

Евразийские стандарты оценки стоимости: история и концепция



В статье рассматриваются вопросы, связанные со стандартизацией и методологией оценочной деятельности в условиях меняющихся рынков и евразийской интеграции.

На Форуме деловых людей государств — участников Единого экономического пространства 31 мая 2013 г. в Минске в выступлении Председателя Правительства Российской Федерации Д.А. Медведева, в частности, было отмечено, что «экономический союз предполагает снятие

всех барьеров», препятствующих созданию единой экономики на его территории, а председатель Коллегии Евразийской экономической комиссии В.Б. Христенко заявил о необходимости создания «Белой книги», описывающей такие барьеры. Одним из подобных барьеров является болезнен-

Трифонов Николай Юрьевич — генеральный директор Совета объединений оценщиков Евразии, председатель Белорусского общества оценщиков, Fellow of Royal Institution of Chartered Surveyors, Почетный оценщик Республики Казахстан, кандидат физико-математических наук, доцент.

Автор выражает благодарность участникам XI Международного конгресса оценщиков Евразии за конструктивное обсуждение.

ное для трансграничного инвестиционного капитала отличие правил оценки стоимости в разных странах.

Международная ассоциация «Совет объединений оценщиков Евразии» (СОО Евразии), первоначально называвшаяся Совет объединений оценщиков СНГ (СОО СНГ), при создании одной из своих целей постановила считать аккумуляцию и систематизацию особенностей оценки в условиях меняющихся рынков для последующего сведения их в региональные стандарты оценки, гармонизированные с Международными стандартами оценки (МСО) [1]. Этому и посвящена настоящая статья.

В первом разделе статьи отражена хронология вопроса. Второй ее раздел посвящен региональным особенностям техники оценки. Некоторые из этих особенностей впервые были отмечены в [2], а в дальнейшем систематизированы в [3]. В конце второго раздела автор в значительной степени опирается на работы [4–5].

История вопроса

В странах бывшего социалистического лагеря оценочная деятельность возрождалась под сильным влиянием тогдашней англо-американской оценки, занимавшей доминирующее положение в мире. Именно оттуда пришли в страны «переходной экономики» основные понятия и методология оценочной деятельности, в сжатом виде собранные в Международных стандартах оценки (МСО) [1].

Но уже в первые годы применения в этих странах традиционной методологии оценки стоимости стала очевидной необходимость ее дополнения из-за более сложного устройства рынков, которые позже получили название развивающихся. На подобных рынках требовалась специальная методология оценки, с одной стороны, основанная на традиционных подходах и стандартах, а с другой — учитывающая местные особенности.

Первая попытка реализации региональных стандартов оценки в Евразийском регионе была предпринята в процессе организации Европейской группы ассоциаций оценщиков (ЕГАО), основанной в 1996 г. в Лиссабоне, в числе прочих Белорусским обществом оценщиков (БОО), Латвийской ассоциацией оценщиков собственности, Литовской ассоциацией оценщиков собственности, Российским обществом оценщиков (РОО), Украинским обществом оценщиков. На встрече ЕГАО в Вене в 1998 г. БОО предложило название «Европейские стандарты оценки» вместо названия, использованного в первом издании, и отметило необходимость гармонизации региональных стандартов с МСО. Как известно, такая гармонизация проведена не была.

Неудовлетворенность деятельностью ЕГАО обусловила создание в 2000 г. неформального Координационного совета по оценочной деятельности в СНГ, интенсивная работа которого привела к оформлению в 2002 г. международной ассоциации «Совет объединений оценщиков СНГ» (СОО СНГ). Уже на втором заседании Президиума СОО СНГ 6 декабря 2002 г. в Москве рассматривался вопрос о Стан-

дартах оценки СНГ, говорилось о необходимости отразить в будущих стандартах специфику «переходной экономики», отсутствующую в МСО. Такая необходимость была отмечена и в комментарии к МСО, выпущенном в 2001 г. (так называемый Белый документ) и посвященном оценке на развивающихся рынках.

На третьем заседании Президиума СОО СНГ 25 апреля 2003 г. в Баку по предложению РОО был рассмотрен вопрос о создании из членов СОО СНГ международного технического комитета (МТК) по стандартизации как инструмента разработки Стандартов оценки СНГ. В протоколе четвертого заседания, состоявшегося в Москве 16 декабря 2003 г., записано, что все члены СОО СНГ должны войти в состав Межгосударственного технического комитета по стандартизации «Оценочная деятельность»; его основной целью следует «считать создание Стандартов СНГ оценки стоимости как базовых русскоязычных стандартов оценки стоимости, которые должны быть утверждены на Президиуме СОО СНГ».

На седьмом заседании Президиума СОО СНГ 7 декабря 2005 г. в Москве в текст Внутренних правил СОО СНГ был внесен п. 5: «СОО СНГ признает верховенство Международных стандартов оценки и разрабатывает Стандарты СНГ оценки стоимости». Единственный вопрос, обсуждавшийся на заседании Президиума СОО СНГ 24 мая 2010 г. в Уфе, — активизация деятельности МТК по стандартизации «Оценочная деятельность» с целью ускорения создания Стандартов СНГ оценки стоимости. Наконец, протоколом № 19 заседания президиума СОО СНГ от 6 октября 2011 г., состояв-

шегося в Кишиневе, в связи с переименованием международной ассоциации название будущих стандартов было изменено на «Евразийские стандарты оценки стоимости» (ЕСОС). Международные конгрессы оценщиков Евразии в Алматы (2012 г.) и Баку (2013 г.) посвящены разработке ЕСОС.

Региональные особенности техники оценки

Конкретизация денежной единицы оценки

В МСО указывается, что до начала оценки должно быть сформулировано задание на оценку в виде так называемого основания оценки (*base of valuation*), которое включает в себя цель оценки и соответствующий ей вид подлежащей определению оценщиком стоимости. При этом по поводу используемой для указания стоимости денежной единицы говорится, что, «как правило», это местная денежная единица. Иными словами, предполагается, что безразлично, в какой денежной единице определяется искомая стоимость, производится оценка в местной денежной единице или, например, в одной из мировых валют. Действительно, в стабильной экономике разница между курсами какой-либо мировой валюты по отношению к местной денежной единице в различных банковских учреждениях страны находится в третьей-четвертой значащей цифре, что заведомо превышает точность оценки. Но разве банковский курс характерен, вообще говоря, для рынка объекта оценки?

На развивающихся рынках курс любой мировой валюты по отношению к местной денежной единице на разных рынках может су-

Для расчета стоимости следует выбирать денежную единицу, действующую на рынке объекта оценки.



ественно отличаться (вплоть до нескольких раз). Например, покупая телевизор (или заграничную туристическую поездку) за 2000 долл., опытный покупатель спросит: «По какому курсу?» И не удивится, услышав, что курс доллара США превышает средний банковский курс в стране на 20–30%. Иными словами, на этом рынке обменный курс доллара на местную денежную единицу выше того, который характерен для банковского рынка. Подобное увеличение курса происходит и на других рынках, в том числе связанных со строительством, что объясняется некоторой долей так

объект оценки, другие сравнимые по полезности объекты, их продавцов, покупателей и связи между ними, а не рынок, например, страны, где расположен объект оценки. Причем размер рынка объекта оценки определяется масштабом этого объекта.

Однозначное определение объекта оценки

На развивающихся рынках появляется потребность в оценке нетипичных объектов, связанных с недвижимостью и предприятиями, — незавершенное строительство, вклад арендатора в улучшения, дебиторская задолженность,

ности исходных данных в каждом из подходов различна, поэтому применение всех доступных подходов для оценки одного и того же объекта компенсирует недостатки каждого из них.

Как следствие **возникает проблема согласования подходов**, практически не затрагиваемая в традиционных учебниках оценки (см., например, [6]). Для этого применяются как методы, не меняющие результаты отдельных подходов (методы средневзвешенного, общий подход), так и метод самосогласования, использующий результаты отдельных подходов в динамике.

В настоящее время требования конкретизации денежной единицы оценки (валюты оценки), однозначного определения объекта оценки, а также необходимость оценки с помощью всех доступных подходов включены в белорусское законодательство по оценочной деятельности [7].

Пользовательская стоимость

Несмотря на развитие науки об оценке стоимости на меняющихся рынках в общемировой практике, в настоящее время при оценке недвижимости наиболее широко используется методология оценки, основанная на предположении об устойчивости (стабильности) рынка объекта оценки (недвижимости). По сути дела, это предположение обычно лежит и в основе техник оценки предприятия, хотя в последнее десятилетие предпринимались попытки изменения традиционных методик (опционные методы и т.п.).

Из предпосылки устойчивого рынка следует фундаментальное понятие рыночной стоимости (*market value*), в частности в определении МСО (в русском переводе): **рыночная стоимость объекта оценки — это расчетная денежная сумма, за которую состоялась бы обмен объекта оценки на дату оценки между**

Применение всех доступных подходов для оценки одного и того же объекта компенсирует недостатки каждого из них.

называемых черных безналоговых расчетов. Иногда эти курсы фиксируются центральным банком страны, иногда нет. Но оценщику в его расчетах следует это учитывать, если он хочет избежать ошибки в результате.

Как следствие, в условиях развивающихся рынков было предложено до проведения оценки, наряду с целью оценки и видом стоимости, конкретизировать денежную единицу оценки. При этом в качестве таковой оценщик **должен выбрать денежную единицу, действующую на рынке объекта оценки.**

В силу принципиальной сущности этого элемента в предварительном задании на оценку (его отсутствие может сильно исказить результат) было предложено включить его в основание оценки вместе с целью оценки и соответствующим ей видом определяемой стоимости.

Отметим, что наиболее важен для оценки именно **рынок объекта оценки**, включающий в себя сам

будущее предприятие и т.д. При этом в большинстве случаев заказчик не в состоянии самостоятельно определить, что именно является объектом оценки. Например, юридическое лицо просит определить стоимость участка земли, но после предварительного анализа оценщик предлагает ему оценивать право аренды этого участка.

Точная **идентификация объекта оценки** отмечалась всегда, но в условиях развивающихся рынков на нее было предложено обратить особое внимание.

Использование всех подходов к оценке

Обычно оценка на развивающихся рынках производится с использованием стандартных подходов (затратного, доходного и сравнительного). Но в этих условиях из-за ненадежности исходных рыночных данных для каждого из этих подходов было отмечено, что **оценка должна выполняться с помощью всех доступных подходов, в общем случае трех.** Природа ненадеж-

заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом в результате хозяйственной сделки после проведения надлежащего исследования рынка, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения. (Концептуально не отличающиеся иные определения рыночной стоимости собраны в [8].)

Это определение гармонизировано с определением справедливой стоимости (*fair value*) бухгалтерских стандартов IAS 40 и Международных стандартов финансовой отчетности IFRS. Рыночная стоимость (и справедливая стоимость) основана на концепции меновой стоимости (*value in exchange*), согласно которой добровольный продавец и добровольный покупатель решают обменять объект оценки на расчетную денежную сумму.

Видно, что данное определение подразумевает информационную прозрачность рынка объекта оценки, дающую возможность его надлежащего исследования для достижения хорошей осведомленности о последствиях вообразимой сделки обмена. Более того, рыночная стоимость часто отождествляется с равновесной ценой, возникающей на пересечении

кривых спроса и предложения, расчет которой требует, вообще говоря, наличия на рынке так называемой совершенной конкуренции. Иными словами, разумно сделать вывод, что **расчет рыночной стоимости возможен лишь для равновесного (устойчивого) прозрачного конкурентного рынка.**

Некоторое время назад казалось, что приближение рыночной стоимости выглядит странным только для развивающихся рынков [3] с их непрозрачностью и как следствие невозможностью выполнения приведенных в определении рыночной стоимости объекта оценки условий. Но за последние пять лет ситуация изменилась. Размышляя о причинах низкого качества оценки со времени скандалов с компаниями «Энрон» и «Пармалат» до нынешнего финансового кризиса, многие аналитики (см., например, [9]) приходят к заключению, что устойчивые рынки существуют только в воображении теоретиков как достаточно абстрактная модель.

В современных условиях цену часто обуславливают будущие потребности участников рынка и их ожидания, а не прошлое или нынешнее состояние рынка объекта оценки и самого

Устойчивые рынки существуют только в воображении теоретиков как достаточно абстрактная модель.



объекта. Отметим, что, по большому счету, это явление всегда было характерно для рынков недвижимости и предприятий с их ограниченным в силу значительной стоимости числом участников, но сегодня, в условиях кризиса, проявилось наиболее ярко.

Принимая рационально вышеприведенные рассуждения или действуя на основе интуиции, заказчики оценки (владельцы, покупатели, инвесторы) чаще интересуются не состоянием объекта оценки и условиями рынка. Они желают знать будущие доходы от использования объекта оценки (недвижимости или предприятия). Иными словами, добровольный продавец и добровольный покупатель все чаще игнорируют стоимость в обмене, но интересуются потребительской стоимостью (*value in use*).

Концепция потребительской стоимости известна. Потребительская стоимость обычно определяется как стоимость конкретного имущества при конкретном использовании для конкретного пользователя и, следовательно, не может быть связанной напрямую с рынком [1]. Мировая практика бухгалтерского учета содержит реко-



мендации по ее вычислению. Согласно им, потребительная стоимость актива — это приведенная к текущему моменту стоимость расчетных будущих денежных потоков, которые предположительно возникнут от продолжения использования этого актива и от его продажи в конце срока его полезной службы [10].

Однако часто потенциального инвестора в недвижимость или предприятие не интересует стоимость в текущем (конкретном) использовании. Для него более важно знать максимально достижимую стоимость, то есть потребительную стоимость в наилучшем использовании (*biggest and best use*). Это обстоятельство существенно меняет концепцию потребительной стоимости и определенным образом связывает ее с рыночной, так как для определения наилучшего использования необходим анализ рынка объекта оценки.

Этот не использовавшийся ранее вид стоимости назван «пользовательская стоимость» (*user value*) [4]. Она может быть определена следующим образом: **пользовательская стоимость** объекта оценки — это текущая стоимость будущих доходов от объекта оценки при его наилучшем использовании [5].

Основываясь на этом определении, доста-



Сегодня требуется коренная переработка существующих стандартов оценки.



точно просто установить алгоритм вычисления пользовательской стоимости. На первой стадии необходимо проанализировать рынок объекта оценки и определить его наилучшее использование. Далее следует предсказать доходы от этого использования, включая возврат капитала путем продажи в конце срока использования. Наконец, следует сделать прогноз изменения нормы капитализации на рынке объекта оценки и в соответствии с ним привести будущие доходы к дате оценки, обращая внимание на их разновременность (а значит, и различие соответствующей нормы капитализации).

Практика показывает, что в современных условиях меняющихся рынков (а других рынков, по-видимому, не существует) использование оценщиком пользовательской стоимости в основании оценки недвижимости (особенно крупной) и предприятий часто встречает большее понимание клиентов, чем вычисление рыночной стоимости. Особенно это характерно для уникальных объектов, оцениваемых с инвестиционными целями.

Перечисленные выше особенности оценки, которые еще некоторое время назад воспринимались как специфичные для

развивающихся рынков, в современных условиях наблюдаются на рынках практически всех стран мира. Незнание этого и, как следствие, неучет этих особенностей в оценке привели, в частности, к нынешнему мировому финансовому кризису. Сегодня требуется коренная переработка существующих стандартов оценки. Упомянутые особенности с необходимостью должны войти в Евразийские стандарты оценки стоимости. ■

ПЭС 13094/18.04.2013

Литература

1. International valuation standards 2011. 10th ed. L.: IVSC, 2011.
2. Trifonov N.Yu. Valuation in transition economies // First Joint Conference of European Real Estate Society and American Real Estate and Urban Economics Association. Maastricht, June 10–13, 1998.
3. Трифонов Н.Ю. Особенности методологии оценки на развивающихся рынках. В кн.: Современные вопросы оценки стоимости: Сб. науч. и методич. трудов / Под общ. ред. Н.Ю. Трифопова. Минск: Белорусское общество оценщиков, 2005. С. 11–16.
4. Trifonov N. Modern condition: market value or user value? // 17th Annual European Real Estate Society Conference. Book of Abstracts and Programme. Milano, 23–26.06.2010.
5. Трифонов Н.Ю. Оценка в современных условиях: от рыночной стоимости к пользовательской стоимости // Вопросы оценки (Москва). 2010. № 4. С. 54–57.
6. Трифонов Н.Ю. Согласование методических подходов к оценке стоимости объектов недвижимости // Бухгалтерский учет и анализ (Минск). 2005. № 6. С. 15–18.
7. Указ Президента Республики Беларусь от 13 октября 2006 г. № 615 «Об оценочной деятельности в Республике Беларусь».
8. The Appraisal of Real Estate. 13th ed. — Chicago: Appraisal Institute, 2008.
9. Сорос Дж. Новая парадигма финансовых рынков / Пер. с англ. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2008.
10. <http://www.msfofm.ru/ifrs/346>.