив, масштаб использования нематериального актива, срок использования нематериального актива, риск использования нематериального актива, другие достоверные факторы сравнения);

стоимость каждого аналога приводится к стоимости оцениваемого нематериального актива с помощью вышеуказанных индексов;

рассчитывается рыночная стоимость нематериального актива как средняя величина приведенной стоимости аналогов.

Условием применения метода разнесения (аллокации) является наличие информации о наиболее вероятной доле нематериального актива в рыночной стоимости всех активов предприятия;

2) метод разнесения (аллокации) – способ косвенного сравнения.

Метод разнесения (аллокации) предполагает следующую последовательность действий:

определение элементов сравнения оцениваемого нематериального актива с аналогами;

определение по каждому из элементов сравнения характера и степени отличий каждого подобного нематериального актива от оцениваемого;

определение по каждому из элементов сравнения поправок к цене подобных нематериальных активов, соответствующих характеру и степени отличий каждого из них от нематериальных активов;

корректировка по каждому из элементов сравнения цен каждого подобного нематериального актива, нивелирующие их отличия от оцениваемого нематериального актива;

расчет рыночной стоимости оцениваемого нематериального актива, путем определения среднего значения полученных после корректировки результатов;

определение наиболее вероятного значения доли нематериального актива в общей стоимости активов предприятия, подобных оцениваемому;

расчет рыночной стоимости нематериального актива как доли в рыночной стоимости всех активов оцениваемого предприятия;

3) метод извлечения (экстракции) – способ косвенного сравнения.

Условия применения метода извлечения (экстракции):

наличие информации о величине стоимости материальных активов предприятия;

наличие информации о величине фактического чистого операционного дохода предприятия;

наличие информации о величине среднеотраслевой рентабельности материальных и нематериальных активов.

Метод извлечения (экстракции) предполагает следующую последовательность действий:

1) определение расчетной величины среднеотраслевого дохода путем умножения фактического чистого операционного дохода на среднеотраслевую рентабельность;

2) определение величины расчетного среднеотраслевого дохода, который генерирует нематериальные активы данного предприятия.

Пункт 10 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

11. Для целей оценки при определении стоимости положительной деловой репутации (гудвилл) определяется любая будущая экономическая выгода, генерируемая бизнесом или активами, которые неотделимы от данного бизнеса или групп активов,

входящих в его состав. Примеры таких выгод – увеличение эффективности, возникающее в результате объединения бизнесов (снижение операционных затрат и экономии от масштаба, не отраженные в стоимости других активов), организационный капитал (например, выгоды, возникающие благодаря созданной сети или возможности выхода на новые рынки и тому подобное).

Стоимость деловой репутации представляет собой сумму, остающуюся после вычитания из стоимости (цены покупки) организации, стоимости всех идентифицируемых материальных, нематериальных и денежных активов, скорректированной с учетом фактических или потенциальных обязательств.

Пункт 11 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

12. При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик:

1) выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных;

2) использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов или подходов);

3) использует любые математические методы согласования;

4) предпринимает все меры для недопущения двусмысленного толкования полученного результата стоимости объекта оценки.

Приложение 5
к приказу Министра финансов Республики Казахстан
от 5 мая 2018 года № 519

Стандарт оценки «Оценка бизнеса и права участия в бизнесе»

Глава 1. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки «Оценка бизнеса и права участия в бизнесе» (далее – стандарт) разработан в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» с учетом международных стандартов оценки и устанавливает требования к проведению оценки, подходам, методам и особенностям подготовки отчетов при оценке бизнеса и прав участия в бизнесе. Используется оценщиками, имеющими свидетельство о присвоении квалификации «оценщик» по специализации «Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов, оценка бизнеса и прав участия в бизнесе».

Пункт 1 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

2. Объектом оценки в рамках данного стандарта являются бизнесы (хозяйствующие субъекты) и (или) права участия в них. Определение бизнеса, в зависимости от цели оценки, разное. Тем не менее, как правило, бизнес осуществляет коммерческую, промышленную, сервисную или инвестиционную деятельность.

Пункт 2 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

3. В настоящем стандарте используются следующие понятия:

1) генерирующая группа активов – группа активов, приносящая доход их владельцу или пользователю;

2) денежный поток – разница между доходами и затратами предприятия, которая формируется на собственный капитал или на весь инвестированный капитал;

3) стоимость замещения – стоимость затрат на создание объекта аналогичного объекту оценки в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки с учетом износа объекта оценки;

4) скидки и премии пакета акций – специфические поправки, используемые при оценке акций, учитывающие выгоды, характерные для владельцев крупных пакетов акций и отсутствие таких выгод у владельцев миноритарных пакетов, котируемость и ликвидность пакетов акций;

5) концепция оценки бизнеса – базовое допущение о будущем предприятия, в соответствии с которым бизнес представляется как сложившееся предприятие, которое будет бесконечно действовать. Концепция «действующего предприятия» служит альтернативой допущения о ликвидации. Предприятие (бизнес) рассматривается как действующее предприятие, предполагается, что предприятие будет продолжать функционировать в обозримом будущем, не имеет намерения и не видит необходимости в том, чтобы его ликвидировали или существенно урезали масштаб его деятельности;

6) оценочный мультипликатор – коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой бизнеса или акции и финансовой базой;

7) скидка на недостаточность контроля – сумма или процент, вычитаемые из пропорциональной доли от стоимости сто процентного участия в бизнесе с целью отразить отсутствие некоторых или всех возможностей контроля;

8) скидка на недостаточную ликвидность – сумма или процент, вычитаемые из стоимости пакета акций или доли участия для отражения его недостаточной ликвидности;

9) инвестированный капитал – сумма собственных средств и заемного капитала предприятия;

10) бухгалтерская (балансовая) стоимость предприятия – разница между суммарными активами и суммарными обязательствами предприятия на дату оценки или дату, отличную от даты оценки, по данным финансовой отчетности;

11) капитальные затраты – затраты (инвестиции), направленные на создание основных средств предприятия и (или) направленные на поддержание состояния основных средств или на развитие предприятия (увеличение мощности, производительности, сокращение издержек и т.п.);

12) коэффициент капитализации – параметр, преобразующий чистый доход в стоимость объекта;

13) ставка капитализации – коэффициент, позволяющий преобразовать доход оцениваемого предприятия в его стоимость;

14) заемный капитал — это долговые обязательства, которые привлекаются со стороны в виде кредитов, финансовой помощи, сумм, полученных под залог, и других внешних источников на конкретный срок, на определенных условиях;

15) ставка отдачи – сумма дохода (убытка) и (или) реализованного или ожидаемого изменения в стоимости инвестиции, выраженные как процент от этой инвестиции;

16) стоимость собственного капитала – разница между стоимостью активов предприятия и стоимостью его обязательств;

17) рыночная капитализация – стоимость ста процентов акций предприятия, акции которого обращаются на открытом рынке;

18) чистый оборотный капитал – сумма, на которую текущие активы превышают текущие обязательства;

19) чистые активы – разница между рыночной стоимостью активов предприятия и скорректированной стоимостью его обязательств;

20) затраты на ликвидацию – предполагаемая сумма затрат, приведенных к дате оценки, которые необходимо понести заинтересованной стороне (собственнику, конкурсному, банкротному управляющему или иному уполномоченному лицу) для полной ликвидации предприятия.

Пункт 3 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

Глава 2. Общие требования к проведению оценки

4. Оценка бизнеса подразумевает оценку либо всей деятельности экономического субъекта, либо части его деятельности. Важно различать стоимость предприятия и стоимость отдельных активов или обязательств этого субъекта. Если цель оценки предусматривает проведение оценки отдельных активов и обязательств и эти активы отделимы от бизнеса, то есть способны функционировать и генерировать доход независимо друг от друга, соответствующие активы и обязательства оцениваются по отдельности, а не на основе распределения стоимости всего бизнеса. Прежде чем приступать к оценке бизнеса, важно установить, будет ли оценка являться оценкой предприятия в целом, оценкой акций или пакетов акций, долей, в данном предприятии, оценкой определенной бизнес-деятельности (бизнес-линии) в рамках предприятия или оценкой конкретных активов или обязательств.

Пункт 4 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

5. Оценку отдельных активов или обязательств, принадлежащих бизнесу, проводят в соответствии со стандартами оценки «Оценка движимого имущества», «Оценка стоимости недвижимого имущества» и (или) «Виды стоимости» и (или) «Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности и нематериальных активов».

Пункт 5 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

6. Назначение оценки устанавливается в зависимости от причин необходимости оценки:

1) создание, реорганизация или ликвидация;

2) продажа, покупка или иное отчуждение;

3) банкротство;

4) акционирование;

5) приватизация;

6) передача в доверительное управление;

7) передача в качестве вклада в уставные капиталы, фонды юридических лиц;

8) передача в качестве предмета залога;

9) переуступка долговых обязательств, связанных с объектами, находящимися в государственной собственности;

10) выкуп или иное изъятие для государственных нужд;

11) национализация;

12) страхование;

13) налогообложение;

14) эмиссия ценных бумаг;

15) в иных случаях, предусмотренных законодательством Республики Казахстан.

7. Оценщик предпринимает необходимые шаги, чтобы подтвердить, что все источники данных, на которые он ссылается, надежны и пригодны для проведения оценки.

При оценке бизнеса оценщик полагается на информацию, проверка достоверности которой не входит в компетенцию оценщика, информация, полученная от Заказчика, аналитических агентств, и других источников. Ссылка на источник любых таких данных указывается в отчете.

8. По мере необходимости в рамках оценки бизнеса или оценки активов генерирующей группы, оценщик обращается к услугам оценщиков движимого и недвижимого имущества или представителей других профессий.

9. При наличии особых условий проведения оценки, ограниченности в источниках информации, доступе к объекту, изменения общепринятой методологии или иным отступлениям от требований определения того или иного вида стоимости, оценщик указывает такие особенности в рамках соответствующего раздела отчета об оценке, регламентирующего допущения и ограничения.

Глава 3. Особенности подготовки отчетов

10. Процесс подготовки отчета об оценке бизнеса и права участия в бизнесе содержит требования, установленные законодательством Республики Казахстан, а также следующие процедуры:

1) анализ рыночной (внешней) среды предприятия;

2) анализ внутренней среды предприятия;

3) анализ планов руководства предприятия по его дальнейшей деятельности.

11. Все перечисленные процедуры необходимы для создания у оценщика полной картины о текущем положении предприятия и его перспектив в будущем и результаты, полученные в ходе выполнения этих процедур, отражаются на результатах применения методов оценки.

12. Оценщик при подготовке отчета об оценке определяет стоимость, соответствующую допущениям, содержащимся в оценочных процедурах.

Глава 4. Подходы и методы оценки бизнеса и права участия в бизнесе

13. Подходы к оценке бизнеса и права участия в бизнесе включают: затратный подход (подход на основе активов), сравнительный подход и доходный подход. Каждый из подходов и соответствующих им методов, примененный корректно на основании реалистичных допущений, позволяет определить рыночную или иную стоимость оцениваемого объекта.

14. Затратный подход применяется когда:

1) прибыль и (или) денежный поток достоверно не определяются, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес;

2) бизнес не является действующим предприятием и (или) стоимость его активов при ликвидации превышает его стоимость как действующего предприятия.

Пункт 14 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

15. Методы затратного подхода:

метод скорректированных чистых активов;

метод ликвидационной стоимости.

16. Метод скорректированных чистых активов предполагает анализ и корректировку статей баланса предприятия, суммирование скорректированной стоимости активов и вычитание из полученной суммы скорректированных статей пассива баланса в части долгосрочной и текущей задолженностей. Для осуществления стоимостной корректировки проводится расчет рыночной стоимости каждой статьи баланса, либо обосновывается отсутствие необходимости такой корректировки. Итоговая величина, полученная таким образом, отражает рыночную стоимость собственного капитала предприятия. Для расчетов используются данные финансовой отчетности предприятия на дату, ближайшую к дате определения стоимости объекта.

17. В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

18. Для переоценки активов и обязательств, в том числе долгосрочных активов, предназначенных для продажи, используются методы оценки имущества (движимого и недвижимого) и нематериальных активов, применение которых регламентируется соответствующими стандартами оценки, действующими на дату составления отчета на территории Республики Казахстан.

19. Оценка долей участия в предприятиях, являющихся инвестиционными активами оцениваемого предприятия (доли участия в дочерних предприятиях, пакеты акций), производится в рамках подходов и соответствующих им методов, регламентируемых настоящим стандартом.

20. Сравнительный подход применяется, при наличии следующих обстоятельств:

1) рассматриваемый актив недавно был продан в сделке, которую можно принимать во внимание в соответствии с применяемой базой оценки;

2) рассматриваемый актив или аналогичные активы активно обращаются на рынке;

3) существуют часто совершаемые и (или) недавно совершенные сделки с аналогичными активами.

21. Применение закрытых источников информации и платных ресурсов при оценке возможно при уверенности оценщика в достоверности информации, содержащейся в таком источнике.

22. Методы сравнительного подхода:

1) метод рынка капитала.

Метод рынка капитала предполагает использование в качестве базы реальные цены, которые были выплачены за акции аналогичных компаний на фондовых рынках. Условиями применения данного метода являются:

наличие в открытом доступе информации о результатах сделок с акциями аналогичных предприятий на фондовом рынке на дату составления отчета об оценке, общедоступных источниках информации;

предприятия-аналоги действуют в той же отрасли экономики, что и оцениваемое предприятие;

предприятия-аналоги сопоставимы.

Областью применения метода рынка капитала является оценка неконтрольных пакетов акций, торгующихся на организованных финансовых рынках.

Оценщик использует следующие оценочные мультипликаторы: цена (прибыль); цена (денежный поток); цена (дивиденды); цена (выручка); цена (балансовая стоимость активов); цена (стоимость чистых активов) и (или) другие мультипликаторы.

При применении метода рынка капитала допускается использование данных предприятий-аналогов, не являющихся участниками организованных фондовых рынков, но публикующих свою отчетность в общедоступных источниках информации (на официальных интернет-страницах). При этом, вместо цены (размера рыночной капитализации) используется показатель балансовой стоимости собственного капитала предприятия-аналога;

2) метод сделок (метод предприятия - аналога).

Метод сделок (метод предприятия-аналога) основан на исторических данных приобретения предприятия в целом или его контрольного пакета акций.

Условием применения данного метода является наличие достоверной информации в открытых источниках о результате сделок по продаже контрольного или полного пакета акций или долей в уставном капитале аналогичных предприятий;

3) метод отраслевых коэффициентов.

Метод отраслевых коэффициентов основан на статистических исследованиях соотношений между ценой предприятий и определенными финансовыми параметрами.

Условием применения метода является наличие соответствующих исследований на открытом рынке, используемых оценщиком для установления соответствующих зависимостей.

Пункт 22 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

23. Доходный подход обеспечивает показатель стоимости путем преобразования будущего денежного потока в общую текущую стоимость.

24. Доходный подход применяется при возможности актива приносить доход, который, с точки зрения участника, является важнейшим фактором, влияющим на его стоимость, и (или) в отношении рассматриваемого актива доступен перспективный прогноз суммы и сроков получения будущего дохода.

25. Основным условием применения методов доходного подхода является наличие исходной достоверной информации, необходимой для проведения расчетов рыночной или иной стоимости бизнеса.

26. В качестве источников информации используется внешняя и (или) внутренняя информация, при этом внешняя информация базируется на общедоступных источниках информации. Примерами таких источников являются публикации в средствах массовой информации, статистические данные, данные интернет-страниц, аналитические исследования, данные организованных финансовых рынков, находящиеся в открытом доступе.

27. Методы доходного подхода:

метод капитализации.

Областью применения метода капитализации денежного потока является действующее предприятие, потоки которого, имеют ожидаемо стабильный характер;

метод дисконтирования денежных потоков.

Областью применения метода дисконтирования денежных потоков является действующее предприятие, потоки которого носят нестабильный характер, связанный с неопределенностью. Указанное допущение характерно для большинства оценок бизнеса, так как оцениваемые предприятия находятся в нестабильных условиях.

28. Для расчета ставки дисконтирования используется любой разумный метод, в том числе:

1) модель ценообразования капитальных активов;

2) средневзвешенные затраты на капитал;

3) наблюдаемые или выведенные ставки доходности;

4) внутренняя ставка отдачи;

5) метод кумулятивного построения.

29. Для расчета стоимости бизнеса можно использовать денежный поток для собственного капитала либо денежный поток для инвестированного капитала. Основное отличие этих потоков заключается в том, что поток для всего инвестированного капитала строится исходя из предположения, что все средства, инвестированные в компанию, включая заемный капитал, рассматриваются для компании, как собственные. При этом, выплаты процентов и погашение займов не рассматриваются как отвлечение денежных средств и не учитываются при расчете денежного потока для инвестированного капитала. Поэтому денежный поток для инвестированного капитала также называют без долговым денежным потоком.

30. Если прогнозируемый денежный поток представлен в номинальном выражении, следует использовать ставку дисконтирования, в которой учтено ожидание будущих изменений цен из-за инфляции или дефляции. Если прогнозируемый денежный поток представлен в реальном выражении, следует использовать ставку дисконтирования, в которой не учтено ожидание изменения цен, в связи с инфляцией или дефляцией.

31. Инфляционные ожидания учитываются в структуре денежных потоков на основании прогнозов, содержащихся в общедоступных или платных источниках информации (прогнозы государственных органов, международных финансовых институтов, рейтинговых агентств и тому подобное).

32. Доходы и денежные потоки, связанные с бизнесами и правами участия в них, основываются на базе, как до уплаты налогов, так и после уплаты налогов, при условии соответствия используемой ставки капитализации или дисконтирования применяемому типу доходов или денежного потока.

Пункт 32 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

33. Прогнозирование изменений объемов производства (оказания услуг)

в том числе, базируется на данных прогнозов руководства предприятия, если таковые имеются. При этом, при оценке объектов для целей залога в кредитующие организации или целей международных стандартов финансовой отчетности (при проверке активов на адекватную прибыльность) устанавливается возможный объем производства или оказания услуг, исходя из созданных на предприятии основных фондов (проектная мощность), который не превышается в рамках прогноза.

Пункт 33 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

34. При анализе потребности предприятия в оборотном капитале используются результаты финансового анализа (коэффициенты оборачиваемости) либо рыночные (отраслевые) данные.

35. При осуществлении дисконтирования денежного потока, необходимо учитывать, что, как правило, предприятие получает доходы и осуществляет расходы равномерно в течение года, в этом случае дисконтирование потоков более корректно производить на середину периодов.

36. Стоимость предприятия (бизнеса) в постпрогнозный период производится способом, который оценщик сочтет обоснованным и приводящим к наиболее достоверному результату. При этом, оценщик в рамках отчета об оценке описывает выбор той или иной модели.

Пункт 36 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

37. Используя методы доходного подхода, оценщик пользуется прогнозами и планами руководства предприятия, запрашиваемые на стадии сбора информации.

38. Применение закрытых источников информации и платных ресурсов при оценке возможно при уверенности оценщика в достоверности информации, содержащейся в таком источнике.

39. Методы доходного подхода используются при проведении теста на адекватную прибыльность (доходность) генерирующей группы активов в соответствии с требованиями международных стандартов финансовой отчетности. При этом, используя настоящий стандарт, оценщик также учитывает требования, содержащиеся в соответствующих стандартах финансовой отчетности.

40. При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик:

1) выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных;

2) использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов или подходов);

3) использует любые математические методы согласования;

4) предпринимает все меры для недопущения двусмысленного толкования полученного результата стоимости объекта оценки.

Приложение 6
к приказу Министра финансов Республики Казахстан
от 5 мая 2018 года № 519

Стандарт оценки «Оценка финансовых инструментов»

Глава 1. Общие положения

1. Настоящий стандарт оценки «Оценка финансовых инструментов» (далее – стандарт) разработан в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» с учетом международных стандартов оценки и устанавливает особенности составления отчетов, требования к подходам, методам и аналитическим процедурам, необходимым для решения задач по установлению рыночной или иной стоимости при оценке финансовых инструментов.

Пункт 1 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

2. Объектом оценки в рамках данного стандарта является финансовый инструмент – документ, который создает права или обязательства на получение или уплату денежных средств либо других финансовых вознаграждений для указанных в нем сторон. Примерами являются производные инструменты, инструменты с фиксированным доходом, структурированные продукты и долевые финансовые инструменты, либо созданные путем комбинации других финансовых инструментов в портфеле для достижения конкретного чистого финансового результата.

3. Стандарт применяется, в том числе, в случаях:

1) приобретения, слияния и продажи бизнеса или частей бизнеса;

2) купли-продажи;

3) составления финансовой отчетности;

4) соблюдения требований, установленных законодательством Республики Казахстан;

5) внутренних процедур управления рисками и проверки на соответствие;

6) налогообложения;

7) судебных разбирательств.

4. Для оценки финансовых инструментов внебиржевого рынка либо инструментов, рынок которых перестал быть активным, оценщик использует методы оценки, которые регламентируются иными стандартами оценки, в том числе стандартом «Оценка бизнеса и права участия в бизнесе».

5. В целях соблюдения требований об идентификации оцениваемого актива или обязательства необходимо принять во внимание следующие вопросы:

1) классы подлежащих оценке инструментов;

2) относится ли оценка к отдельным инструментам или к портфелю инструментов;

3) единица учета.

6. В настоящем стандарте используются следующие понятия:

1) ликвидность актива – способность быть проданным быстро с минимальными денежными потерями, связанными со скоростью реализации;

2) биржевой рынок – рынок определенных финансовых инструментов, имеющий регламентированные правила для осуществления биржевых сделок;

3) внебиржевой рынок представляет собой сферу обращения финансовых инструментов, не допущенных к биржевой торговле. Чаще всего это долевые и долговые инструменты небольших компаний, которые не прошли листинг из-за ограниченного выпуска в обращение или недостаточной надежности;

4) активный рынок – рынок, характеризующийся большим объемом совершаемых операций, высокой конкуренцией и незначительной разницей между ценами предложения и покупки.

Глава 2. Особенности составления отчетов

7. При составлении отчета в зависимости от рассматриваемой категории финансовых инструментов следует раскрывать полную информацию, которая позволит пользователям отчета понять характер каждого класса оцениваемого инструмента и основные факторы, влияющие на стоимость.

Глава 3. Подходы и методы оценки финансовых инструментов

8. Установление рыночной или иной стоимости финансовых инструментов производится путем применения методов оценки, сгруппированных в доходный, затратный и сравнительный подходы.

9. Использование подходов и соответствующих им методов оценки проводится на основании достоверных рыночных данных из открытых источников.

10. Методы доходного подхода:

1) метод капитализации.

Областью применения метода капитализации денежного потока являются финансовые инструменты, денежные потоки которых, имеют ожидаемо стабильный характер на долговременной основе;

2) метод дисконтирования денежных потоков.

Областью применения метода дисконтирования денежных потоков являются финансовые инструменты, потоки которых носят нестабильный характер, связанный с неопределенностью.

11. При определении соответствующей ставки капитализации (дисконтирования) оценивается ставка отдачи, которая потребуется по данному инструменту для компенсации временной стоимости денег и потенциальных дополнительных рисков. В структуру потенциальных дополнительных рисков, при возможности достаточного обоснования включаются следующие факторы:

1) условий по данному инструменту, например, очередность;

2) кредитный риск (неопределенность, связанная с возможностью контрагента проводить платежи в установленный срок);

3) ликвидность и рыночная реализуемость данного инструмента.

Пункт 11 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

12. Методы затратного подхода. Затратный подход для оценки финансовых инструментов реализуется только методом индексации на основе трендов фондовой биржи, с учетом роста стоимости или обесценения финансовых инструментов.

Пункт 12 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

13. Сравнительный подход. При применении сравнительного подхода цена, полученная на торгах на ликвидной бирже на дату оценки или на весьма близкую к ней дату, является наилучшим показателем рыночной стоимости пакета идентичного инструмента.

14. Необходимость корректировать цены отсутствует, если сравниваемые активы идентичны, даты сделок или цен предложений близки к дате оценки и сохраняют свою актуальность и рассматриваемый пакет сопоставим, в остальных случаях вводятся необходимые корректировки, значение которых доказывается.

Пункт 14 - в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 23.08.2022 № 876 (вводится в действие по истечении десяти календарных дней после дня его первого официального опубликования).

15. При выборе подхода к оценке с учетом множества типов финансовых инструментов рассматривается ликвидность инструмента или текущий уровень рыночной активности.

16. В случае низкой ликвидности и рыночной активности используются методы корректировок или взвешивания входных данных, основанных на информации о других сопоставимых сделках.

17. При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик:

1) выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных;

2) использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов или подходов);

3) использует любые математические методы согласования;

4) предпринимает все меры для недопущения двусмысленного толкования полученного результата стоимости объекта оценки.

Требования к форме и содержанию отчета об оценке

Приказ Министра финансов Республики Казахстан от 3 мая 2018 года №501

Преамбула изложена в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 01.08.22 г. № 772

В соответствии с пунктом 1 статьи 9 Закона Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» **ПРИКАЗЫВАЮ**:

1. Утвердить прилагаемые требования к форме и содержанию отчета об оценке.

2. Департаменту методологии бухгалтерского учета и аудита Министерства финансов Республики Казахстан (Бектурова А.Т.) в установленном законодательством порядке обеспечить:

1) государственную регистрацию настоящего приказа в Министерстве юстиции Республики Казахстан;

2) в течение десяти календарных дней со дня государственной регистрации настоящего приказа направление его копии в бумажном и электронном виде на казахском и русском языках в Республиканское государственное предприятие на праве хозяйственного ведения «Республиканский центр правовой информации» для официального опубликования и включения в Эталонный контрольный банк нормативных правовых актов Республики Казахстан;

3) размещение настоящего приказа на интернет-ресурсе Министерства финансов Республики Казахстан;

4) в течение десяти рабочих дней после государственной регистрации настоящего приказа в Министерстве юстиции Республики Казахстан представление в Департамент юридической службы Министерства финансов Республики Казахстан сведений об исполнении мероприятий, предусмотренных подпунктами 1), 2) и 3) настоящего пункта.

3. Настоящий приказ вводится в действие с 13 июля 2018 года и подлежит официальному опубликованию.

Министр финансов
Республики Казахстан
Б. Султанов

Утверждены
приказом Министра финансов
Республики Казахстан
от 3 мая 2018 года № 501

Требования к форме и содержанию отчета об оценке

Требования изложены в редакции приказа Заместителя Премьер-Министра - Министра финансов РК от 01.08.22 г. № 772

Глава 1. Общие положения

1. Настоящие требования к форме и содержанию отчета об оценке (далее – требования) разработаны в соответствии с Законом Республики Казахстан «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» (далее – Закон) и устанавливают требования к форме и содержанию отчета об оценке (далее – отчет).

2. Отчет составляется по результатам проведения оценки и представляет собой письменный документ, оформленный в соответствии с Законом, настоящими требованиями и стандартами оценки, утвержденными согласно пункту 2 статьи 13 Закона.

3. Для отдельных видов активов применяются дополнительные требования, установленные в стандартах оценки, утвержденных приказом Министра финансов Республики Казахстан от 5 мая 2018 года № 519 (зарегистрирован в Реестре государственной регистрации нормативных правовых актов под № 16971), которые указываются в отчетах.

Глава 2. Требования к содержанию отчета

4. Отчет содержит следующие разделы и части:

титульный лист;

содержание отчета;

Раздел 1. «Общие сведения об отчете»;

Раздел 2. «Общая информация и описание объекта оценки»;

Раздел 3. «Расчетная часть отчета»;

Раздел 4. «Заключительная часть»;

приложения.

5. Титульный лист содержит:

1) наименование отчета;

2) номер отчета;

3) дату составления отчета;

4) наименование и местонахождение объекта;

5) дату оценки;

6) цель оценки;

7) назначение оценки;

8) вид определяемой стоимости;

9) полное наименование или фамилию, имя, отчество (при его наличии) заказчика, его фактическое местонахождение или юридический адрес, индивидуальный идентификационный номер и (или) бизнес-идентификационный номер;

10) фамилию, имя, отчество (при его наличии) оценщика, наименование палаты оценщиков, членом которой он является;

11) фамилию, имя, отчество (при его наличии) руководителя и наименование юридического лица (при заключении оценщиком трудового договора с юридическим лицом).

6. Содержание отчета отражает включенные в его состав разделы (подразделы) с указанием страниц.

7. Раздел 1 «Общие сведения об отчете» содержит:

1) основание для проведения оценки: номер и дату заключения договора об оценке;

2) задание на оценку с указанием наименования оцениваемого объекта, собственника объекта, местонахождения объекта, оцениваемых права, вида оценки, идентификации оцениваемого имущества и вида определяемой стоимости;

3) сведения об оценщике (фамилия, имя, отчество (при его наличии), индивидуальный идентификационный номер, его местонахождение, номер и дату выдачи свидетельства о присвоении квалификации «оценщик», наименование палаты оценщиков, членом которой он является, сведения об обеспечении имущественной ответственности оценщика или юридического лица с которым оценщик заключил трудовой договор, полное наименование юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, бизнес-идентификационный номер, юридический адрес);

4) допущения и ограничительные условия в соответствии с международными стандартами оценки, использованные оценщиком при проведении оценки;

5) перечень документов, использованных при проведении оценки:

законодательство в области оценочной деятельности, перечень данных, использованных при проведении оценки, с указанием источника их получения;

6) основные термины и определения, применяемые в отчете.

8. Раздел 2 «Общая информация и описание объекта оценки» содержит:

1) дату осмотра объекта оценки (для материальных объектов);

2) состав, основные характеристи-

ки, назначение, текущее использование и состояние объекта оценки;

3) описание местоположения объекта оценки (для материальных объектов);

В целях оценки бизнеса, долей участия в бизнесе, ценных бумаг и прочих нематериальных объектов (по которым это необходимо) в отчете дополнительно указываются аналитические данные, составленные на основе информации предоставленной заказчиком оценки/собственником компании, официальной статистической информации Республики Казахстан и международных источников, которые используются при определении рыночной стоимости объекта оценки. При невозможности/нецелесообразности проведения аналитики, оценщик отражает обоснование в отчете.

9. Раздел 3 «Расчетная часть отчета» содержит:

1) методологию оценки и обоснование выбора подходов и методов, примененных в данном отчете;

2) описание процесса оценки и расчеты, выполненные с использованием выбранных подходов/методов;

3) раздел «Согласование результатов оценки».

При применении нескольких подходов и соответствующих им методов оценщик, как в рамках подходов, так и в рамках методов одного подхода:

выбирает один из полученных результатов, приведя в отчете мотивированный отказ от использования остальных или использует процедуру согласования результатов (при использовании двух и более методов/подходов, которые не отличаются друг от друга более чем в два раза).

10. Раздел 4 «Заключительная часть отчета» содержит итоговое заключение о величине стоимости объекта.

Итоговая величина стоимости объекта оценки выражается в национальной валюте Республики Казахстан и отражается в тенге (если иное не оговорено договором на проведение оценки, заключенного с Заказчиком) с письменной расшифровкой суммы в скобках.

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, признается рекомендуемой для целей совершения сделки с объектами оценки, если от даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более шести месяцев, если иное не установлено законодательством Республики Казахстан.

При этом, в рамках исполнительного производства признается отчет об оценке имущества, являющегося обеспечением при заключении ипотечного договора, а также при реализации заложенного имущества, с даты составления которого прошло не более одного года.

11. Приложения к отчету содержат:

1) акт осмотра объекта оценки (акт осмотра составляется для материальных объектов), содержащий дату осмотра, адрес объекта оценки, описание основных характеристик оцениваемого объекта, иную информацию, позволяющую полностью идентифицировать объект оценки и его фактическое состояние, подписанный оценщиком, заказчиком оценки и третьими лицами (при их наличии и участии в осмотре). При отказе от подписи, оценщик фиксирует факт в акте осмотра;

2) фотографии объекта оценки (только для недвижимого имущества, транспорта, оборудования и других материальных объектов);

3) фотографии рабочего стола компьютера (скриншот), содержащие сведения о ценах объектов-аналогов и ссылки на объявления, полученные из сети интернет;

4) таблицы расчетов (при их наличии) и/или если не приведены в отчете;

5) таблицы с перечнем активов предприятия и их рыночной стоимостью (при необходимости);

6) документы, подтверждающие исходные данные.

12. В отчете оценщиком указываются сведения, если:

заказчиком отказано в доступе к объекту оценки, а также к документации в полном объеме, необходимой для осуществления оценки;

заказчиком отказано в представлении дополнительных сведений, необходимых для осуществления оценки;

третьими лицами отказано в письменной или устной форме в представлении информации, необходимой для проведения оценки, за исключением сведений, составляющих государственные секреты, коммерческую и иную охраняемую законом тайну, существенным образом влияющей на достоверность результатов оценки.

Глава 3. Требования к форме отчета

13. Отчет об оценке пронумеровывается, прошнуровывается, подписывается оценщиком и скрепляется его печатью (при наличии), а при заключении оценщиком трудового договора с юридическим лицом отчет об оценке утверждается руководителем юридического лица и скрепляется печатью юридического лица (при наличии).

14. При внесении изменений и/или дополнений в отчет об оценке имущества, являющегося обеспечением при заключении ипотечного договора, а также при реализации заложенного имущества на бумажном носителе, оценщик вносит соответствующие изменения и/или дополнения в отчете, размещенном в депозитарии финансовой отчетности, с указанием обоснования.

15. При внесении изменений и/или дополнений оценщиком в отчет номер и дата отчета остаются неизменными.

К вопросу об оценке вклада ликвидности в рыночную стоимость активов и определении премии и скидки за изменение ликвидности

Козырь Ю.В.

д-р экон. наук, Президент Ассоциации РОО, ведущий научный сотрудник ЦЭМИ РАН, генеральный директор ООО «Козырь и партнеры», г. Москва

Оценщик Казахстана №1 (19), 2023

Аннотация.

Статья посвящена исследованию феномена ликвидности с позиций экономико-математического подхода. Представлены существующие определения и следующие из них критерии и свойства ликвидности. На основе проведенного анализа предложено новое определение ликвидности и предложены способы оценок экономических выгод ликвидности и их вклада в стоимость активов для однотипных и различающихся объектов. Введены новые понятия «уравнивающая ставка» и «компенсационный эквивалент» и предложены способы оценок издержек ликвидности. Выполнен анализ корректности включения премии за пониженную ликвидность в состав ставки дисконтирования/капитализации при оценке объектов недвижимости и сделан вывод о том, что корректным вариантом учета риска пониженной ликвидности является заключительная корректировка на пониженную ликвидность предварительно оцененной стоимости объекта оценки при невключении премии за пониженную ликвидность в состав ставки дисконтирования/капитализации.

Ключевые слова: ликвидность, рыночная стоимость, оценка, активы, объект оценки, экономическая выгода

ВВЕДЕНИЕ

Тема ликвидности в контексте ее влияния на стоимость объектов оценки, по мнению автора этих строк, занимает особое положение, она как бы стоит особняком от остальных тем. С одной стороны, при оценке стоимости объектов ею ежедневно оперируют, говоря «*этот объект неликвидный и необходимо сделать скидку к цене*» или «*этот объект обладает невысокой ликвидностью, поэтому нужно предусмотреть премию на пониженную ликвидность в ставке дисконтирования/капитализации*». С другой стороны, природа ликвидности изучена крайне мало, она, следуя своему англоязычному наименованию *liquid* (жидкость) и *liquidity* (текучесть), как бы ускользает (утекает) при попытках ее рассмотрения. Поэтому возникает объективное стремление предпринять очередную попытку рассмотрения природы и свойств ликвид- ности в контексте ее влияния на рыночную стоимость активов.

Если один объект (товар или услуга) ликвиднее другого (т. е. продается быстрее или в большем количестве за период времени) *аналогичного по свойствам сопоставимого объекта*, значит, в глазах потребителей этот объект обладает каким-то дополнительным полезным каче- ством (свойством,

преимуществом), отсутствующим у сопоставимого объекта. А если объект обладает дополнительной полезностью, он должен реализовываться либо быстрее (при одинаковой цене реализации с менее полезным объектом), либо дороже (при одинаковом ожидаемом сроке экспозиции двух сравниваемых объектов), либо «немного быстрее» и «немного дороже» аналогичного менее ликвидного объекта. То есть в реальности вся или часть наблюдаемой повышенной ликвидности одного из сравниваемых объектов может «маскироваться» (исчезать из поля зрения наблюдателей) благодаря несколько более высокой цене реализации объекта.

Например, сравним реальные деньги в размере1 млн руб. и правительственные облига- ции, рыночная стоимость которых равна 1 млн руб. Как правило, конвертация первого актива (денег) в какой-то другой актив потребует меньше времени, чем время на конвертацию облига- ций в иной актив, поэтому из данного сравнения можно заключить, что ликвидность денег выше ликвидности облигаций (потому что, например, облигации нельзя продать ночью, а деньгами можно оплачивать покупки ночью). Однако мы знаем, что деньги не приносят доход и в этом плане их полезность ниже полезности (доходности) облигаций…

Другой пример. Сравним два объекта недвижимости, имеющих одинаковую рыночную стоимость: большой, но старый (низколиквидный) имущественный комплекс и небольшой новый (высоколиквидный) комплекс имущества. Что можно сказать в этом случае? Здесь при сравнении важен нюанс: был ли при расчете рыночной стоимости одного и второго комплексов учтен фактор ликвидности?

Если при расчете рыночной стоимости фактор ликвидности не был учтен, то при итоговом сравнении этих объектов необходимо учесть фактор ликвидности посредством понижающей корректировки для менее ликвидного объекта (т. е. умножить предварительно рассчитанную величину рыночной стоимости на (1 – скидка на неликвидность), либо повышающей корректировки для более ликвидного объекта (т. е. умножить предварительно рассчитанную величину рыночной стоимости на (1 + премия за повышенную ликвидность))1.

Если же при расчете рыночной стоимости одного и второго объектов фактор ликвидности был учтен, это означает, что стоимость в использовании указанных объектов недвижимости различна, а именно стоимость в использовании старого (низколиквидного) имущественного комплекса выше, чем стоимость в использовании нового (высоколиквидного) комплекса, и различие в ликвидности данных объектов нивелирует данное различие.

Таким образом, при сравнении двух сопоставимых по своим свойствам объектов (активов) важно понимать, каково различие в среднем сроке экспозиции данных объектов и был ли при расчете рыночной стоимости одного и второго объектов учтен фактор ликвидности.

1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЛИКВИДНОСТИ

Существуют несколько определений ликвидности. Приведем их.

Определение 1. Ликвидность актива является мерой того, насколько легко и быстро его можно обратить в денежные средства или эквивалент денежных средств [1].

Определение 2. Ликвидность означает возможность для инвестора быстро и без существенных финансовых потерь продать свои активы [2].

Определение 3. Ликвидность — способность актива быстро и без издержек обмениваться на любой другой актив, реальный или финансовый, или превращаться в принятое в экономике платежное средство. Наличные деньги обладают свойством абсолютной ликвидности [заимствовано из сети Интернет].

Сравнение этих определений показывает, чтопервое определение отличается от второго и третьего лишь тем, что в нем не упоминаются финансовые издержки реализации актива, в то время как во втором и третьем определении эти издержки прямо упомянуты. В дальнейшем будем исходить из понимания того, что издержки ликвидности представляют собой неотъемлемую часть феномена «ликвидность».

2. КРИТЕРИИ ЛИКВИДНОСТИ

Приведем несколько возможных критериев ликвидности, вытекающих из определений ликвидности.

Критерий 1 **(К1).** Гомогенные объекты (активы), которые больше продаются и покупа- ются (т. е. с которыми совершается больше сделок) в единицу времени являются более ликвидными по сравнению с другими сравниваемыми объектами.

В математической форме данный критерий можно выразить следующим образом:

$$\frac{dQ_L}{dt} > \frac{dQ_{NL}}{dt}, \quad (1)$$

где *QL* — количество ликвидного актива (товара);

QNL — количество неликвидного актива (товара);

dQL — изменение объема отдельных единиц ликвидного актива в единицу времени;

dQNL — изменение объема отдельных единиц неликвидного актива в единицу времени.

[1] При этом в зависимости от условий оценки и базы сравнения в качестве предварительной оценки величины ры- ночной стоимости может использоваться как оценка «среднерыночной стоимости» «среднеликвидного» сопоста- вимого объекта, так и оценка рыночной стоимости непосредственно сравниваемого объекта, обладающего большей или меньшей ликвидностью.

***Критерий 2* (К2).** Объекты, реализация которых требует меньшего среднего времени экспозиции, являются более ликвидными.

***Критерий 3* (К3).** Объекты (активы), спред котировокна покупку и продажу которых меньше, являются более ликвидными по сравнению с объектами (активами), спред котировок которых имеет большее значение.

Отметим, что данный критерий (К3) применяется только в отношении тех классов активов, которые в явной или неявной форме имеют ценовые спреды, сделки с которыми осуществляются на регулярной основе. Например, данный критерий применим в отношении ценных бумаг и активов, пользующихся массовым спросом, в то время как в отношении закрытых паевых инвестиционных фондов или уникальных объектов его применять нельзя.

Активным ИНВЕСТОРАМ, ИНВЕСТИРУЮЩИМ В НЕСКОЛЬКО АКТИВОВ и принимающим решения О РАСПРЕДЕЛЕНИИ ВЛОЖЕНИЙ МЕЖДУ НЕСКОЛЬКИМИ ОБЪЕКТАМИ (активами) (т. е. приемлющим концепцию альтернативной доходности), при оценке выгод ликвидности ИМЕЕТ СМЫСЛ ОРИЕНТИРОВАТЬСЯ НА ПЕРВЫЕ ТРИ КРИТЕРИЯ

Приведем также критерий неликвидности.

***Критерий неликвидности* (НЛ).** Существует такая минимальная доходность *R*min, что при обещанной доходности *R* < *R*min инвесторы перестают (прекращают) инвестировать (вкладываться) в объекты с обещанной доходностью *R*. В результате этого объекты с обещанной доходностью *R* становятся неликвидными.

3. СЛЕДСТВИЯ ИЗ КРИТЕРИЕВ ЛИКВИДНОСТИ

В соответствии с критериями ликвидности К1 и К2 наличие повышенной ликвидности предоставляет обладателю ликвидного актива выигрыш во времени, который пропорционален ставке рыночной доходности:

$$\delta V_{12} = R \frac{t_l \; t_h}{T}, \qquad (2)$$

где δ*V*12 — относительный выигрыш, измеряемыйв соответствии с критериями ликвидности К1 и К2;

T — период, к которому привязано измерение альтернативной доходности *R*;

tl — ожидаемое время реализации неликвидного (менее ликвидного) объекта (актива);

th — ожидаемое время реализации ликвидного (более ликвидного) объекта (актива).

Оценка параметров *tl* и *th* осуществляется посредством анализа продаж аналогичных активов.

Отметим, что применение выражения (2) для оценки экономической выгоды ликвидности в рамках критериев К1 и К2 возможно лишь при наличии одного или нескольких следующих условий:

– в период реализации сравниваемых объектов они перестают функционировать в нормальном режиме;

– в период реализации менее ликвидного объекта его собственники теряют возможности более выгодного использования своего капитала;

– в период реализации сравниваемых объектов их собственники затрачивают свое время, отрываясь от иной деятельности.

В соответствии с критерием ликвидности К3 наличие повышенной ликвидности предоставляет обладателю ликвидного актива дополнительный выигрыш в снижении риска потери части стоимости имущества (актива) при его реализации:

$$\delta V3 = \Delta\delta spr, \qquad (3)$$

где δ*V*3 — относительный выигрыш, измеряемый в соответствии с критерием ликвидности К3;

Δδ*spr* — разница относительных спредов котировок на покупку и

продажу сравниваемых высоколиквидного и низколиквидного объектов (активов):

$$\Delta\delta spr = \delta spr_L - \delta spr_H = \frac{spr_L}{MV_L} - \frac{spr_H}{MV_H} \quad (4)$$

где *δsprL* – спред низколиквидного актива (сопоставимого менее ликвидного актива), измеряемый в относительном выражении;

δsprH – спред высоколиквидного актива (сопоставимого более ликвидного актива), измеряемый в относительном выражении;

sprL — спред низколиквидного актива;

sprH — спред высоколиквидного актива (или сравниваемого более ликвидного актива);

MVL – рыночная стоимость низколиквидного объекта объекта,

MVH - рыночная стоимость высоколиквидного сопоставимого объекта.

В соответствии с (3) временной фактор является априори включенным (учтенным) в разнице спредов котировок более ликвидного и менее ликвидного активов.

Таким образом, активным инвесторам, инвестирующим в несколько активов и принимающим решения о распределении вложений между несколькими объектами (активами) (т. е. приемлющим концепцию альтернативной доходности), при оценке выгод ликвидности имеет смысл ориентироваться на первые три критерия, в соответствии с которыми относительные выгоды ликвидности могут быть рассчитаны следующим

$$\delta V_A = R \times \frac{t_L - t_H}{T} = \Delta\delta spr, \quad (5)$$

где *δVA* — выгоды ликвидности для активных инвесторов, остальные обозначения соответствуют ранее принятым.

В (5) поставлен знак равенства между выгодами ликвидности, оцениваемыми в соответствии с критериями ликвидности К1–К2 и К3. Это отражает точку зрения автора, в соответствии с которой в ситуациях, когда имеется возможность непосредственно оценивать выгоды ликвидности сразу на базе первых двух и третьего критериев ликвидности, результаты оценок в условиях равновесного рынка не должны сильно различаться (хотя при нарушении рыночно- го равновесия в выражении (5) вместо второго знака равенства следует поставить лишь знак приблизительного равенства). Тем не менее следует четко разграничивать (различать) ситуа- ции когда спред включает в себя временны е издержки и когда не включает их: при включении временных издержек в состав спреда их не нужно отдельно учитывать, а при невключении временных издержек в состав спреда (либо при наличии оснований для учета дополнительных временных издержек, отражающих отличие специфики конкретной сделки от условий рыночной сделки) необходим их дополнительный учет[2].

ОБЪЕКТЫ (активы), спред котировокна покупку и продажу которых меньше, ЯВЛЯЮТСЯ БОЛЕЕ ЛИКВИДНЫМИ по сравнению с объектами (активами), спред котировок которых имеет большее значение.

Отметим, что в случае включения в периметр рассмотрения объектов (активов), владение и содержание которых стоит дорого (например, недвижимость), в качестве альтернативных издержек собственник актива дополнительно несет бремя содержания и экономического обесценения (экономической амортизации) соответствующего актива за время (*tl – th*). В таких случаях вместо (5) суммарные относительные выгоды ликвидности могут быть рассчитаны следующим об-

$$\delta V_A = \left(R + \frac{C}{MV} + \delta EA\right) \times \frac{t_L - t_H}{T} = \Delta\delta spr, \quad (6)$$

где *C* — расходы на содержание объекта за дополнительное время его экспозиции (эксплуатационные и налоговые расходы собственника объекта);

MV — рыночная стоимость объекта;

δEA — экономическая амортизация объекта за время его экспозиции, выраженная в отно- сительной форме (*δEA = EA/MV*, где *EA* — экономическая амортизация в денежном выраже- нии).

В то же время пассивным инвесторам при оценке выгод ликвидности имеет смысл ори- ентироваться на критерий КЛ, в соответствии с которым относительные выгоды ликвидности могут быть рассчитаны следующим образом:

$\delta V_П = R_{min}$,

где *δV*п — относительные выгоды ликвидности для пассивных инвесторов:

$$\delta V_П = R_{min}, \quad (7)$$

R_{min} — минимальная обещанная (договорная) доходность, ниже которого пассивный инвестор откажется размещать свои средства на депозите или вкладывать в иной надежный актив (гособлигации).

В общем случае *δVa* ≠ *δV*п: на интуитивном уровне кажется, что *δVa* > *δV*п, но это следует доказать или хотя бы пронаблюдать и косвенно оценить. Кроме того, понятно, что в различные моменты

Ликвидность является вторичным свойством объекта (актива), т. е. производной от первичных (базовых) свойств/качеств объекта (актива) и внешнего рыночного окружения. В этом отношении экономическая категория «ликвидность» схожа с другой экономической категорией — рыночной стоимостью: они обе зависят от первичных свойств объекта и состояния рынка.

времени выгоды ликвидности активных и пассивных инвесторов соотносятся по-разному.

Отметим, что выражения (5), (6) позволяют аналитически оценивать ожидаемое допол- нительное время экспозиции низколиквидных объектов при известных остальных параметрах:

$$t_L = t_H + \frac{\Delta\delta spr \times T}{R}, \quad (8)$$

$$t_L = t_H + \frac{\Delta\delta spr \times T}{R + \dfrac{C}{MV} + \delta EA}, \quad (9)$$

где все обозначения соответствуют ранее принятым.

Отметим, что в работе [3] показано, что если при определении статистических характеристик среднего срока экспозиции использовать только данные по объектам, по которым были зафиксированы сделки, то получается заниженная оценка. Авторы предлагают процедуры оценки, основанные на методологии, развиваемой в рамках теории выживаемости. Эта методология позволила повысить точность прогнозов и обеспечить динамичное реагирование на изменяющиеся рыночные условия.

4. СВОЙСТВА ЛИКВИДНОСТИ

Ликвидность является вторичным свойством объекта (актива), т. е. производной от первичных (базовых) свойств/качеств объекта (актива) и внешнего рыночного окружения. В этом отношении экономическая категория «ликвидность» схожа с другой экономической категорией — рыночной стоимостью: они обе зависят от первичных свойств объекта и состояния рынка. Эмпирически установлено, что ликвидность и цены реализации являются взаимозависимыми категориями (величинами), причем при прочих равных условиях в первом приближении лик- видность обратно пропорциональна ценам реализации объектов[3]:

$$\frac{dQ}{dt} : \frac{1}{P}, \quad (10)$$

где P — цена реализации объекта.

$dt\,P$

Рассмотрим несколько ситуаций (примеров).

C1. Было 5 единиц товара № 1 и 4 из них были реализованы (проданы) за единицу времени. В этой ситуации спрос на данный товар был почти равен предложению. Но какова была ликвидность этого (этих) товара? — Высокая (потому что большинство единиц товара было продано) или непонятно какая (потому что их не с чем было сравнивать)?

C2. Было 50 единиц товара № 2 (являющегося качественно близким по своим характеристикам субститутом (заменителем) товара № 1) и 20 из них были проданы за единицу времени. В какой из этих двух ситуаций ликвидность товара была выше? Или сформулируем вопрос иначе: ликвидность какого из этих двух товаров была более высокой? Если руководствоваться критериями К1 и К2, то ответ очевиден: ликвидность товара № 2 является более высокой.

Отметим, что из приведенных примеров становится очевидной разница в нюансах интерпретации ликвидности: как скорость реализации в единицах (штуках) товара или как скорость реализации в относительном объеме от имевшегося уровня. Поскольку данное утверждение не следует непосредственно из определений ликвидности, приведем объясняющий пример. Пусть продаются два схожих вида товара, например, шоколадные батончики «Марс» и «Сникерс», являющиеся взаи-

[2] Такой учет можно осуществить посредством дополнительного включения в состав издержек ликвидности (см. выражения для издержек ликвидности в приложении к статье) спредовой составляющей.

[3] Здесь можно удариться в дискуссию о том, что есть товары (активы) с высокой и низкой эластичностью спроса по цене — автор с этим согласен. Однако это никак не опровергает утверждение, что при продаже двух одинако- вых товаров с низкой эластичностью спроса по цене быстрее будет продан товар, цена реализации которого ниже.

мозаменяемыми. Если вернуться к приведенным выше примерам и установить, что где-то в одно и то же время было продано 4 батончика «Марс» (из 5 имевшихся) и 20 батончиков «Сникерс» (из 50 имевшихся), то станет очевидным, что большинство по- купателей предпочитали покупать батончики «Сникерс». Поэтому ликвидность товаров (активов) следует ассоциировать именно со скоростью реализации, измеряемой в товарных едини- цах (штуках), а не в относительном объеме.

Давайте теперь зададимся вопросом: что ликвиднее — золото или хлеб (здесь мы специально абстрагируемся от вполне очевидного вопроса «как можно сравнивать несравнимое?»). С одной стороны, ликвидность зависит от соотношения спроса и предложения (как и рыночная цена). С другой стороны, ликвидность зависит от способности объекта сохранять во времени свои потребительские (и иные) свойства (хотя и рыночная цена, конечно, тоже). Пример данного сравнения приводит к еще одному критерию ликвидности.

Критерий 4 **(К4).** Объекты (товары, активы) могут рассматриваться в качестве ликвидных, если они способны продаваться на вторичном рынке.

Необходимое условие соответствия данному критерию — способность объекта сохранять свои потребительские свойства в течение сравнительно длительного срока. Соответственно, при прочих равных более ликвидным считается объект, способный дольше сохранять свои потребительские свойства (неизменными или не ниже определенного приемлемого уровня). Необходимым и достаточным условием соответствия данному критерию является способность объекта сохранять свои потребительские свойства в течение сравнительно длительного срока и существование организованного вторичного рынка соответствующих товаров.

Из всех рассмотренных выше критериев ликвидности этот критерий (К4) является наименее сильным, он подходит только для товаров длительного пользования и не подходит для одноразовых товаров или товаров с коротким сроком жизни (средств гигиены, театральных билетов, скоропортящихся продуктов).

Таким образом, изучение свойств ликвидности приводит к выводу о том, что **возникно- вение ликвидности и ее степень [степень ликвидности] определяется/** зависит от ***степени совпадения*** **цены реализации и качественных характеристик рассматриваемого объекта с ценами и качественными характеристиками спроса и предложения подобных объектов**. При этом в качестве измеримых характеристик ликвидности могут служить интенсивность продаж[4], среднее время экспозиции объектов[5], оборачиваемость объекта (товара, актива) или (в ряде случаев) объем продаж в натуральном выражении[6]. Чем больше «фокус совпадения» цен и качественных характеристик спроса и предложения, тем меньше время экспозиции и выше оборачиваемость объектов на рынке, и наоборот. При «расфокусировке» цены реализации и качественных характеристик объекта с рынком время его экспозиции возрастает, а оборачиваемость снижается.

Приведенный выше вывод можно сформулировать несколько иначе: при наличии спроса на тип (категорию) рассматриваемых объектов **степень ликвидности конкретного объекта определяется рангом его индекса «качество/цена» среди выставленных на продажу сопо- ставимых объектов.** При этом из рассмотрения должны исключаться объекты с неприемлемо низкими качественными характеристиками и объекты с неприемлемо высокими ценами пред- ложений. Анализ степени ликвидности объекта в соответствии с предложенной формулиров- кой позволяет сделать прогноз о том, какой из выставленных на продажу объектов будет реа- лизован в первую очередь и какой в последнюю очередь[7]. Однако для того, чтобы сделать обоснованные предположения о том, насколько будут различаться времена экспозиции объек- тов с различными рангами индексов «качество/цена» необходимо проанализировать структуру уровней располагаемых капиталов и доходов потенциальных покупателей, а также степень их предпочтения качества (что в практической плоскости довольно сложно).

Как следует из приведенного выше описания, ликвидность объекта зависит от:

- качественных характеристик рассматриваемого объекта;
- цены реализации рассматриваемого объекта;
- объема предложения со-

[4] Интенсивность продаж определяется как количество продаж в единицу времени, соотнесенное с общим количе- ством объектов, оставшихся непроданными к начальному моменту времени.

[5] Либо величина, обратная среднему времени экспозиции объектов.

[6] В отношении объема продаж в качестве измеримого показателя ликвидности необходимо сделать одно предо- стережение: возможно данный показатель перестает действовать в периоды биржевых паник и резких изменений на рынке. Альтернативная точка зрения состоит в том, что в период биржевой паники резкое увеличение объема продаж свидетельствует как раз в пользу данного показателя (объема продаж), поскольку это происходит вследствие осознания участниками рынка значительного отклонения текущих биржевых цен от справедливого уровня цен.

[7] Конечно, при условии одинаковой информированности участников рынка о наличии выставленных на продажу объектах, их характеристиках и условий продажи.

поставимых по назначению и качественным характеристикам объектов;

· цен предложений сопоставимых по назначению и качественным характеристикам объектов;

· платежеспособного спроса на сопоставимые по назначению и качественным характеристикам объекты.

Поскольку свойства ликвидности определяются несколькими факторами (как минимум пятью-шестью), изучение свойств ликвидности возможно на основе множественной регрессии, либо на основе нескольких однофакторных зависимостей при фиксации значений остальных значимых параметров. В последнем случае, как следует из экономической теории, можно заметить:

· зависимость времени экспозиции объекта от цены предложения (при фиксации качественных характеристик объекта, спроса и предложения) имеет прямую пропорциональность, при этом снижение качественных характеристик (потребительских свойств) объекта и/или снижение спроса на сопоставимые объекты либо повышение объема предложения сопоставимых объектов на рынке приводит к увеличению времени экспо- зиции, и наоборот;

· зависимость времени экспозиции объекта от качественных характеристик (при фиксации цены предложения, спроса и предложения) имеет обратную пропорциональность, при этом повышение цены предложения на объект, либо снижение спроса на подобные объекты, либо увеличение предложения на подобные объекты приводит к увеличению времени экспозиции объекта, и наоборот;

· зависимость времени экспозиции объекта от спроса на подобные объекты (при фиксации цены предложения, качественных характеристик и предложения) имеет обратную пропорциональность, при этом увеличение цены предложения объекта, снижение спроса на подобные объекты или увеличение предложений подобных объектов приводит к увеличению времени экспозиции объектов, и наоборот;

· зависимость времени экспозиции объекта от объема предложения сопоставимых объек- тов (при фиксации цены предложения, спроса и качественных характеристик) имеет прямую пропорциональность, при этом увеличение цены предложения объекта, снижение качественных характеристик объекта или снижения спроса на подобные объекты приводит к увеличению времени экспозиции объекта, и наоборот.

Отметим, что в (19) Vm не случайно названа «приблизительно единой среднерыночной ценой»: это означает, что для оценок величин стоимостей более и менее ликвидных объектов эту «приблизительно единую среднерыночную цену» следует скорректировать в большую или меньшую сторону, применив к ней, соответственно, премию за повышенную ликвидность или скидку за пониженную ликвидность.

5. ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ АБСОЛЮТНЫХ И ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ВЫГОД ЛИКВИДНОСТИ

Введем несколько новых определений.

Выгоды (вклад) ликвидности — дополнительная ценность актива (имущества, товара или услуги), обусловленная его повышенной по сравнению с другим (неликвидным, менее ликвидным) активом ликвидностью.

Рассмотрим взаимосвязь между стоимостями ликвидного и неликвидного активов в предположении о том, что указанные активы по своим потребительским или инвестиционным характеристикам являются довольно близкими и отличаются лишь степенью ликвидности. Предполо- жим также, что полезные свойства ликвидности можно экстрагировать из реального объекта в отдельную гипотетическую субстанцию и, таким образом, добавлять или удалять ее (их) из состава объекта.

При этих предположениях стоимость ликвидного актива

$$Vla = Vnla + Vl, \quad (11)$$

где Vla — стоимость ликвидного актива,

$Vnla$ — стоимость неликвидного актива,

Vl — ценность вклада ликвидности

(выгоды ликвидности) в стоимость ликвидного актива.

Стоимость неликвидного актива

$$Vnla = Vla - Vl. \quad (12)$$

Ценность вклада ликвидности ликвидного актива

$$Vl = Vla - Vnla. \quad (13)$$

Потери *отсутствия ликвидности* неликвидного актива

$$Vnl = Vnla - Vla. \quad (14)$$

Из (13) и (14) следует:

$$Vnl = -Vl. \quad (15)$$

Рассмотрим теперь подходы к оценке выгод ликвидности при сравнении различных классов объектов.

5.1. Оценка выгод ликвидности при сравнении однотипных объектов

Пусть имеются два аналогичных по свойствам объекта, различающиеся своей ликвидностью. Тогда если стоимость более ликвидного объекта равна *VHL*, а стоимость менее ликвидного объекта — *VLL*, то, очевидно, вклад ликвидности (*VAL*) в стоимость более ликвидного объекта по определению

$$VAL = VHL - VLL. \quad (16)$$

Если же происходит сравнение ликвидностидвух партий товаров, которые за установленное время реализовывались по различным ценам и в различном объеме, вклад ликвидности (VAL) в стоимость более ликвидной партии товаров составит:

$$VAL = PHL \, NHL - PLL \, NLL, \quad (17)$$

где *PHL* — цена реализации единицы высоколиквидного товара;

NHL — количество реализованных единиц высоколиквидного товара;

PLL — цена реализации единицы низколиквидного товара;

NLL — количество реализованных единиц низколиквидного товара.

Однако если известно о различиях степени ликвидности объектов, это, прежде всего, выражается в различии среднего времени реализации объектов:

$$tHL < tLL, \quad (18)$$

где *tHL* — время реализации высоколиквидного объекта;

tLL — время реализации низколиквидного объекта.

Если допустить, что «разноликвидные» объекты реализовывались бы по *приблизительно единой среднерыночной цене* (равной *Vm*), но за разное время (*tHL* и *tLL*), в этом случае вклад дополнительной ликвидности (*VAL*) в стоимость более ликвидного объекта можно было бы оценить следующим образом:

$$V_{HL} = V_m + \frac{V_{AL}}{2}; \quad (19)$$

где *Rf* — безрисковая ставка;

T — размерность времени, к которому привязана безрисковая ставка и остальные параметры выражения.

Отметим, что в (19) *Vm* не случайно названа «приблизительно единой среднерыночной ценой»: это означает, что для оценок величин стоимостей более и менее ликвидных объектов эту «приблизительно единую среднерыночную цену» следует скорректировать в большую или меньшую сторону, применив к ней, соответственно, премию за повышенную ликвидность или скидку за пониженную ликвидность:

$$V_{HL} = V_m + \frac{V_{AL}}{2}; \quad (20)$$

$$V_{LL} = V_m - \frac{V_{AL}}{2}, \quad (21)$$

где все обозначения соответствуют ранее принятым.

Введем дополнительно показатели относительной ликвидности:

$$\delta V_{HL} = 1 + \frac{V_{AL}}{2V_m} = 1 + \frac{\delta V_{AL}}{2}; \quad (22)$$

$$\delta V_{LL} = 1 - \frac{V_{AL}}{2V_m} = 1 - \frac{\delta V_{AL}}{2}; \quad (23)$$

$$\delta V_{AL} = \frac{V_{AL}}{V_m} = \frac{R_f(t_{L1} - t_{H1})}{T} = \delta V_{HL} - \delta V_{LL}, \quad (24)$$

где δVHL — относительная величина рыночной стоимости более ликвидного объекта; δVLL — относительная величина рыночной стоимости менее ликвидного объекта;

δVAL — относительная величина рыночной стоимости дополнительной ликвидности более ликвидного объекта при сравнении с менее ликвидным объектом.

Отметим также наличие альтернативного — вероятностного — подхода к оценке ликвидности объектов [4]. В соответствии с этим подходом, сначала определяются две границы интервала стоимости:

– нижняя ценовая граница — такая максимальная цена *P*min, по которой и ниже которой актив будет реализован со 100%-ной вероятностью практически мгновенно;

– верхняя ценовая границы — такая минимальная цена *P*max, выше которой актив со 100%-ной вероятностью не будет реализован в разумные сроки (т. е. вероятность реализации актива по цене выше *P*max будет равна нулю).

После этого для ряда цен, находящихся в интервале от *P*min до *P*max, осуществляется ве- роятностная оценка реализации актива с учетом его времени экспозиции (табл. 1).

Из представленного выше вероятностного подхода и выражения (10) вытекает следую- щая связь ликвидности с ценой реализации (при неизменных качественных характеристиках объекта):

$$\frac{dQ}{dt} \to \max \text{ при } P \to P_{\min}; \quad \frac{dQ}{dt} \to \min \text{ при } P \to P_{\max}, \quad (25)$$

где все обозначения соответствуют ранее принятым.

5.2. Оценка выгод ликвидности при сравнении инвестиционной стоимости денег и неденежных активов

Сравним теперь полезность активов, ликвидность которых прин-

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023

ципиально различна. Рассмотрим ситуацию, при которой осуществляется сравнение полезности не приносящих доход наличных денег и генерирующего доход неденежного актива, например, облигаций. Введем понятие *функции полезности* денежных средств и неденежного актива (облигаций):

$$W_c = \frac{1}{L_c}; \qquad W_b = \frac{1 + ib}{L_b}, \tag{26}$$

где *Wc* — функция полезности денежных средств;

Wb — функция полезности неденежного актива (облигаций);

Lc — издержки ликвидности денежных средств, доли единицы;

Lb — издержки ликвидности облигаций, доли единицы;

ib — доходность облигаций (ставка процента/100).

Формулы для расчета издержек ликвидности представлены в приложении к настоящей статье.

Примечание 1. Другим названием функции полезности здесь может служить термин

«относительная инвестиционная стоимость».

Примечание 2. В качестве неденежного актива в выражении (27) и других представленных ниже выражениях можно использовать большинство других известных активов, например, акций или недвижимости. В таких случаях в качестве параметра «ib» для акций следует использовать альтернативную доходность инвестирования в сопоставимые акции (сумма дивидендной и курсовой доходности), а для недвижимости – альтернативную доходность инвестирования в сопоставимые объекты (сумма арендной и курсовой доходности).

Рассмотрим пример.

Предположим, расчеты по формулам (26), (27) привели к следующим результатам для функций полезности денежных средств и облигаций: *Wb* = 0,97, *Wc* = 0,99. Пусть также известно, что процентная ставка *ib* по облигациям равна 8 %. Обозначим издержки ликвидности об- лигаций через *Lb*, а издержки ликвидности денежных средств — через *Lc*. Тогда подстановка исходных данных в формулы (26), (27) приведет к следующим выражени-

$$W_b = \frac{1{,}08}{L_b} = 0{,}97; \quad W_c = \frac{1}{L_c} = 0{,}99.$$

Поскольку *Wc* > *Wb*, в то время как числитель *Wb* на 8% превосходит числитель *Wc*, здесь уме-

***Таблица 1*. Матрично-схематическое представление вероятностного подхода к оценке и учету ликвидности актива**

Цена реализации актива	Вероятность реализации, %, при сроке экспозиции		
	$t_{э1}$	$t_{э2}$	$t_{э3}$
P_{min1}	95	100	100
P_{min2}	97	100	100
P_{min3}	92	95	100
P_1	51	77	95
P_2	25	37	77
P_3	5	12	21
P_{max1}	0	3	7
P_{max2}	0	0	2
P_{max3}	0	0	0

Примечание. Представленные в таблице данные имеют иллюстративный характер, при этом предполагается что $t_{э}3 > t_{э}2 > t_{э}1$, $P\min3 > P\min2 > P\min1$, $P\max3 > P\max2 > P\max1$.

стен вопрос: при какой процентной ставке по облигациям полезность владения облигациями (функция полезности облигаций) будет равна полезности владения денежными средствами (функции полезности денежных средств)?

Ответ: такой ставкой является *уравнивающая ставка* (*ER*)— ставка процента, уравни- вающая полезность неденежного актива с нулевой доходностью с полезностью денежных средств:

$$ER = \frac{L_b}{L_c} - 1. \qquad (28)$$

Из условий нашего примера определим неявно заданные издержки ликвидности облигаций и денежных средств:
$Lb = (1 + ib)/Wb = 1{,}08/0{,}97 = 1{,}113$; $Lc = 1/Wc = 1/0{,}99 = 1{,}01$.

Соответственно, используя выражение (28), определяем значение уравнивающей ставки для условий данного примера:
$ER = 0{,}97/0{,}95 - 1 = 1{,}113/1{,}01 - 1 = 0{,}102$ (10,2 %).

Это означает, что до тех пор, пока процентная ставка по облигациям будет ниже уравниваю- щей ставки (ER = 10,2%), конвертировать денежные средства в облигации на существующих условиях представляется нецелесообразным.

Для оценки рыночного значения уравнивающей ставки следует использовать хорошо известное в макроэкономике понятие ликвидной ловушки. *Ликвидная ловушка* отражает такое положение в экономике, при котором процентная ставка настолько низкая, что предпочтение ликвидности у домашних хозяйств становится абсолютным. По сути, в приведенных выше обозначениях, эта ставка соответствует доходности *R*min (см. критерий неликвидности НЛ).

В принятых выше обозначениях надо определить такое значение процента (*ER*), ниже которого конкретные финансовые инструменты инвестирования с такой доходностью (облигации, депозиты и др.) станут неинтересными для потенциальных инвесторов, и они предпочтут хранение личных средств в наличности. Банкирам, думается, хорошо известны такие уровни ставок. А при отсутствии такой информации можно попытаться осуществить аналитический расчет по формуле (28).

Введем теперь понятие компенсационного эквивалента.

Компенсационный эквивалент денежных средств (*CEQ*) — процентная ставка, нивелирующая разрыв в полезности обладания денежными средствами и неденежным активом эквивалентной рыночной стоимости с ненулевой доходностью *ib*, т. е. это процент, в получении которого инвестор готов отказаться ради получения взамен большей ликвидности, которую предоставляют денежные средства.

$$CEQ = \left(\frac{L_b}{L_c} - 1\right) - i_b. \qquad (29)$$

Для условий нашего примера определяем из (29) значение компенсационного эквивалента: 1,113/1,01 – 1 – 0,08 = 0,022 (2,2 %). Это означает, что для целесообразности конвертации денежных средств в облигации с такими спрэдовыми издержками и такой доходностью (8%) до- ходность облигаций должна быть повышена минимум на величину компенсационного (компенсаторого) эквивалента (CEQ = ER - ib = 2,2%). При несоблюдении данного условия (до тех пор, пока процентная ставка по облигациям будет ниже уравнивающей ставки), конвертировать денежные средства в облигации на существующих условиях представляется нецелесооб- разным.

Относительная инвестиционная стоимость общей ликвидности денежных средств: определение и способ расчета

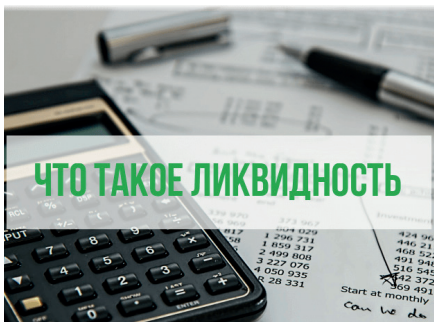
В этой части статьи осуществим оценку выгод ликвидности для конкретных индивидуумов, для чего в дальнейшем будем оперировать такой базой стоимости как *инвестиционная стои- мость*. В соответствии с Международным Стандартом Оценки 104 «Базы оценки» [1]: «Инвестиционная стоимость – это стоимость актива для конкретного владельца или потенциального владельца с учетом их индивидуальных инвестиционных или операционных целей».

Относительная инвестиционная стоимость ***общей*** ликвидности денежных средств (*TLRVc*) — большая инвестиционная стоимость денежных средств по сравнению с (гипотетическим) неденежным активом *эквивалентной* рыночной стоимости *с нулевой доходностью* (с учетом различий в издержках ликвидности).

Относительная инвестиционная стоимость *общей* ликвидности денежных средств, обладающих одинаковой (с неденежным активом) рыночной стоимостью, издержками ликвидности *Lc*, определяется в сравнении с активом, обладающим издержками ликвидности

Компенсационный эквивалент денежных средств (CEQ) — ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА, НИВЕЛИРУЮЩАЯ РАЗРЫВ В ПОЛЕЗНОСТИ ОБЛАДАНИЯ ДЕНЕЖНЫМИ СРЕДСТВАМИ И НЕДЕНЕЖНЫМ АКТИВОМ ЭКВИВАЛЕНТНОЙ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ С НЕНУЛЕВОЙ ДОХОДНОСТЬЮ ib, т. е. это процент, в получении которого инвестор готов отказаться ради получения взамен большей ликвидности, которую предоставляют денежные средства.

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023



Lb и нулевой доходностью (*ib* = 0), и равна разнице между относительной инвестиционной стоимостью денежных средств 1/*Lc* и относительной инвестиционной стоимостью неденежного актива 1/*Lb*:

$$TLRV_c = \frac{1}{L_c} - \frac{1}{L_b}, \quad (30)$$

где *TLRVc* — относительная инвестиционная стоимость общей ликвидности денежных средств (см. пример расчета в Таблице 2).

Рассмотрим теперь способ расчета ***абсолютной*** инвестиционной стоимости ***общей*** ликвидности денежных средств.

Для получения стоимости *общей* ликвидности, выраженной *в абсолютной форме*, необходимо умножить ее относительную стоимость на сумму денежных средств (или, что эквива- лентно, на рыночную стоимость неденежного актива):

$$TLAV_c = TLRV_c \cdot S, \quad (31)$$

где *TLAVc* — абсолютная инвестиционная стоимость общейликвидности денежных средств;

S — сумма денежных средств, эквивалентная рыночной стоимости неденежного актива, обладающего пониженной (по сравнению с денежными средствами) ликвидностью (см. пример расчета в Таблице 2).

Суть формул (30), (31) словами можно выразить так:

Инвестиционная стоимость общей ликвидности = Инвестиционная стоимость ликвидного актива – Инвестиционная стоимость неликвидного актива эквивалентной рыночной стоимости, обладающего нулевой доходностью (это справедливо как для относительной, так и для абсолютной форм выражения).

Относительная инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности денежных средств: определение и способ расчета

Относительная инвестиционная стоимость *дополнительной* ликвидности денежных средств (*ALRVc*) — это большая инвестиционная стоимость денежных средств по сравнению с неденежным активом эквивалентной рыночной стоимостью, обладающим ненулевой доходностью.

Для денежных средств, обладающих издержками ликвидности *Lc*, значение *ALRVc* определяется при сравнении с активом, обладающим одинаковой (с денежными средствами) рыночной стоимостью, издержками ликвидности *Lb* и доходностью *ib*, и равна разнице их [денежных средств и неденежного актива эквивалентной рыночной стоимости] относительных инвестиционных стоимостей (или численно равна компенсационному эквиваленту денежных средств *CEQ*, деленному на издержки ликвидности неденежного актива *Lb*):

$$ALRV_c = \frac{1}{L_c} - \frac{1+i_b}{L_b} = \frac{CEQ}{L_b}, \quad (32)$$

где *ALRVc* — относительная инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности денежных средств (см. пример расчета в Таблице 2).

Рассмотрим теперь способ расчета *абсолютной* инвестиционной стоимости *дополнительной* ликвидности денежных средств.

Абсолютная инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности денежных средств, обладающих издержками ликвидности *Lc*, определяется в сравнении с активом, обладающим одинаковой (с денежными средствами) рыночной стоимостью *MV*, издержками ликвидности *Lb* и доходностью *ib*, и численно равна произведению ее относительной стоимости на рыночную стоимость сравниваемых величин (то есть на размер денежных средств или на рыночную стоимость неденежного актива, которая по определению равна величине денежных средств):

$$ALAV_c = ALRV_c \cdot MV, \quad (33)$$

где *ALAVc* — абсолютная инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности денежных

средств (см. пример расчета в конце статьи).

Суть формул (32), (33) можно выразить так:

*Инвестиционная стоимость **дополнительной** ликвидности = Инвестиционная стоимость ликвидного актива – Инвестиционная стоимость неликвидного актива эквивалентной рыночной стоимости с (ненулевой) доходностью ib.*

В свете выше сделанных определений дополним теперь выражения (11)–(15) следую- щими равенствами.

Инвестиционная стоимость ликвидного актива

$$V_{la}(MV, L_c) = V_{nla}(MV, L_b,\ i_b) + ALV_c = \\ = V_{nla}(MV, L_b,\ i_b = 0) + TLV_c, \quad (34)$$

где *Vla*(*MV*, *Lc*) — абсолютная или относительная инвестиционная стоимость ликвидного актива рыночной стоимостью MV, издержками ликвидности *Lc*;

Vnla(*MV*, *Lb*, *ib*) — абсолютная или относительная инвестиционная стоимость неликвидного актива рыночной стоимостью *MV*, издержками ликвидности *Lb*, генерирующего доходность *ib*;

ALVc — абсолютная (*ALAVc*) или относительная (*ALRVc*) инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности денежных средств;

TLVc — абсолютная (*TLAVc*) или относительная (*TLRVc*) инвестиционная стоимость общей ликвидности денежных средств.

Инвестиционная стоимость неликвидного актива, генерирующего доходность *ib*,

$$V_{nla}(MV, L_b, i_b) = V_{la}(MV, L_c) - ALV_c, \quad (35)$$

где *Vnla*(*MV*, *Lb*, *ib*) — абсолютная или относительная инвестиционная стоимость неликвидного актива рыночной стоимостью *MV*, издержками ликвидности *Lb*, генерирующего доходность *ib*; *Vla*(*MV*, *Lc*) — абсолютная или относительная инвестиционная стоимость ликвидного акти-

ва (денежных средств) рыночной стоимостью *MV*, издержками ликвидности *Lc*;

ALVc — абсолютная (*ALAVc*) или относительная (*ALRVc*) инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности денежных средств (выбор абсолютной или относительной форм стоимостей дополнительной ликвидности должен совпадать с формой выбора стоимостей для двух других членов этой формулы).

Инвестиционная стоимость неликвидного актива с нулевой доходностью равна:

$$V_{nla}(MV, L_b,\ i_b = 0) = V_{la}(MV, L_c) - TLV_c, \quad (36)$$

где *Vnla*(*MV*, *Lb*, *ib* = 0) — абсолютная или относительная инвестиционная стоимость неликвидного актива рыночной стоимостью MV, издержками ликвидности *Lb*, генерирующего нулевую доходность,

TLVc — абсолютная (*TLAVc*) или относительная (*TLRVc*) инвестиционная стоимость общей ликвидности денежных средств (выбор абсолютной или относительной форм стоимостей общей ликвидности должен совпадать с формой выбора стоимостей для двух других компонентов формулы).

Примеры расчета указанных величин с использованием представленных расчетных формул приведены в Таблице 2.

Прокомментируем понятия «стоимость дополнительной ликвидности» и «стоимость общей ликвидности»:

– понятие «*стоимость **дополнительной** ликвидности*» (денежных средств) позволяет определить выгодность (или невыгодность) размещения денежных средств с издержками лик- видности *Lc* в неденежном активе с уже известной доходностью *ib* и издержками ликвидности *Lb*;

– понятие «*стоимость **общей** ликвидности*» (денежных средств) позволяет определить выгодность (или невыгодность) размещения денежных средств с издержками ликвидности *Lc* в неденежном активе с нулевой доходностью и издержками ликвидности *L*b.

Классификация инвестиционной стоимости ликвидности и пример ее расчета по предложенной модели

В заключение данного раздела систематизируем полученный в этом разделе материал в форме классификационной таблицы, в которой также представлен сквозной пример расчета указанных величин. Для условий примера предполагается:

– рыночная стоимость актива *MV* = 1 млн руб.;

– ставка доходности неденежного актива (облигаций) *ib* = 8 %;

– издержки ликвидности неденежного актива (облигаций) *Lb* = 1,113;

– издержки ликвидности денежных средств *Lc* = 1,01;

– значение функции полезности неденежного актива (облигаций) *Wb* = 0,97;

– значение функции полезности денежных средств *Wc* = 0,99.

Классификация инвестиционной стоимости ликвидности и пример ее расчета по предложенной модели приведены в табл. 2.

Таблица 2. **Классификация инвестиционной стоимости ликвидности и пример ее расчета по предложенной модели**

Определяемыйвид и объект стоимости	Форма выражения и обозначение	Способы расчета	Расчет сквозного примера
Инвестиционная стоимость дополнительной ликвидности	Относительная $ALRV_c$	(Относительная инвестиционная стоимость ликвидного актива – Относительная инвестиционная стоимость неликвидного актива с доходностью i_b) $[1/L_c – (1 + i_b)/L_b = CEQ/L_b]$	0,99 – (1+0,08)/1,113 = 0,020 = = 0,022/1,113 = 0,020
	Абсолютная $ALAV_c$	(Абсолютная инвестиционная стоимость денежных средств — абсолютная инвестиционная стоимость неденежного актива с доходностью i_b): Относительная инвестиционная стоимость до- полнительной ликвидности × Рыночная стоимость актива $[CEQ/L_b \cdot MV]$	=0,99 – 0,97 = 0,02 млн руб. = =0,020 · 1 млн руб. = = 0,02 млн руб. = = 0,022/1,113 · 1 = = 0,02 млн руб.
Инвестиционная стоимость общей ликвидности де- нежных средств	Относительная $TLRV_c$	Относительная инвестиционная стоимость ликвидного актива — относительная инвестицион-ная стоимость неликвидного актива с нулевой доходностью $[(1/L_c – 1/L_b)]$	1/1,01 – 1/1,113 = 0,092
	Абсолютная $TLAV_c$	Абсолютная инвестиционная стоимость денеж- ных средств – Абсолютная инвестиционная сто-имость неденежного актива с нулевой доходностью $[(1/L_c – 1/L_b) \cdot MV]$	0,99 млн руб. – 0,898 млн руб. = = 0,092 млн руб. (1/1,01 – 1/1,113)× 1 млн руб. = 0,092 млн руб.
Инвестиционная стоимость ликвид- ного актива	Относительная $V_{la}(MV, L_c)$	Относительная инвестиционная стоимость не- ликвидного актива с доходностью i_b + Относи- тельная стоимость дополнительной ликвидности = Относительная инвестиционная стоимость неликвидного актива с нулевой доходностью + Относительная стоимость общей ликвидности = $1/L_c$	= 0,97 + 0,02 = 0,898 + 0,092 = 1/1,01 = 0,99
	Абсолютная $V_{la}(MV, L_c)$	Сумма денежных средств / L_c или Рыночная стоимость актива / L_c (MV/L_c)	1 млн руб. / 1,01 = 0,99 млн руб.
Инвестиционная стоимость неликвидного актива генерирующего доходность i_b	Относительная $V_{nla}(MV, L_b, i_b)$	Относительная инвестиционная стоимость ликвидного актива – Относительная стоимость дополнительной ликвидности: $[(1/L_c – CEQ/L_b) = (1 + i_b)/L_b]$	= 0,99 – 0,02 = 0,97 = = 1/1,01 – 0,022/1,113 = 0,97 = = 1,08/1,113 = 0,97
	Абсолютная $V_{nla}(MV, L_b, i_b)$	$(1 + i_b)/L_b \cdot MV$	1,08/1,113 · 1 млн руб. = = 0,97 млн руб.
Инвестиционная стоимость неликвидного актива с нулевой доходностью	Относительная $V_{nla}(MV, L_b, i_b = 0)$	Относительная инвестиционная стоимость ликвидного актива — Относительная стоимость общей ликвидности = $1/L_b$	= 0,99 – 0,092 = 0,898 = = 1/1,113 = 0,898
	Абсолютная $V_{nla}(MV, L_b, i_b = 0)$	Рыночная стоимость актива / L_b (MV/L_b)	1 млн руб. / 1,113 = = 0,898 млн руб.

5.3. Оценка выгод ликвидности при сравнении разнородных объектов

Рассмотрим теперь ситуацию, при которой осуществляется сравнение ликвидности неоднородных товаров, например, таких как хлеб и золото. Приходится признать, что в такой си- туации можно осуществлять оценку измеримых показателей ликвидности указанных товаров (например, среднее время экспозиции), но невозможно осуществить стоимостную оценку вклада ликвидности каждого из них или преимуществ ликвидности одного товара над другим.

6. ЗАМЕЧАНИЕ ОБ ОЦЕНКЕ СКИДКИ НА ПОНИЖЕННУЮ ЛИКВИДНОСТЬ

Рассмотрим теперь вопрос о внесении поправки на пониженную ликвидность. Обычно оценщики недвижимости в отчетах об оценке рассчитывают премию за понижен-

ную ликвидность в составе ставки дисконтирования (или ставки капитализации) следующим образом:

$$Pr_{ll} = R_f \frac{\text{Среднее время простоя (поиска нового арендатора)}}{T} = R_f \frac{t_{ll} - t_{hl}}{T}, \quad (37)$$

где *T* — период времени, к которому привязаны остальные параметры выражения — безрисковая ставка и временной спред реализации *высоко-* и низколиквидных активов.

Проведем анализ корректности представленного выше способа оценки (расчета) премии за пониженную ликвидность в части того, не приведет ли оно к искажению итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки (?).

Рассмотрим технику традиционного расчета в рамках доходного подхода. Для упрощения предположим, что у нас есть все основания для применения модели Гордона, в которой ожидаемый темп роста равен нулю.

Предположим сначала, что из всех факторов рискаимеется только один: фактор пониженной ликвидности. Тогда можно записать известное выражение для расчета рыночной стои- мости объекта оценки:

$$V_m = \frac{CF}{R} = \frac{CF}{R_f + Pr_{ll}}, \quad (38)$$

где *CF* — ожидаемый чистый денежный поток, который будет генерировать объект за год,

Prll — премия за пониженную ликвидность.

Тогда если *в рамках традиционного подхода* (применяемого обычно оценщиками не- движимости) сравнить различие стоимостей более ликвидного и менее ликвидного объектов, получим:

$$\frac{V_{LL}}{V_{HL}} = \frac{CF/(R_f + Pr_{l1})}{CF/R_f} = \frac{R_f}{R_f + Pr_{ll}} = \left(1 + Pr_{ll}/R_f\right)^{-1} = \left(1 + \frac{R_f(t_{11} - t_{hl})}{TR_f}\right)^{-1} = \left(1 + \frac{t_{ll} - t_{hl}}{T}\right)^{-1} \approx 1 - \frac{t_{ll} - t_{hl}}{T}, \quad (39)$$

Таким образом, при традиционном подходе скидка на пониженную ликвидность при переходе от стоимости более ликвидного актива к стоимости менее ликвидного актива приблизительно равна (*tll – thl*)/*T*.

Отметим, что в соответствии с полученным выражением (39), если срок реализации менее ликвидного объекта на один год превысит срок реализации более ликвидного объекта (*tll – thl* = 1 год), рыночная стоимость менее ликвидного объекта должна:

– снизиться вдвое (при применении точной формулы (39);

– полностью обнулиться (при применении приблизительной формулы (39).

Такой уровень снижения сложно себе вообразить в случаях с неаварийной недвижимостью.

Применим теперь для сопоставления рыночных стоимостей менее ликвидного и более ликвидного объектов *вышеизложенный подход*, а именно выражения (19)–(24):

$$\frac{V_{LL}}{V_{HL}} = \frac{V_m - V_{AL}/2}{V_m + V_{AL}/2} = \frac{1 - \delta V_{AL}/2}{1 + \delta V_{AL}/2} = \frac{1 - R_f(t_{ll} - t_{hl})/(2T)}{1 + R_f(t_{ll} - t_{hl})/(2T)} \approx \approx \frac{1 - R_f(t_{ll} - t_{hl})}{T} + \frac{R_f^2(t_{ll} - t_{hl})}{4T} = 1 - \left(\frac{t_{ll} - t_{hl}}{T}\right)\left(R_f + \frac{R_f^2}{4}\right). \quad (40)$$

Таким образом, при представленном подходе скидка за пониженную ликвидность при переходе от стоимости более ликвидного актива к стоимости менее ликвидного актива приблизительно равна

$$\left[\frac{t_{ll} - t_{hl}}{T}\right]\left(R_f + 0{,}25R_f^2\right).$$

Отметим, что в соответствии с полученным выражением (40), если срок реализации менее ликвидного объекта на один год превысит срок реализации более ликвидного объекта ($t_{ll} - t_{hl}$ = 1 год), рыночная стоимость менее ликвидного объекта должна понизиться приблизительно на величину ($R_f + R_f^2$)/4. Например, при 6 % безрисковой ставке скидка за неликвидность (от ликвидного уровня) составит: 0,06 + 0,25 • 0,06² = 0,0609 = 6,09 %, а премия за

Рассмотрим теперь ситуацию, при которой осуществляется сравнение ликвидности неоднородных товаров, например, таких как хлеб и золото. Приходится признать, что в такой ситуации можно осуществлять оценку измеримых показателей ликвидности указанных товаров (например, среднее время экспозиции), но невозможно осуществить стоимостную оценку вклада ликвидности каждого из них или преимуществ ликвидности одного товара над другим.

Несмотря на то, что в заключениях подобных статей полагается делать выводы и подводить итоги, автор данной статьи решил этого не делать, взамен направив остатки сил читателей на преодоление представленного ниже приложения, а выводы по изложенной тематике пусть каждый сделает для себя сам.

повышенную ликвидность (при пересчете от менее ликвидного уровня) составит: 0,0609 / (1 – 0,0609) = 0,0648 = 6,48 %.

Если же премия за повышенную ликвидность определяется от уровня «приблизительной единой цены реализации» подобных объектов, величина премии за повышенную ликвидность составит

$$R_f \frac{t_{ll} - t_{hl}}{2T}, \qquad (41)$$

что при 6%-ной безрисковой ставке и одногодичном сроке экспозиции составит 3 %, а скидка за пони-

$$\frac{Pr_{ll}}{1+Pr_{ll}} = \frac{R_f (t_{ll} - t_{hl})/(2T)}{1+R_f (t_{ll} - t_{hl})/(2T)}, \qquad (42)$$

что при 6%-ной безрисковой ставке и одногодичном сроке экспозиции составит 2,96 %.

Соответственно, сравнивая результаты оценок, получаемых на базе выражений (39) и (40), мы видим, что эти результаты различны.

Значит, в ситуациях, когда основным риском является риск неликвидности, а остальными рисками можно пренебречь, ***часто используемый на практике оценщиками недвижимо- сти традиционный подход к расчету премии за пониженную ликвидность является некорректным, приводящим в ряде случаев, очевидно, к абсурдным результатам, в то время как предложенный в настоящей работе способ расчета соответствующих скидок и премий лишен указанных недостатков.***

Рассмотрим теперь более реалистичную ситуацию, когда в составе ставки дисконтирования имеются также и другие риски, кроме риска пониженной ликвидности. Тогда вместо выражения (38) мы должны записать

$$V_m = \frac{CF}{R} = \frac{CF}{R_1 + Pr_{ll}}, \qquad (43)$$

где *R*1 — ставка дисконтирования, в которой отражены все риски, кроме риска пониженной ликвидности.

Тогда если *в рамках традиционного подхода* сравнить различие стоимостей более лик- видного и менее ликвидного объектов, получим:

$$\frac{V_{LL}}{V_{HL}} = \frac{CF/(R_1 + Pr_{ll})}{CF/R_1} = \frac{R_1}{R_1 + Pr_{ll}} = \left(1 + \frac{Pr_{ll}}{R_1}\right)^{-1} =$$

$$\left(= \left(1 + R_f \frac{t_{ll} - t_{hl}}{TR_1}\right)^{-1} \approx 1 - R_f \frac{t_{ll} - t_{hl}}{TR_1}. \qquad 44)$$

Таким образом, при традиционном подходе скидка за пониженную ликвидность при переходе от стоимости более ликвидного актива к стоимости менее ликвидного актива приблизительно равна

$$R_f \frac{t_{ll} - t_{hl}}{TR_1}.$$

Отметим, что в соответствии с полученным выражением (44), если срок реализации менее ликвидного объекта на один год превысит срок реализации более ликвидного объекта (*tll* – *thl* = 1 год), рыночная стоимость менее ликвидного объекта должна:

– снизиться на $1/(1 + R_f/R_1)$ (при применении точной формулы (44)[8];

– снизиться на R_f/R_1 (при применении приблизительной формулы (44)[9].

При сравнении выражений (44) и (39) становится очевидным, что они также приводят к очень различным результатам оценок скидок за пониженную ликвидность. Таким образом, в ситуациях, когда риск неликвидности является одним из многих рисков объекта оценки (не самым доминирующим), традиционный подход к оценке риска за пониженную ликвидность также является не вполне приемлемым.

Проведенный анализ показывает, что традиционный подход оценщиков недвижимости в отношении учета риска неликвидности в ставке дисконтирования (или капитализации) с использованием

[8] При *Rf* = 6%, *R*1 = 12 % скидка составит 33,3 %.

[9] При *Rf* = 6%, *R*1 = 12 % скидка составит 50 %.

[10] Проявления этой некорректности зачастую маскированы влиянием других значимых факторов и флуктуациями их значений.

выражения (37) является некорректным и приводящим к заведомо неприемлемым результатам[10]. Причина этой некорректности заключается в том, что включение риска неликвидности в ставку дисконтирования (в качестве премии за риск неликвидности) приводит к его капитализации во всех будущих периодах в течение оставшегося срока экономической жизни актива [что приводит к завышению расчетного значения скидки за неликвидность], в то время как в реальности собственники объектов (активов) «встречаются» со свойствами (проявлениями) их ликвидности лишь единожды: в момент (период) их продажи. Поэтому при всей визуальной схожести выражений (19) и (37) последствия их применения сильно различаются:

– при традиционном подходе скидка на неликвидность приблизительно равна $(R_f/R_1)\times(\Delta t/T)$;

– при альтернативном (более корректном) подходе скидка на неликвидность приблизительно равна $(R_f/2)\times(\Delta t/T)$.

Соответственно, в соответствии с изложенным выше, при учете фактора пониженной ликвидности вместо традиционного подхода, заключающегося в включении риска неликвидности в ставку дисконтирования (капитализации) с применением выражения (37), его целесообразно отражать как одну из заключительных корректировок предварительно оцененной вели- чины рыночной стоимости оцениваемого объекта, применяя для этого выражения (19)–(24) и не включая премию за риск неликвидности в состав ставки дисконтирования (капитализации).

Заключение

В заключительной части статьи автор хочет поблагодарить пытливых читателей, сумевших добраться до этих строк, и выразить надежду на то, что статья не оставила их равнодушными, а наоборот, вызвала и вызовет поток новых мыслей и созидательной энергии. Несмотря на то, что в заключениях подобных статей полагается делать выводы и подводить итоги, автор данной статьи решил этого не делать, взамен направив остатки сил читателей на преодоление представленного ниже приложения, а выводы по изложенной тематике пусть каждый сделает для себя сам.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Выражения для расчета издержек ликвидности

В настоящем приложении приведены формулы расчета издержек ликвидности, входящих в состав выражений (22)–(28).

Выражение для оценки издержек ликвидности денежных средств:

$$L_C = 1 + P_1\left(\frac{S_0}{C} + \frac{i_X t_0}{T}\right), \quad \text{(П1)}$$

Выражение для оценки издержек ликвидности неденежных средств *с позиции конкретного инвестора*:

$$L_b = 1 + P_1\left[\frac{S_0}{C} + \frac{i_x t_0}{T} + \frac{S_{b0}}{C} + \left(i_x - i_b\right)\left(\frac{\tau}{T}\right)\left(1 - P_2(\tau)\right)\right], \quad \text{(П2)}$$

где *Lc* — издержки ликвидности денежных средств, доли единицы;

L_b — издержки ликвидности облигаций, доли единицы;

S_0 — постоянные издержки по обслуживанию расчетного счета, руб.;

C — сумма денежных средств или рыночная стоимость активов, участвующих в конвертации, руб.;

S_0/C — постоянная составляющая издержек инвестирования денежных средств *C*, выраженная в относительной форме, доли единицы;

S_{b0} — постоянные издержки при продаже облигаций (в общем случае неденежного актива), руб.;

S_{b0}/C — постоянная составляющая издержек продажи ценных бумаг (*в общем случае неденежного актива*) на сумму *C*, выраженная в относительной форме, доли единицы;

ix — процентная ставка доходности по проекту *X*, % или доли единицы; t_0 — время необходимое для конвертации денежных средств в проект *X*;

i_b — процентная ставка доходности по облигации, % или доли единицы;

τ — среднее время продажи облигации (*в общем случае неденежного актива*) с момента выставления котировки или предложения на продажу до момента совершения сделки;

T — период времени, к которому привязаны ставки доходности: например, если ставки доходности выражены в процентах годовых, то *T* равен одному году при выражении τ и *t*0 в долях года или 365 дням при выражении *ib*, *ix*, τ и *t*0 в днях;

Оценщик Казахстана №1 (9), 2023

P_1 — вероятность возникновения необходимости конвертации актива за расчетный интервал времени, равный ожидаемому времени хранения актива *Т*ож в соответствующей форме, $0 \le P1 \le 1$;

$P_2(\tau)$ — вероятность продажи облигаций (*в общем случае неденежного актива*) за время τ без снижения существующих котировок, $\tau \ge t_0$, $0 < P_2 \le 1$.

Поскольку при оценке значений P_1 и P_2 невозможно избежать субъективизма, сначала можно подставлять их предельные значения {0, 1}, получив в качестве ориентира три возмож- ных краевых значения для W [11] и два для W , после чего подставлять какие-либо промежуточные значения, скорректированные с учетом объективно-субъективных (статистических или экспертных) оценок.

Отметим, что при наличии признаваемых котировок на продажу и покупку неденежного актива оценка издержек ликвидности неденежных средств *с позиции обезличенного инвестора* может быть осуществлена посредством определения ценового спреда, поскольку: во-первых, ценовой спред сам по себе является транзакционной издержкой сделки; во-вторых, временной фактор является априори включенным (учтенным) в разнице спредов котировок менее ликвид- ного и более ликвидного активов; в-третьих, при сравнении денежных средств и неденежного актива вышеуказанная разница спредов по сути представляет собой лишь спред менее ликвидного неденежного актива, поскольку зачастую спред более ликвидных денежных средств ми- нимален или отсутствует вовсе (разница между депозитной и кредитной ставками овернайт).

Примечание. Конструкция издержек ликвидности денежных средств *Lc* может отличаться от представленных выше форм: это отражает возможные ситуации, при которых реальные издержки денежных средств будут выше, чем издержки неденежных активов. Такие ситуации связаны с большей востребованностью неденежных активов по сравнению с денежными средствами. Например, у предприятия имеется партия кирпичей, не слишком ему [предприятию] нужная в данный момент. В то же время другому предприятию, расположенному рядом, срочно необходим кирпич, и оно готово поставить взамен партию угля на более выгодных условиях по сравнению с закупкой кирпича на рынке за деньги. При этих обстоятельствах для указанных предприятий издержки ликвидности неденежных активов — кирпича и угля — будут ниже издержек ликвидности денежных средств.

Отдельно заметим, что в выражениях (П1), (П2) под *С* подразумеваются размеры акти- вов (денежных средств или ценных бумаг), несоизмеримо меньшие емкости рынка соответствующего актива, что приводит к уменьшению доли постоянных транзакционных издержек при увеличении С и, следовательно, увеличению ликвидности. Если это условие не выполняется, то вышеуказанная модель перестает работать, поскольку при размерах *С*, соизмеримых с емкостью всего рынка, происходит давление оператора на рынок, что приводит к снижению ликвидности данного актива. В таких случаях для оценки ликвидности следует применять от- личные от описанной выше модели, учитывающие фактор давления актива на рынок.

[11] Именно три, а не четыре, поскольку при $P_1 = 0$ функция *Wb* будет принимать одно и то же значение при любых значениях P_2.

Литература

1. Международные стандарты оценки 2017 / пер. с англ. под ред. И.Л. Артеменкова и С.А. Табаковой. М.: Российское общество оценщиков, 2017. 168 с.

2. *Шарп У.Ф., Г. Александер. Дж., Бейли Дж.В.* Инвестиции / пер. с англ. М.: Инфра-М, 1997. 1024 с.

3. *David Lundgren & Xinlu Huang.* Liquidity Modeling in Real Estate Using Survival Analysis (Моделирование ликвидности в недвижимости с использованием анализа выживаемости), 2019г. https://www.infoq.com/presentations/liquidity-modeling-risk.

4. *Лейфер Л.А.* Статистическая модель рынка и ее использование в методах оценки рыночной и ликвида- ционной стоимости // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2006. № 4 (55). С. 93–101.

Терминологическое обеспечение процедуры оценки стоимости исторических автомобилей

Юреня С.П.
Ассоциация оценочных организаций,
Шабека В. Л.,
к.э.н., доцент,
Белорусский национальный технический университет

Аннотация.
Обосновывается необходимость дополнения терминологического обеспечения белорусских СТБ по оценке стоимости.

Ключевые слова:
термины, исторические объекты, оценка стоимости.

АКТУАЛЬНОСТЬ

Уровень методического обеспечения оценки историко-культурных ценностей в условиях Республики Беларусь нельзя охарактеризовать как достаточный. Вместе с тем, например, оборот и вовлечение в культурную жизнь страны исторического транспорта активизируется. Несоответствие отечественных наработок в сфере оценки стоимости не способствует позитивным тенденциям и не способствуют их развитию [1]. В этой связи использование международного опыта, изучение возможностей его применения в текущих условиях развития этого специфического сегмента рынка требует скорейшего изучения и интеграции в отечественную практику [2 … 6].

Понимая актуальность вопроса в рамках данного материала авторами предложены пути выхода из текущего состояния.

КАК ОПРЕДЕЛИТЬСЯ С ПОНЯТИЯМИ

Так что же не так с понятиями? Да, их попросту нет в белорусской нормативно-правовой базе по оценке стоимости [6, 7].

Для начала важно разделить понятия «историко-культурные ценности» и «исторические объекты». На примере дорожных транспортных средств (далее - ДТС) это может выглядеть следующим образом, предлагается дополнить проект редакции ТКП 52.6.01-2015 от 2023 года подпунктами в одной из следующих редакции:

3.29.2.5 ДТС — историко-культурная ценность — материальная культурная ценность; находящийся или не находящийся на таможенной территории Республики Беларусь физический объект, изначально по своему функциональному назначению являвшийся ДТС с механическим приводом, т.е. движимым образцом материальной технической культуры определённой эпохи автомобилестроения, но уже не используемый в качестве средства повседневного транспорта, а также имеющий обоснованное (доказанное) непосредственное и значимое отношение к истории белорусского народа, обладающий исторической ценностью на международном, всемирном уровнях, что явилось (может являться) основанием для его внесения в Государственный список историко-культурных ценностей Республики Беларусь.

Понятно, что категория «историко-культурная ценность» не является прежде всего категорией оценки стоимости. В этой связи в профильном ТКП этот термин может быть представлен в форме «краткой» формулировки, например, так.

3.29.2.5 ДТС — историко-культурные ценности — объекты, внесенные Министерством культуры Республики Беларусь в Государственный список историко-культурных ценностей Республики Беларусь.

Указанное определение не будет противоречить программному нормативному-правовому документу в сфере культуры и международной практике – [7, 8].

При этом, более важным и принципиальным для сферы оцен-

Объект коллекционирования и/или часть музейного комплекса, а также объект инвестирования – как способ сохранения наследия, исторической памяти и её популяризации, в данном случае, промышленной технической культуры, а также вовлечения в социальные процессы и хозяйственный оборот, создания и повышения инвестиционной стоимости объекта.

ки стоимости является введение следующего самостоятельного понятия.

3.29.2.6 ДТС историческое — материальная культурная ценность; изначально по своему функциональному назначению являвшаяся ДТС с механическим приводом, фактический подтверждённый возраст которой составляет не менее 30 лет; сохраненная и поддерживаемая в соответствующем эпохе его производства историческом состоянии (аутентичная конструкция и материалы), которая не используется в качестве средства повседневного транспорта, но не исключаются частные случаи её использование в культурных, общественных событиях и мероприятиях в установленном законодательством порядке, т.е. является движимым образцом технической культуры определённой эпохи автомобилестроения и, следовательно, является частью исторического наследия одного или нескольких народов мира, может иметь международное, всемирное значения.

Предложенные проекты терминов 3.29.2.5 и 3.29.2.6 проработаны на согласованность с международной практикой [9], [10].

Так же отвечает требованиям практики и согласуется с подходами, принятыми специализированной международной организацией [9], [10] введение в оборот и следующего понятия.

3.29.2.7 ДТС — кандидат для признания ДТС историческим – движимый объект, обладающий потенциалом материальной культурной ценности, представляющий собой ДТС с механическим приводом, фактический подтверждённый возраст которого составляет от 20 до 29 лет, имеет хорошее техническое состояние и сохранность, может использоваться во время досуга, а после достижения им возраста 30 лет и более может соответствовать признакам ДТС исторического или получить статус ДТС — историко-культурной ценности.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Признаки идентификации ДТС исторического и ДТС — кандидата для признания ДТС историческим предлагается отнести к определениям «второго порядка» значимости, и сгруппировать следующим образом.

1 Текущее наилучшее и наиболее эффективное использование (функциональное назначение) ДТС исторических.

Культурная ценность (ценность в определённой области культуры) – образец движимой материальной научно-технической культуры определённой эпохи, в данном случае, в сфере автомобилестроения, машиностроения и др., воплощающий собой примеры научной мысли и характерных вариантов её реализации в конструкционных, технологических, дизайнерских, эстетических и т.п. решений типичных для определённой эпохи в названных отраслях промышленности:

1) Памятник – как способ сохранения и популяризации опыта, наследия определенной сферы научно-технической культуры, сохранения связи поколений научной мысли, учёных, исследователей и инженеров.

2) Объект коллекционирования и/или часть музейного комплекса, а также объект инвестирования – как способ сохранения наследия, исторической памяти и её популяризации, в данном случае, промышленной технической культуры, а также вовлечения в социальные процессы и хозяйственный оборот, создания и повышения инвестиционной стоимости объекта.

2 Изначальное функциональное назначение ДТС исторических

ДТС историческое – синоним, используемого в международной практике термина Исторический автомобиль (англ., Historic Vehicle), используемого также для всех транспортных средств, приводимых в движение двигателем и изначально предназначенных для перевозки людей, багажа или гру-

зов, (технического или технологического) оборудования включая легковые автомобили, мотоциклы, грузовики (или тягачи), автобусы, военные, сельскохозяйственные и иные специальные, специализированные наземные машины (тракторы, пожарные машины, коммунальная техника и т.п.). Их движущая сила может создаваться за счёт использования бензина (газа), дизеля, пара, электричества или любого другого (использовавшегося в периоде производства) источника энергии.

Степень исторической значимость ДТС исторических

В зависимости от характера связи объекта с историей народа или нескольких народов, человеческой цивилизации в целом (причастность к исторически значимым явлениям, событиям; принадлежность или связь с историческими личностями) культурные ценности разделяют по их значимости: национальной, международной и всемирной.

В международной практике ДТС историческое может рассматриваться как объект уровня всемирных или международных технических культур и исторического наследия в случае его аккредитации Техническим комитетом Международной федерации исторических автомобилей (франц., Fédération Internationale des Véhicules Anciens, FIVA.org) с оформлением на него в установленном порядке соответствующей Идентификационной карты (FIVA Identity Card) и присвоением уникального неизменяемого регистрационного номера FIVA, а также его документально установленной или подтверждённой иными методами связи с историческими событиями, явлениями, личностями соответствующего масштаба.

Примечание: С 2017 года FIVA является партнером ЮНЕСКО с консультативным статусом по вопросам сохранения и популяризации всемирного наследия автомобилестроения и связанной с ним промышленной технической культуры.

В международной практике ДТС историческое может рассматриваться как объект уровня всемирных или международных технических культур и исторического наследия в случае его аккредитации Техническим комитетом Международной федерации исторических автомобилей (франц., Fédération Internationale des Véhicules Anciens, FIVA.org) с оформлением на него в установленном порядке соответствующей Идентификационной карты (FIVA Identity Card) и присвоением уникального неизменяемого регистрационного номера FIVA, а также его документально установленной или подтверждённой иными методами связи с историческими событиями, явлениями, личностями соответствующего масштаба.

ДТС исторические, внесенные в Государственный список историко-культурных ценностей Республики Беларусь, признаются ДТС — историко-культурными ценностями для белорусского народа.

Резерв для формирования базы ДТС исторических ДТС — кандидат на признание ДТС историческим – синоним, используемого в международной практике термина Автомобиль нового времени (англ., Youngtimer Vehicle).

Примечание: В практике FIVA данная категория автомобилей рассматривается как резерв для Исторических автомобилей (ДТС исторических) и на них также могут быть подготовлены соответствующие документы (FIVA Youngtimer Registration Document), как материал для последующего оформления Идентификационной карты (FIVA Identity Card).

3 Производитель/ Проектировщик (Конструктор) ДТС исторического - организация или лицо, разработавшее концепцию и построившее или собравшее это ДТС историческое.

4 Марка ДТС исторического - обычно представляет собой торговую марку, брэнд или название, используемое Производителем/ Проектировщиком (Конструктором) во временной период производства ДТС исторического.

5 Модель, Серия и Тип (кузова) ДТС исторического - обозначения, если таковые имеются, которые использовались Производителем/ Проектировщиком (Конструктором) для описания функционального назначения и характеризующих его технико-эксплуатационных параметров во временной период производства ДТС исторического.

6 Период (эпоха) использования ДТС исторического - это период времени, в течение которого транспортное средство находилось в общем, типичном пользовании по своему изначальному функциональному назначению (далее – Период использования).

7 Год выпуска ДТС исторического - непосредственно год выпуска определённого автомобиля. Конкретная дата завершения выпуска может отличаться от обозначения Года выпуска модели Производителя и от даты первой регистрации в стране [Б].

8 Модификации, внесенные в конструкцию ДТС исторического - все отклонения от состояния и технических характеристик его «базовой» Модели, Серии и Типа (кузова) ДТС исторического, доставшие-

Оценщик Казахстана
№1 (9), 2023

ся от Производителя/ Проектировщика (Конструктора) его первому пользователю.

Принятые в международной практике порядок идентификации, учёта, обращения и классификация ДТС исторических по следующим основным критериям, которые могут быть использованы и как элементы сравнения при реализации процедуры оценки их рыночной стоимости.

Класс ДТС исторических по элементу сравнения

- Эпоха автомобилестроения:

A класс – антикварные (англ., Ancestor) - выпуск до 31.12.1904 г.;

B класс — ветераны (англ., Veteran) - выпуск 01.01.1905г.-31.12.1918г.;

C класс – сеньоры (англ., Vintage) - выпуск 01.01.1919г.-31.12.1930 г.;

D класс – классические (англ., Post Vintage) - выпуск 01.01.1931г. - 31.12.1945г.;

E класс – послевоенные (англ., Post War) - выпуск 01.01.1946г. - 31.12.1960 г.;

F класс — юниоры (англ., Juniors) - выпуск 01.01.1961г.-31.12.1970 г.;

G класс — выпуск с 01.01.1971г. и не моложе 30 лет (возрастной лимит, установленный FIVA).

Класс Исторических автомобилей по элементу сравнения - уровень общей сохранности конструкции ДТС исторического относительно конструкции по его Изначальному функциональному назначению:

1) Оригинал №1, «коллекционный/ музейный» экземпляр (англ., Original) — объект, аутентичность (неизменность от момента производства) конструкции и материалов которого подтверждается документально или иными способами, соответствуют состоянию «от Производителя», допускается небольшой физический износ;

2) Оригинал №2 – объект, аутентичность (неизменность от момента производства) конструкции и материалов которого подтверждается документально или иными способами соответствуют, состоянию «от Производителя», имеется физический износ, восстановительные (ремонтные, реставрационные) работы не произведены, допускается наличие ремонта по покраске, хромированию и обивке;

3) Восстановленный, Отреставрированный (англ., Restored) – объект с подтвержденной идентичностью, полностью или частично разобранный, восстановленный и

собранный заново. Имеются только небольшие отклонения от спецификации производителя, в случае отсутствия запасных частей или материалов, могут быть заменены на другие той же спецификации. Интерьер, экстерьер и отделка (отделка) должны быть максимально приближены к спецификации Производителя;

4) Заново отстроенные (англ., Rebuilt) – объект, у которого использованы детали одного или нескольких транспортных средств той же Модели или Типа, максимально приближены к оригинальным спецификациям Производителя. Интерьер, экстерьер и отделка (отделка) должны быть максимально приближены к спецификации Производителя.

Класс ДТС исторических по элементу сравнения – историческая первозданность конструкции/ степень Модификации, внесенной в конструкцию (соотношение состояний ДТС исторического в период использования, год выпуска и в момент внесения Модификаций):

1) Модификации в Периода использования («Нормальная»): модификации задокументированы, подтверждаются, что они была осуществлена (или предусматривались Производителем/ Проектировщиком (Конструктором)) в течение Периода использования ДТС исторического. Конструкция и укомплектованность ДТС исторического соответствуют оригинальным спецификациям Производителя/ Проектировщика (Конструктора). В Период использования произведены небольшие косметические изменения и, как правило, использованные для Модификации части и аксессуары соответствуют Периоду использования;

2) Репродукция и Реплика.

2.1) Модификации после Периода использования: работы по Модификации выполнены на ДТС историческом после Периода использования, но применённые при этом детали относятся к Периоду использования;

2.2) Модификации после Периода использования: работы по Модификации выполнены на ДТС историческом после Периода использования, а также и применённые при этом детали не производились в Период использования. Установление факта такого варианта Модификации может повлиять на установление, идентификацию его фактического года выпуска и, соответственно Классификацию по Эпохе автомобилестроения объекта оценки;

3) Существенная Модификация конструкции и укомплектованности Исторического автомобиля:

3.1) Если шасси/рама или цельный кузов были существенно изменены (например, укорочены, сужены, изменена колесная база, усилена и т. д.), то год выпуска ДТС исторического будет изменен на время, когда он был собран на шасси с измененными материалами, а изначальный Производитель/ Проектировщик (Конструктор) будет изменен на Производителя/ Проектировщика (Конструктора), осуществившего такую Модификацию;

3.2) Если шасси/рама или цельный кузов не претерпели существенных изменений, но 3 (Три) или более из таких существенных компонентов как: двигатель, коробка передач, передняя подвеска/система рулевого управления, задняя подвеска, кузов заменены на несоответствующие Периоду использования, то год выпуска должен быть изменен на время осуществления Модификации; изначальный Производитель/ Проектировщик (Конструктор) также должны быть заменены на лиц, осуществивших Модификацию.

ЛИТЕРАТУРА

1. Инструкция по оценке стоимости памятников архитектуры, истории, градостроительства в составе недвижимых материальных историко-культурных ценностей. Утв-но Приказом Министерства культуры Республики Беларусь от 30 августа 2007г. за №196

2. На аукционе в Гродно предлагают старинный дворец за 268 тыс. долларов Дата публикации: 7 мая 2020. Режим доступа: WWW. KP.RU: https://www.kp.ru/online/news/3863057/

3. Радзівілаўскі палац не жадаеце? Дата публікацыі: 17.10.2018. Рэжым доступу: https://zviazda.by/be/news/20181016/1539702714-radzivilauski-palac-ne-zhadaece

4. Минчанка продала квартиру, чтобы купить старинную синагогу. И очень удивилась тому, что увидела внутри Дата пуб-ии: 19.01. 2022. Режим дост: https://realt.onliner.by/2022/01/19/prodala-kvartiru-chtoby-kupit-sinagogu

5. Гончарова А., Шабека В. Оценка стоимости историко-культурных ценностей на примере раритетной автомобильной техники / Научно- производственный журнал «Земля Беларуси». – 2013. – №4. – С.26-34. Доступно: http://rep.bntu.by/handle/data/19012

6. Шабека В., Ігнатковіч Г. Культурні цінності та історичні об'єкти. Практика оцінки їх вартості в умовах Білорусі / Збірник матеріалів Секція 3. Оцінка нерухомих об'єктів культурної спадщини // XXV Міжнародна науково-практична конференція «Сталий розвиток та оцінка майна» /// Всеукраїнське об'єднання «Українське товариство оцінювачів» & Національний університет «Львівська політехніка». Львів, 23-24 травня 2019 року

7. Кодэкс Рэспублікі Беларусь аб культуры 20.07.2016, №413-З/

8. Protecting, Preserving and Promoting the use of Historic Vehicles. FIVA Technical Code/ FIVA: 2023 . – Mode of access: https://fiva.org/ [Защита, сохранение и поощрение использования исторических транспортных средств. Технический кодекс Международной ассоциации исторических автомобилей].

9. ТКП 52.6.01-2015 Ацэнка вартасці аб'ектаў грамадзянскіх праў. Ацэнка вартасці дарожных транспартных сродкаў

Методические вызовы профессиональному оценочному сообществу

Ильин М. О.

к.э.н., Генеральный директор Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет», Исполнительный директор Союза судебных экспертов «Экспертный совет

Методические рекомендации представляют собой объемный по содержанию документ, который относится к решению комплексной задачи (например, оценка портовых комплексов, оценка недвижимости для целей оспаривания кадастровой стоимости) и готовится в течение длительного времени.

Введение

Постоянное и своевременное развитие методического обеспечения является обязательным условием устойчивого развития профессионального оценочного сообщества.

Оценочная деятельность осуществляется на стыке социальной и экономической подсистем Общества, которые характеризуются высокой изменчивостью и неопределенностью [1]. Это находит отражение в постоянных изменениях, связанных с:

- законодательством – например, в его налоговой, бухгалтерской, земельной составляющей;
- политикой и связанной с ней макроэкономикой – санкциями, контрсанкциями, мерами по поддержке отечественных производителей и обеспечению технологического суверенитета;
- появлением новых экономических сущностей (например, криптовалюты);
- рыночной конъюнктурой (например, затоваривание отдельных сегментов рынка, проведение масштабных маркетинговых акций).

В последние десятилетия динамика изменений кардинально трансформировалась. Были периоды, когда методическое обеспечение развивалось по эволюционному пути – заметного изменения методологии не требовалось и акценты были направлены на развитие формы представления результатов (отчетов об оценке), а также бесконечные дискуссии о преимуществах и недостатках сопоставимых моделей расчета. Однако в последние годы градиент изменений стал намного сильнее, что привело к появлению новых форм методического обеспечения, существенному изменению в его содержании.

В настоящей статье проблематика раскрывается на примере вызовов российскому профессиональному оценочному сообществу в 2020-2023 годах.

Методические разъяснения как новая форма методического обеспечения

Классическими формами методического обеспечения являются Методические рекомендации и примеры решения отдельных задач (пример расчета по конкретному методу, пример обоснования / оформления конкретного раздела и т.д.).

В общем виде Методические рекомендации представляют собой объемный по содержанию документ, который относится к решению комплексной задачи (например, оценка портовых комплексов, оценка недвижимости для целей оспаривания кадастровой стоимости) и готовится в течение длительного времени. Известны Методические рекомендации, которые разрабатывались / разрабатываются в течение нескольких лет или долго находятся в статусе проекта, поскольку авторы не могут найти решения отдельных вопросов в их составе. Часто такие сроки разработки недопустимы, поскольку

[1] Например, Телеграм-канал Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» https://t.me/expsovet

оценку нужно делать «здесь и сейчас» (средний срок оказания услуг по оценке составляет 2 недели). Ответом стало появление новой формы методического документа – Методических разъяснений.

Ключевым отличием Методических разъяснений от Методических рекомендаций является разработка «в режиме реального времени» – как правило, они разрабатываются в течение недели-двух, при этом большую часть указанного срока занимает открытое обсуждение проекта документа на профессиональных ресурсах в сети Интернет. Сокращение сроков разработки — результат достигается как концентрированным участием профильных экспертов, что обеспечивается специальными организационными и координационными мероприятиями, так и ограничением перечня рассматриваемых вопросов. Вместо рассмотрения проблемы в целом во всех ее проявлениях анализ ограничивается конкретным вопросом, например, «Оценка стоимости бизнеса» «Специфика оценки бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации».

В последующих разделах приводятся выжимки из Методических рекомендаций Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» и Союза судебных экспертов «Экспертный совет» [3].

Оценка криптовалюты

В последние годы резко возросла потребность в оценке стоимости криптовалюты, в т.ч. в рамках различных судебных разбирательств. Например, существенно увеличилось количество уголовных дел в связи с хищением криптокошельков, их содержимого, а также связанных видов мошенничества.

Вопросу посвящены Методические разъяснения по оценке стоимости криптовалюты МР–2/19 от 25.09.2019 [4]. В документе содержится позиция по следующим вопросам:

- формирование объекта оценки в соответствии с требованиями Закона об оценке (право (требования) в отношении содержимого электронного кошелька, находящегося в телекоммуникационной сети Интернет по адресу https://btc.com с идентификатором … с балансом … биткоин (Total Balance / … BTC));
- неравенство рыночной стоимости и номинальной суммы криптовалюты в связи с издержками на конвертацию (для типичных рыночных субъектов экономическая полезность права (требования) ниже, чем номинальная стоимость содержимого электронного кошелька).

Проверка достоверности

Достоверность исходной информации оказывает непосредственное влияние на достоверность итоговой величины стоимости, определяемой Оценщиком. В конечном итоге, Оценщик несет ответственность за «отчет об оценке в целом», при этом по объективных причинам иногда он не может проверить достоверность отдельных входных данных (например, единственным источником информации на рынке является Заказчик оценки; Оценщик не имеет специального образования для проверки информации, существенной для результатов оценки).

Вопросу посвящены Методические разъяснения по проверке достоверности информации МР–3/19 от 29.10.2019 от 25.09.2019 [5]. В документе содержится позиция по следующим вопросам: →

- какая информация не подлежит проверке (закрепленная в допущениях оценки из Задания на оценку);
- чем определяется глубина проверки информации (принципом существенности; характеристиками источника информации; доступным объемом информации об объекте оценки и рыночной конъюнктуре; наличием оснований ставить под сомнение достоверность конкретной информации);
- основные способы проверки информации (сопоставление с рыночными данными; сопоставление с аналогичными данными из иного источника; проверка отсутствия противоречия между частями информации; проверка на соответствие экономической логике);
- анализируемые характеристики источников информации (статус, компетентность по рассматриваемому вопросу; независимость от объекта оценки и заказчика оценки; открытость (доступность)).

Оценка бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации

Нестабильная экономическая ситуация, в т.ч. связанная с пандемией, конфликтом вокруг Украины, макроэкономическими изменениями неминуемо приводит к росту количества банкротств, уходов предприятий с рынка. При этом часто в задачу Оценщика входит определение стоимости еще функционирующего бизнеса, в отношении которого есть объективные основания прогнозировать его ликвидацию.

Вопросу посвящены Методические разъяснения по оценке бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации МР–1/23 от 07.02.2023 [6]. В документе содержится позиция по следующим вопросам:

- типичные предпосылки (основания) для прогноза ликвидации бизнеса (окончание срока действия лицензии и невозможность её продления; исчерпание ресурсов / клиентской базы; достижение цели, для которой бизнес создавался; окончание срока, на который бизнес был создан в соответствии с уставом; убыточная деятельность при отсутствии оснований для прогноза прибыли или внешнего финансирования; низкорентабельная деятельность, выгода от которой меньше выгоды от ликвидации бизнеса и т.д.);
- ограничения, подлежащие анализу при ликвидации бизнеса (законодательные, договорные);
- различие в предпосылках ликвидации бизнеса и неэффективном использовании его имущественного комплекса;
- особенности моделирования

Оценщик Казахстана
№1 (9), 2023

КЛЮЧЕВЫМ ОТЛИЧИЕМ Методических разъяснений от Методических рекомендаций является разработка «В РЕЖИМЕ РЕАЛЬНОГО ВРЕМЕНИ» – как правило, они разрабатываются в течение недели-двух, при этом большую часть указанного срока занимает открытое обсуждение проекта документа на профессиональных ресурсах в сети Интернет.

денежных потоков при ликвидации бизнеса.

Оценка для выхода иностранных участников из недружественных стран

Особенностью российской действительности является то, что установлен особый порядок совершения сделок с пакетами акций и долями участия в российских компаниях, владельцами которых являются(-лись) лица, связанные с недружественными странами. Проведение таких сделок требует разрешения Правительственной комиссии, которое принимается в т.ч. с учетом анализа отчета об оценке соответствующего бизнеса вместе с положительным заключением саморегулируемой организации оценщиков по результатам его экспертизы. Оценка для указанных целей имеет ряд особенностей, которые раскрыты в Методических разъяснениях «По оценке бизнеса для предоставления в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ» МРз-2/23(3) от 02.05.2023 [7].

В документе содержится позиция по следующим вопросам:

- особенности формирования задания на оценку (вид стоимости, цель оценки, дата оценки, допущения);
- необходимость учета последствий сделки, связанных с выходом акционера(ов) / учредителя(ей);
- типичные экономические последствия сделки (выхода акционера(ов) / учредителя(ей), связанных с недружественными странами. В частности, показано, что сделка может приводить к росту стоимости бизнеса;
- специфика реализации подходов к оценке (прогноз потоков, особенности оценки отдельных активов);
- определение размера скидок на неконтрольный характер / премии на контроль.

Общение с представителями профессионального оценочного сообщества из различных стран показывает, что абсолютное большинство методических вызовов является общим. Различаются отдельные нюансы и степень актуальности (например, для одних стран проблематика оценки стоимости в условиях пандемии стала актуальной раньше, для других – несколько позже).

По этой причине крайне важным является формирование представления о развитии методологии оценки в других странах, а также наличие возможности использования существующих методических наработок, возможности использования потенциала и диалога коллег-методологов.

Автор уверен, что крупные методические вызовы требуют адекватного ответа со стороны международного профессионального оценочного сообщества. Объединение интеллектуальных, организационных, информационных и иных ресурсов способно преобразовать методические вызовы в возможности для устойчивого развития профессии «Оценщик».

Источники

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ.

2. Пригожин И., Стенгерс И. Порядок из хаоса. Новый диалог человека с природой / Пер. с англ. — М.: URSS, 2022.

3. Методические рекомендации Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» и Союза судебных экспертов «Экспертный совет» [Электронный ресурс] // srosovet.ru: Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет». URL:https://srosovet.ru/Metod/metodicheskierecommenrazn123/

4. Методические разъяснения «По оценке стоимости криптовалюты» МР–2/19 от 25.09.2019.

5. Методические разъяснения «По проверке достоверности информации» МР–3/19 от 29.10.2019

6. Методические разъяснения «По оценке бизнеса при наличии предпосылки его ликвидации» МР–1/23 от 07.02.2023.

7. Методические разъяснения «По оценке бизнеса для предоставления в Правительственную комиссию по контролю за осуществлением иностранных инвестиций в РФ» МРз-2/23(3) от 02.05.2023.

Реальные опционы при оценке бизнеса

Турганбаев А.,
CFA, ASA, MRICS.
Партнер по оценке
«Russell Bedford»

Оценщик Казахстана №1(9), 2023

Стандартный анализ чистой приведенной стоимости (NPV) при составлении бюджета капиталовложений оценивает проект путем дисконтирования его ожидаемых денежных потоков по стоимости капитала с поправкой на риск. Этот метод дисконтированных денежных потоков (DCF) на сегодняшний день является наиболее широко используемой практикой для оценки капитальных проектов, будь то приобретение компаний или покупка оборудования. Однако стандартный анализ NPV не учитывает гибкость, присущую процессу составления бюджета капиталовложений: отчасти сложность процесса составления бюджета капиталовложений заключается в том, что фирма может динамически менять свое решение в зависимости от обстоятельств.

Вот два примера:

1. Фирма рассматривает возможность замены некоторых своих машин машинами нового типа. Вместо того, чтобы заменять все машины вместе, он может сначала заменить одну машину. Основываясь на производительности первой замененной машины, фирма может затем решить, заменять ли остальные машины. Эта «возможность подождать» (или, возможно, «возможность расширения») не оценивается в стандартном процессе NPV. По сути, это опцион колл.

2. Фирма рассматривает возможность инвестирования в проект, который будет генерировать (неопределенные) денежные потоки с течением времени. Один вариант — не оцениваемый в стандартной структуре NPV — отказаться от проекта, если его эффективность неудовлетворительна. Вариант отказа, как мы видим ниже, является опционом пут, который подразумевается во многих проектах. Его также иногда называют «опционом на контрактную шкалу». Есть много других реальных вариантов. В ведущей книге по оценке реальных опционов Trigeorgis (1996) перечисляет следующие распространенные реальные опционы:

- Возможность отложить или подождать с разработкой природных ресурсов или строительством завода.
- Вариант времени строительства (поэтапные инвестиции): на каждом этапе инвестиции могут быть переоценены и (возможно) отменены или расширены.
- Возможность изменения рабочего масштаба (расширение, сжатие, закрытие или перезапуск).
- Возможность отказаться.
- Возможность переключения входов или выходов.
- Вариант роста — раннее инвестирование в проект представляет собой возможность «выйти на рынок» позднее.

Распознавание реальных опционов является важным расширением методов NPV. Однако моделирование и оценка реальных опционов сложнее, чем моделирование и оценка стандартных денежных потоков методом DCF. Наши примеры ниже иллюстрируют эти трудности. Часто лучше реализовывать реальные опционы, признавая, что метод DCF неправильно оценивает стоимость

Стандартный анализ NPV не учитывает гибкость, присущую процессу составления бюджета капиталовложений: отчасти сложность процесса составления бюджета капиталовложений заключается в том, что фирма может динамически менять свое решение в зависимости от обстоятельств.

Оценщик Казахстана №1 (19), 2023

проекта, поскольку игнорирует реальные опционы проекта. Наш обычный вывод будет заключаться в том, что реальные опционы увеличивают стоимость проекта и что, таким образом, чистая приведенная стоимость занижает истинную стоимость.

Подходит ли метод Блэка-Шоулза для оценки реальных опционов?

Ответ почти наверняка — нет: Блэк-Шоулз — неподходящий инструмент.

Тем не менее, модель Блэка-Шоулза, безусловно, является наиболее удобной в числовом отношении (т. е. самой простой) моделью для оценки опционов любого рода. При оценке реальных опционов мы часто используем модель Блэка-Шоулза, понимая, что в лучшем случае она может дать приближение к фактической стоимости опциона. Таково положение дел. Сказав это, мы должны понимать, что допущения модели оценки опционов Блэка-Шоулза: непрерывная торговля, постоянная процентная ставка, отсутствие исполнения до окончательного срока опциона — на самом деле не подходят для реальных опционов, рассматриваемых в этой статье. Во многих случаях реальные опционы включают в себя то, что в контексте опционов на ценные бумаги можно было бы считать ценными бумагами с выплатой дивидендов и/или досрочным исполнением. Два примера:

- Реальный опцион поэтапного инвестирования, когда у нас есть возможность увеличивать или уменьшать инвестиции с течением времени, по своей сути является опционом с досрочным исполнением.
- Когда существует возможность отказаться от инвестиций, пока инвестиции остаются в силе и не заброшены, они продолжают приносить «дивиденды» в виде денежных потоков. Мы можем только надеяться, что модель Блэка-Шоулза дает приближение к стоимости опциона, присущей реальным опционам.

Для оценки реальных опционов больше подходит биномиальная модель, но это обширная тема должна обсуждаться в отдельной статье и информационной сессии, где наиболее эффективный способ обсуждение – это воркшоп с ноутбуками для разбора конкретных кейсов.

При оценке реальных опционов мы часто ИСПОЛЬЗУЕМ МОДЕЛЬ БЛЭКА-ШОУЛЗА, понимая, что в лучшем случае она может дать приближение к фактической стоимости опциона.

Новые горизонты сотрудничества

В февраля текущего года Палата Оценщиков «Саморегулируемая организация «Содружество оценщиков Казахстана» (Республика Казахстан), в лице Председателя Правления Омарбекова Аскара Кумарбаевича заключила соглашения о взаимном сотрудничесте с зарубежными организациями оценщиков – ведущими Палатами оценщиков Узбекистана, Кыргызстана и Азербайджана.

В заключенных соглашениях приняты во внимание общие интересы и преимущества координации усилий, направленных на развитие оценочной деятельности, а также принцип равенства и взаимного уважения прав и законных интересов каждой из Сторон.

В рамках соглашения будут осуществляться сотрудничество по следующим основным направлениям: обмен представляющей взаимный интерес информацией, относящейся к области сотрудни-

Оценщик Казахстана
№1 (19), 2023

Заключенные соглашения не возлагают на участников каких-либо финансовых обязательств. Но обязует без взаимного согласия не разглашать конфиденциальные сведения, которые стали известны в процессе совместной деятельности, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством.

чества; консультации по вопросам, относящимся к оценочной деятельности и представляющим взаимный интерес; организация и совместное участие в научно-практических конференциях, форумах, семинарах по вопросам оценочной деятельности; при необходимости осуществлять разработку и реализацию совместных планов и программ по отдельным направлениям деятельности; взаимодействие и продвижение интересов Сторон с общественными организациями и экспертным сообществом ближнего и дальнего зарубежья; консультирование и практическая помощь по сертификации практикующих оценщиков Сторон международной квалификацией (RICS, TEGoVA, ASA и др.).

Для совместной подготовки и реализации мероприятий, Стороны по взаимному согласию могут создавать координационные и рабочие органы.

Надо отметить, что заключенные соглашения не возлагают на участников каких-либо финансовых обязательств. Но обязует без взаимного согласия не разглашать конфиденциальные сведения, которые стали известны в процессе совместной деятельности, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством.

KAZPRICE

НЕЗАВИСИМАЯ ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ

Обслужено физических и юридических лиц

50000+

На рынке оценочных услуг

14 ЛЕТ

Подготовка отчетов за 8 часов

Все виды оценочных услуг

Работаем по всему Казахстану

Двухэтапная аутентификация отчетов

Членство в профессиональных организациях

Гарантия конфиденциальности личных данных

Деятельность оценщиков застрахована

г. Алматы
ул. Богенбай Батыра, 150
БЦ «Кадам Инвест», офис 72
+7 705 777 06 41

г. Астана
ул. Кенесары, 40
БЦ «7 Континент», офис 1501
+7 771 765 58 42

г. Шымкент
пр. Тауке хана, 2А,
БЦ «MIRAS», офис 30
+7 705 777 06 31

г. Тараз
ул. Абая, 106, офис 3
+7 771 765 58 43

GLOBAL CAPITAL
ТОВАРИЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ

ОБЪЕКТИВНОСТЬ
ОТВЕТСТВЕННОСТЬ
ОПЕРАТИВНОСТЬ

18 лет успешной работы

8(727)244-69-03;
www.evaluation.kz;
info@evaluation.kz

Компания входит в состав ведущих оценочных компаний, работающих на казахстанском рынке оценки по данным РА «Эксперт РА»

СРО
Компания и оценщики — являются действительными членами Палаты Оценщиков «Саморегулируемая организация «Содружество Оценщиков Казахстана», деятельность застрахована

НАШИ УСЛУГИ:

- Оценка движимого и недвижимого имущества для различных целей
- Оценка для кредитования
- Оценка земельных участков
- Оценка транспортных средств (за исключением после ДТП)
- Оценка ценных бумаг (акций, облигаций и т.д.)
- Оценка оборудования
- Оценка бизнеса