

4225

**Н.Ю. ТРИФОНОВ**

**ТЕОРИЯ  
ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ**

**Минск  
БНТУ  
2012**

Министерство образования Республики Беларусь  
БЕЛОРУССКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

---

# ТЕОРИЯ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ

*Учебно-методическое пособие*

Под общей редакцией Р.Б. Ивутя

*Рекомендовано учебно-методическим объединением  
высших учебных заведений Республики Беларусь по образованию  
в области экономики и организации производства*

Минск  
БНТУ  
2012

УДК 332.64 (075.8)

~~ББК 65.9я7~~

Т 69

**Рецензенты:**

д-р экон. наук, профессор БГЭУ *П.С. Гейзлер*;  
канд. экон. наук, доцент, зав. кафедрой РИИТ БНТУ *А.А. Косовский*

**Трифонов, Н.Ю.**

Т 69 Теория оценки стоимости: учебно-методическое пособие /  
Н.Ю. Трифонов; под общ. ред. Р.Б. Ивутья. – Минск: БНТУ, 2012. –  
123 с.

ISBN 978-985-525-627-5.

Представлены методологические и математические основы, связанные с изучением теории оценочной деятельности: общие представления об оценке стоимости, регулирование оценочной деятельности (законодательство, стандартизация, саморегулирование), принятое в Республике Беларусь и в международной практике, стоимость денег во времени (финансовые множители и их применение). Материал подготовлен в качестве учебника для лекционных и практических занятий студентов специальности 1-37 01 08 «Оценочная деятельность на автомобильном транспорте». Учебно-методическое пособие может быть использовано в преподавании дисциплин, связанных с оценкой стоимости, для студентов других специальностей, а также на курсах повышения квалификации оценщиков.

УДК 332.64 (075.8)  
ББК 65.9я7

ISBN 978-985-525-627-5

© Трифонов Н.Ю., 2012  
© БНТУ, 2012

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение .....	4
1 Общие понятия оценки стоимости .....	7
2 Регулирование оценочной деятельности .....	27
3 Принципы оценки .....	64
4 Стоимость денег во времени .....	73
Информационное обеспечение .....	105
Приложение .....	107

## ВВЕДЕНИЕ

Оценка стоимости – одна из важнейших сфер экономической деятельности, которая необходима для работы всех отраслей народного хозяйства Республики Беларусь. Экономика страны чрезвычайно заинтересована в специалистах по оценке стоимости, имеющих хорошую подготовку и высокую квалификацию. Такого рода специалисты готовятся в системе высшего образования в нашей стране впервые на автотракторном факультете Белорусского национального технического университета.

Учебно-методическое пособие «Теория оценки стоимости» разработана для студентов специальности 1-37 01 08 «Оценочная деятельность на автомобильном транспорте» высших учебных заведений. Пособие составлено в соответствии с требованиями Образовательного стандарта №ОСРБ 1-37 01 08-2007 по этой специальности.

Дисциплина «Теория оценки стоимости» входит в систему непрерывной подготовки студентов – будущих оценщиков, формируя у них теоретические знания по оценке стоимости в условиях рыночных отношений, необходимые для освоения других дисциплин, связанных с оценкой, и последующей практической деятельностью.

Освоение данной дисциплины базируется на знаниях, полученных студентами при изучении высшей математики и математической статистики, экономической теории, специальных дисциплин, определенных учебным планом. Дисциплина «Теория оценки стоимости» является базовой для последующего изучения всех общепрофессиональных и специальных дисциплин, связанных с оценочной деятельностью.

**Целями** преподавания дисциплины «Теория оценки стоимости» являются:

- ознакомление студентов с состоянием современного теоретического обеспечения оценочной деятельности, теоретико-математическими основами современных технологий оценки и тенденциями их развития;
- изучение производственных отношений в оценочной отрасли, методов их регулирования;
- освоение математического и методологического аппаратов, ис-

пользуемых в оценочной деятельности на меняющихся рынках;

- привитие навыков применения современных математического и методологического аппаратов оценки в будущей профессиональной деятельности.

Задачами преподавания дисциплины «Теория оценки стоимости» являются:

- определение места и роли оценочной деятельности в экономических процессах;
- уяснение методических основ использования математического и методологического аппаратов оценки для решения прикладных задач по специальности;
- овладение базовой методологией оценочной деятельности, что создаёт научные и методические предпосылки активного вхождения в процесс оценки и профессию в целом.

При этом у студентов формируются такие качества, как деловитость и профессиональная этика, необходимые в условиях жесткой конкуренции и не всегда обоснованными требованиями заказчика. Кроме этого, студенты должны овладеть методами анализа рынка объекта оценки с учётом экономических, социальных и иных показателей, влияющих на стоимость.

В результате изучения дисциплины студент должен *знать*:

- ключевые понятия, общие принципы, базовые методические подходы и основные методы оценки стоимости;
- основы финансовой математики;
- основы теории ошибок для оценки стоимости;
- основы статистики для оценки стоимости.

В учебно-методическом пособии представлены методологические и математические аспекты, связанные с теорией оценки стоимости, а также различные методы расчета, встречающиеся в процедурах оценки различных видов собственности.

В первых трёх главах рассмотрены методологические и математические основы, связанные с изучением теории оценочной деятельности. В них последовательно обсуждаются общие представления об оценке стоимости, методы различного регулирования оце-

ночной деятельности (законодательство, стандартизация, саморегулирование), а также принципы оценки.

Четвёртая глава учебно-методического пособия посвящена стоимости денег во времени. Эта глава является не только основой понимания доходного подхода к оценке, но и содержит глубинные понятия для всей оценочной деятельности.

В пятой главе сведено информационное обеспечение дисциплины. В конце дано приложение, содержащее белорусский пример документов, регламентирующих оценочную деятельность.

# 1 ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ

*Термин "оценка стоимости". Оценочная деятельность как отрасль обслуживания экономики. История оценочной деятельности. Объекты оценки, цели оценки. Виды стоимости. Основание оценки*

## ВВЕДЕНИЕ В ОЦЕНКУ

Из-за относительной молодости русскоязычной оценочной деятельности её терминология недостаточно разработана. Но совершенно очевидно, что термин «оценка» имеет тот же корень, что и термин «цена». Впоследствии будет показано, что цены – лишь одна, и довольно малая, составляющая оценочного процесса. Но исторически эта научная дисциплина называется «оценка». При этом в последнее десятилетие принято подчёркивать отличие изучаемой нами дисциплины, связанной с количественной оценкой в каких-либо денежных единицах, от качественной оценки (например, в баллах). Для этого используется термин «экономическая оценка» или, чаще, *оценка стоимости*. Это вполне согласуется с соответствующим англоязычным термином «valuation», произошедшим от слова «value» – стоимость.

Оценочная деятельность – это отрасль рыночной инфраструктуры. Иными словами, оценка существует для того, чтобы обслуживать рынок. При этом можно говорить и о рынке оценочных услуг, но эти оценочные услуги предназначены для участников всех существующих рынков: финансового, недвижимости и т.д. Метко сказал по этому поводу российский экономист Г.Греф: «Оценка имущества – это один из тех механизмов, с помощью которых работает рынок. Без института оценки рыночная экономика просто не может существовать.»

Такого рода механизмов обслуживания экономики или, иными словами, профессий существует достаточно много. Помимо оценщиков, обслуживают различные рынки бухгалтеры, аудиторы, юристы и т.п. Все эти профессии необходимы для нормальной работы экономики. Оказывается, что рынку очень нужно, чтобы кто-нибудь в случае необходимости отвечал на вопросы, сколько стоит тот или иной товар, работа, услуга. В нашей терминологии мы будем называть их *объект оценки*.



## ИСТОРИЯ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

При этом начались подобные процессы с того самого момента, когда рынок возник, т.е. много тысячелетий назад. В Библии, например, среди законов Моисея можно найти рекомендации по оценке земельных участков, которые вполне коррелируют с подходами к оценке земли, применяемыми и сейчас. В частности, там написано, что земельный участок следует продавать по цене урожая, собранного с него за 10 лет. И до сих пор многие считают, что доходы от земли следует капитализировать под 10% годовых.

Что же оценивали в те времена? Оценивали то, что дорого. Оценщик и его рекомендации по оценке были нужны там, где сам собственник, как не специалист, мог допустить ошибку в определении стоимости, и в силу того, что объект оценки дорого стоит, эта ошибка могла обойтись ему также очень дорого. В этом случае выгоднее нанять специалиста-оценщика, чтобы тот выяснил, сколько стоит интересующий объект оценки. Дешевле заплатить деньги оценщику, чем на свой страх и риск делать возможно ошибочные предположения, а потом потерять из-за этого деньги.

Как следствие, в древние времена оценивали некоторые из тех же дорогих объектов оценки, что и сейчас. Это была недвижимость, то есть, как говорят сейчас, земля со зданиями и сооружениями, неотъемлемыми от неё. Оценивали рабов (сейчас можно говорить о персонале предприятия). Оценивали драгоценности, то есть драгоценные металлы, драгоценные камни и изделия из них. Тогда уже выявились основные элементы оценочной деятельности. Оценщик должен был быть специалистом, то есть разбираться в оцениваемых объектах лучше заказчика. Профессия оценщика была достаточно престижной. В Египте известны богато украшенные гробницы придворных оценщиков недвижимости времён фараонов.

Уже в древнем Риме оценщики разработали многие математические составляющие оценочной деятельности. В частности, широко применялся множитель ренты, который будет изучаться в этом курсе. В средние века с развитием экономических отношений развивалась и оценочная деятельность. В первой половине XV века в Англии появились понятия, относящиеся к оценке предприятий, в частности, деловая репутация (goodwill). Интересно, что это время почти на столетие опережает выход в свет «Трактата о счетах и за-

писях» Луки Пачоли (1504г.), положившего начало современному «двойному итальянскому» бухгалтерскому учёту.

На территории Великого княжества литовского стройную систему оценка приобрела в связи с упорядочением земельного налогообложения, введённым великим князем Жигмонтом II (позже также ставшим польским королём под именем Сигизмунд II Август). Налоги устанавливались на основании результатов оценки, учитывающей качество и доходность земель. Налогоплательщику давалось право апелляции в судебные инстанции в связи с неверной оценкой.

Более серьёзно развиваться и окончательно сформировалась оценочная деятельность уже в эпоху капитализма. Оценка становилась серьёзным фактором обслуживания рынка. Это проявилось в Англии в 1868 году, когда оценщики впервые в мире объединились в общественную организацию с целью разработки единых норм и правил профессии. Уже через несколько лет своего существования эта организация стала законодателем в области оценки и получила от английской королевы привилегию на саморегулирование своей отрасли. С той поры она называется Royal Institution of Chartered Surveyors. Буквальный перевод означает «Королевский институт привилегированных землемеров», но традиционно во всём мире эту авторитетнейшую и поныне общественную организацию оценщиков называют сокращённо RICS. В чем смысл королевской привилегии на саморегулирование? Привилегия подтвердила со стороны государства право этой общественной организации устанавливать правила работы на рынке оценки. Тем самым государство указало, что не собирается регулировать эту профессиональную деятельность, но доверяет эту функцию самим профессионалам, которые только и могут обеспечить высокое качество и надёжность оценочных услуг. Этот традиционный путь развития оценочной деятельности с той поры был принят и продолжен в большинстве стран мира.

Повышалась роль оценки и в государственной машине Российской империи. Обратим внимание: в комедии Гоголя «Ревизор» главный герой Хлестаков был коллежским асессором. Асессор в переводе на русский язык означает «оценщик». Асессоры занимались оценкой для нужд налогообложения. Но главным образом в Российской империи оценка также была сосредоточена в обще-

ственных объединениях, а точнее, в органах местного самоуправления, называемых земствами, созданных по земской реформе 1864 года. Земская статистика собрала огромное количество материала о недвижимости (земли, здания, сооружения, заводы, фабрики и пр.) Российской империи и разработала действенные методы её оценки.

Следует отметить высокую квалификацию тогдашних российских оценщиков. Интересен пример биографии Василия Васильевича Докучаева. Через некоторое время после окончания физико-математического факультета Петербургского университета он был приглашён для оценки земельных угодий в Нижегородскую губернию. Для качественной оценки он изучал строение почв, урожайность, защитил докторскую диссертацию под названием «Русский чернозём». Так для того, чтобы надлежащим образом выполнить свою работу, ему пришлось создать новую науку. Сейчас эта наука называется почвоведением. Потом он был нанят оценивать землю в Полтавской губернии, где продолжил свои научные и практические изыскания в области оценки.

Конечно, не надо думать, что оценщику каждый раз, когда приходится оценивать стоимость какого-либо объекта, надо изобретать новую науку. Но и сейчас оценка ранее не существовавших или сложно устроенных объектов требует разработки новых научных методов оценки. В целом оценка имеет достаточно стандартное иерархическое устройство. Есть нижний уровень — это по сути дела ремесло, устоявшиеся приёмы и методы оценки, которые надо знать и которые надо применять. В основном им и посвящён данный курс. Некоторые оценщики остаются на этом уровне и, тем не менее, хорошо зарабатывают. Есть также более высокий уровень, на котором в силу сложности объекта оценки или задания на оценку существующих методов недостаточно. Тогда изобретаются новые методы оценки. Это постоянно происходит во всём мире, и так развивается наука об оценке. Говорят также и о самом высоком уровне, когда предыдущие два пройдены, ремесленные навыки и наука использованы, и для качественной оценки используется интуиция. На этом уровне оценка — это ещё и искусство. И действительно, как хорошую картину художнику нельзя создать ремесленным путем, так и оценка сложных объектов, например, современных предприятий, невозможна путём применения стандартных формул.

Вернёмся к истории. В 1893 г. в Российской империи издается закон о переоценке всех видов недвижимого имущества в 34 губерниях и одновременно утверждаются «Правила оценки недвижимых имуществ». Первая массовая оценка недвижимости была проведена в 1901г., вторая – в 1910г. Лишь начало первой мировой войны помешало осуществлению третьей массовой оценки в царской России. В целом в начале XX века в России, как и в западной Европе сложилась стройная система оценки недвижимости, основанная на «доходности и ценности», практически в неизменном виде использующаяся и в настоящее время.

В советское время оценки как научной дисциплины или сферы практической экономической деятельности официально не существовало, поскольку не было ни объектов оценки, ни потребности в оценке. Причин здесь много. Главные среди них те, что в стране отсутствовали частная собственность и рынок. Плановая экономика оценку заменила на ценообразование. Тем не менее, оценка производилась в единичных случаях при осуществлении совместных проектов с иностранными государствами или зарубежными фирмами. При этом в основном объекты оценки так или иначе были связаны с военным комплексом: это были заводы, самолеты, ракеты, суда или большие партии оружия. Но следует отметить и другой, едва ли не единичный пример. В СССР была проведена комплексная оценка территории г. Киева. Структура и стоимостные показатели результатов этой оценки стали основанием для разработки форм и размеров платежей за пользование городской территорией в зависимости от месторасположения.

С распадом Советского Союза потребность в оценке возникла на всех уровнях. Наглядно обнаружилась изменчивость цен во времени, стали проявляться и другие элементы рынка. Появилась потребность в оценивании стоимости, понадобились оценщики. Чтобы помочь в этом, международные организации и в первую очередь Всемирный банк, выделил деньги, на которые были написаны и переведены на русский язык учебники по оценке, отражающие тогдашний мировой экономический (главным образом американский) опыт в оценочной деятельности. Появились первые общественные организации: Российское общества оценщиков (1993 год), Украинское общество оценщиков (1994 год). С развитием потребности в оценочной деятельности в Беларуси в 1996 году было создано и Бе-

лорусское общество оценщиков (БОО). Сейчас белорусская школа оценки широко известна в мире в научных кругах.

## ОБЪЕКТЫ ОЦЕНКИ

Что можно и нужно оценивать? Какими могут быть объекты оценки? Производится оценка стоимости чего?

Следует отметить, что общепринятой классификации объектов оценки не существует. Первое, что предполагается, это после слов «оценка стоимости» поставить термин «собственность», то есть «оценка стоимости собственности» или «оценка стоимости имущества». В большинстве случаев это определение достаточно точно, но отсюда может возникнуть предположение, что то, что не является собственностью, не может быть оценено. Тем не менее, некоторые объекты оценки бывает сложно классифицировать как собственность.

Поэтому перейдём к более частному разделению объектов оценки. Что людям надо оценивать? В первую очередь это *недвижимость*, то есть земля с неотъемлемыми от неё зданиями и сооружениями. В дальнейшем мы увидим, что в нашей стране оценка недвижимости имеет свои особенности. Несмотря на наличие этого термина в Гражданском кодексе, а значит, и в экономическом обороте, в законодательстве по оценке понятие «оценка недвижимости» отсутствует. Это надо учитывать при оценке недвижимости. И поэтому иногда приходится определять стоимость элементов недвижимости (земли, зданий, сооружений и пр.) по отдельности, без учёта их взаимного влияния.

Следующим объектом оценки логично вспомнить *движимое имущество*. Часто в оценочной деятельности движимое имущество обозначается термином *машины и оборудование*. При этом, вообще говоря, с точки зрения мировой практики термин оценочной деятельности «машины и оборудование» обычно включает в себя и другие, например, с точки зрения бухгалтерской классификации основных средств, понятия: приспособления, транспортные средства, инструменты, инвентарь, материалы и пр. В то же время, в силу особенностей оценки, удобно отдельно выделить *транспортные средства*, такие как воздушные, морские суда и автотранспортные

средства. Также в понятии «машины и оборудование» содержатся компьютеры, средства связи, которые, впрочем, иногда оценщики объединяют понятием «офисная техника». Такой объект оценки, как мебель, также обычно относится к машинам и оборудованию.

Отдельными материальными объектами оценки со своей спецификой являются *драгоценности*. Драгоценности суть драгоценные металлы, драгоценные камни и изделия из них. Далее следует отметить *предметы искусства*, а также *историко-культурные ценности*. Живопись, антиквариат, церковная утварь и т.п. – все они должны оцениваться с учётом своей специфики, что и заставляет выделять их в отдельные классы объектов оценки.

Существуют и другие материальные объекты оценки: *животные* (продуктивные породы скота, коллекционные животные), *растения* и многое другое.

Отдельным классом движимого имущества являются *нематериальные активы*. Терминология в области оценки нематериальных активов достаточно сложна, так как здесь пересекаются интересы различных профессий (патентоведы, бухгалтеры, юристы и пр.), каждая из которых имеет свое понимание различных терминов. В частности, поэтому для обозначения большей части нематериальных активов часто используется словосочетания «интеллектуальная собственность» или «исключительные права».

Ну и, наконец, *предприятия*, по-английски business. Специфика оценки предприятия в том, что согласно Гражданскому кодексу, предприятие представляет собой имущественный комплекс. Что при этом имеется в виду? То, что этот имущественный комплекс включает в себя, вообще говоря, землю, недвижимость со зданиями и сооружениями, машины и механизмы, оборудование, нематериальные активы (торговый знак, патенты) и другое движимое имущество. Комплексность указывает на то, что стоимость такого предприятия не равна сумме стоимостей его составляющих, есть еще какая-то синергетическая, то есть возникающая именно за счёт комплексности, добавка, которая может быть положительной или отрицательной. При этом, например, в Международных стандартах оценки отмечено, что если этот имущественный комплекс ещё и работает (так называемое «действующее предприятие»), то он должен стоить ещё больше. К сожалению, в наших законодательных актах пока отсутствует понятие действующего предприятия.

Всё вышеотмеченное называется *объектами гражданских прав*. Термин связан с тем, что все эти объекты перечислены в Гражданском кодексе. И, как мы узнаем впоследствии, в нашей стране есть специальные нормативные акты, регламентирующие оценку гражданских прав. В частности, Указ от 13.10.2006 №615 посвящён именно оценке стоимости гражданских прав в Республике Беларусь.

Помимо объектов гражданских прав, возникает потребность оценки стоимости и самих гражданских прав. И в Гражданском кодексе они тоже указаны. *Гражданские права* – это, например, *финансовые интересы* или обязательства разного рода. Какого рода обязательства могут подлежать оценке? Например, векселя и долги. Часто необходимо оценить дебиторскую задолженность какого-либо предприятия. Это бывает нежно и при продаже долгов, при банковских операциях перекупки долга (факторинг) и в других случаях. Ясно, что дебиторская задолженность по номиналу не будет продаваться. Поэтому нужны специалисты, которые скажут, сколько эти долги стоят. Если кто-то скупает долги предприятия, то он хочет знать, сколько за них платить.

Далее, ещё один класс объектов оценки, относящийся к гражданским правам, это – *ущерб*, причинённый тому или иному объекту гражданских прав. Юристы также говорят о вреде, наносимом данным ущербом. Но в оценке обычно используется понятие возмещения ущерба. Ущерб может быть материальный и моральный. Примеры материальных ущербов широко известны. Они возникают как последствия дорожно-транспортных происшествий, пожаров, наводнений и других стихийных бедствий и т.п. В многоэтажных домах по различным причинам часто происходят заливания квартир. Зимой под снегом проваливаются крыши. Наконец, возможен ущерб из-за некачественного строительства. Всё это необходимо оценивать для получения последующей компенсации. Моральный ущерб (вред) обычно связан с юридической защитой оскорблённой чести и достоинства, но возможны и другие причины нанесения морального ущерба. Наконец, оценщика могут попросить оценить ещё и упущенную выгоду.

Ещё один класс объекта оценки – *услуга*. Конечно, в главе Гражданского кодекса, посвящённой возмездному оказанию услуг, прописано, что для определения стоимости услуги следует просто со-

ставить калькуляцию затрат. Но бывают ситуации, когда для определения стоимости услуги бывает необходимо подключиться оценщику. Пусть, например, суду для разрешения спора необходимо знать, сколько стоила перевозка определённого груза в августе 1996 года из Минска в Штутгарт (Германия). Для ответа на подобный вопрос необходимо привлечь оценщика, владеющего стандартными процедурами исследования рынка грузоперевозок.

Таким образом, получается достаточно длинный, хотя и неполный, список основных объектов оценки. Неполнота этого списка связана в первую очередь с развитием экономической жизни общества и созданием всё более сложных объектов оценки. Видно, что классификация объектов оценки многоступенчатая. Ниже попробуем свести её в таблицу.

Таблица 1

### Основные объекты оценки

#### Объекты гражданских прав

##### Материальные

Недвижимость (земля со зданиями и сооружениями)

Движимое имущество

Машины и оборудование

Транспортные средства

Автотранспортные средства

Драгоценности

Предметы искусства, историко-культурные ценности

Животные и растения

И др.

##### Нематериальные

Нематериальные активы

##### Предприятия

#### Гражданские права

Финансовые интересы

Ущерб

Материальный

Моральный

Услуги



## ЦЕЛИ ОЦЕНКИ

Следующий аспект оценки заключает в себя вопрос, для чего она производится? Это называется *цели оценки*. Как мы ниже увидим, цели оценки весьма разнообразны.

Одной из важнейших целей оценки является *финансовая отчётность*, то есть ситуация, когда оценка производится для (бухгалтерского, оперативного, производственного и пр.) учёта. По какой стоимости бухгалтер будет ставить на учёт приобретаемые основные средства? Как эта стоимость будет изменяться в процессе их использования? На все эти вопросы должен уметь ответить оценщик. В законе о бухгалтерском учёте и отчётности есть специальная глава, посвящённая оценке.

К этому примыкает ежегодная *переоценка* основных средств, незавершённого строительства и неустановленного оборудования. Всё это чрезвычайно важно, потому что нельзя разумно управлять тем, чья стоимость неизвестна или неверна. Особое внимание к оценке для учёта привлекает объявленная перспектива перехода бухгалтерии в нашей стране на международные стандарты финансовой отчётности.

Следующая по важности и частоте использования цель оценки – *залоговое кредитование*. Оценка подлежат различные активы, которые предлагаются или принимаются в качестве обеспечения по ссудам. Это относится к активам, уже удерживаемым в качестве залога по кредитам, или которые ещё только предполагаются для отдачи в залог под кредит.

Разумеется, ещё одна достаточно популярная цель оценки – *купля-продажа*. Но в белорусской экономике она встречается не столь часто, как в странах с развитым рынком. При этом особо следует вспомнить также и продажу государственного имущества, а также возмездное приобретение недвижимости государством, его административно-территориальной единицей или юридическим лицом государственной формы собственности. Также важна предварительная оценка имущества, выставляемого на публичные торги или аукцион. Примыкает к этим целям и оценка для сдачи в аренду и в лизинг.

Чрезвычайно важным поставщиком целей оценки является *юриспруденция*. В первую очередь, это оценка для различного рода

хозяйственных споров – в судах общего назначения, в хозяйственных судах, в досудебном порядке, то есть в третейских судах. Кроме того, оценщика могут привлекать на различных этапах судебного процесса: на этапе его подготовки в надлежащей оценке нуждаются следственные органы, на этапе проверки – прокуратура.

Большое потенциальное поле для оценки представляет собой *страхование*. В настоящий момент из-за отсутствия конкуренции страхователи не используют его в должной мере, удовлетворяясь некачественной собственной оценкой. Но с развитием экономического сознания участников рынка и ростом конкуренции в этой сфере роль оценки для страхования должна существенно возрасти.

Всё больший интерес приобретает такая цель оценки, как *инвестирование*, то есть оценка инвестиционных проектов. При этом следует отметить, что крупный инвестиционный проект нуждается в постоянном сопровождении оценщика в течение всего времени его осуществления.

Достаточно распространённой целью оценки является *приватизация*, то есть переход собственности от государства в частные руки. Оценка необходима при возмездном отчуждении государственного имущества.

Подобно этому, оценщики привлекаются и при возмездном приобретении имущества Республикой Беларусь, её административно-территориальной единицей или юридическим лицом государственной формы собственности. При изъятии имущества, особенно недвижимого, в пользу государства, часто необходима надлежащая денежная *компенсация*, которая и определяется оценщиком.

Ещё одна из необходимых для экономики целей оценки – *внесение неденежных вкладов* в уставный фонд юридического лица. Оценка необходима и для первоначального формирования уставного фонда, и для его последующего пополнения в различных ситуациях. Отметим, что белорусский законодатель после проведения оценки неденежного вклада требует экспертизы по проверке оценки, проводимой определённым образом.

Также в качестве цели оценки бывает востребованным *таможенное оформление*. Очень мало используется эта цель для оценки, как правило, лишь в сложных случаях.

В качестве цели оценки может выступать и *антикризисное управление*. В частности, в процессе конкурсного производства по

делу о банкротстве могут проводиться публичные торги, требующие оценки.

Во многих странах важной целью оценки является *налогообложение*. В силу социальной направленности белорусского государства эта цель в нашей стране востребована незначительно. В частности, в качестве базы для налогообложения недвижимости используются результаты кадастровой (массовой, приблизительной) оценки. Но уже и у нас стали возникать спорные ситуации по поводу налогооблагаемой стоимости имущества юридических или физических лиц, требующие вмешательства оценщика.

Выше перечислены лишь основные цели оценки стоимости. Практически каждая из целей может относиться к любому из объектов оценки, приведенных в табл. 1, и всех других объектов оценки. Дополнительно учитывая уникальность, неповторимость многих объектов оценки, можно представить то многообразие методов, которые разработаны для оценки их стоимости и используются в настоящее время.

## ВИДЫ СТОИМОСТИ

Понятие стоимости относится к числу фундаментальных экономических категорий. В процессе своего развития экономическая и оценочная наука определила много видов стоимости. Некоторые из них описаны в стандартах и широко используются в оценочной деятельности. Другие, пока не вошедшие в стандарты, применяются в единичных оценках. Как впоследствии будет отмечено, для разумного применения методического и расчётного аппарата оценщику нужно ясно представлять вид определяемой им стоимости. При этом вид стоимости должен соответствовать заданию на оценку, данному заказчиком. Подчеркнём, что различные виды стоимости одного и того же объекта оценки могут существенно отличаться.

Какова же природа стоимости? Первое условие возникновения стоимости — полезность. Объект оценки будет обладать стоимостью, если он приносит пользу. Под полезностью объекта оценки понимается его способность содействовать благосостоянию или удовлетворять какой-нибудь человеческой потребности. В этом случае стоимость выступает как мера полезности.

Второе условие возникновения стоимости – редкость (нехватка) объекта оценки. Если оцениваемый объект общедоступен, за него не надо платить, он не имеет стоимости. Для возникновения стоимости необходимо, чтобы потребность в объектах оценки подобной полезности превышала их наличие.

Третье условие возникновения стоимости связано с возникновением (созданием) самого объекта оценки, что требует определённых общественно необходимых затрат труда. В этом случае стоимость выступает в качестве мерила этих затрат, которые нужны для создания объекта оценки или другого объекта такой же полезности.

Стоимость должна быть выражена в денежных единицах. Поэтому на изменение стоимости могут оказывать влияние как изменение свойств объекта оценки (или отношение к нему людей), так и изменение ценности денежной единицы измерения стоимости.

Стоимость – это расчётная денежная сумма. Величина стоимости не существует до того, как её посчитает оценщик. Иными словами, стоимость существует в голове оценщика, а он в процессе расчета должен исследовать мнение рынка, понять, что думают по поводу того, сколько стоит объект оценки, и подсчитать тот или иной вид стоимости на основе формальных критериев.

Ещё один важный аспект, характеризующий понятие стоимости – дата её определения. Любая стоимость жёстко привязана к конкретной дате. Мы вновь обсудим это в связи с обсуждением принципов оценки, а более подробно стоимость денег во времени будет изучаться в специальном разделе этого курса. Сейчас же лишь отметим, что, вообще говоря, стоимость представляет собой двумерный вектор, где одна из координат время, а другая – денежная сумма.

Более подробно о влиянии на стоимость различных экономических факторов будет рассказано позже в разделе, посвящённом принципам оценки.

Следует различать понятия стоимости и цены. Под ценой обычно понимают денежную сумму, которая была уплачена или предполагается к уплате за оцениваемый объект. Конечно, цена, за которую продавец готов продать, свидетельствует о его представлениях о стоимости объекта оценки. То же можно сказать и о покупателе. Таким образом, цена конкретной сделки определённым образом

связана со стоимостью предмета сделки. Но в конкретной сделке будут учтены соображения конкретных сторон этой сделки. В другой же сделке с другими сторонами результат может быть и иным. При одной и той же стоимости предмета он может быть продан в различных сделках по различной цене.

Отметим также связь и различие понятий стоимости и затрат. Как было указано выше, стоимость связана с затратами на создание объекта оценки. Но необходимо подчеркнуть, что речь идёт не о конкретных затратах, произведенных для создания этого объекта, а о нынешних общественно необходимых затратах на объект подобной полезности.

При проведении оценки стоимости объектов гражданских прав профессиональные оценщики руководствуются государственными стандартами Республики Беларусь, которые являются обязательными для применения. Как правило, цель оценки состоит в определении какого-либо вида оценочной стоимости.

Для того, чтобы перейти к определениям различных видов стоимости, используемых в оценке, в соответствии с экономической традицией, разделим их на два класса: меновая стоимость и потребительная стоимость.

Меновая стоимость – это расчётная денежная сумма, за которую состоялся бы обмен объекта оценки на дату оценки. Видно, первый класс видов стоимости (меновые стоимости) тесно связан с рынком и условиями обмена на нём. Эти стоимости определяют расчётный денежный эквивалент, который покупатель готов обменять на объект оценки.

Потребительная стоимость – это расчётная денежная сумма, которую заплатил бы конкретный потребитель полезности, связанной с объектом оценки, на дату оценки. Этот класс видов стоимости (потребительные стоимости), представляет собой стоимость, которую конкретный объект оценки имеет для конкретного пользователя при конкретном использовании, и, следовательно, относится к нерыночной сфере. Эти стоимости определяют расчётный денежный эквивалент, отражающий представление потребителя о ценности (полезности) объекта оценки, в том числе связанных с ним имущественных прав.

До настоящего времени наиболее часто оценщики использовали для своих расчётов рыночную стоимость (market value). Существует много вполне эквивалентных определений рыночной стоимости, но наиболее общепринятым считается определение, приведенное в Международных стандартах оценки (МСО).

*Рыночная стоимость объекта оценки – это расчётная денежная сумма, за которую состоялся бы обмен объекта оценки на дату оценки между заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом в результате хозяйственной сделки после проведения надлежащего исследования рынка, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомлённой, расчётливо и без принуждения.*

Рыночная стоимость представляет собой наиболее вероятную стоимость, по которой продавец объекта оценки согласен его продать, а покупатель объекта оценки согласен его приобрести. При этом соблюдаются следующие условия:

- объект оценки выставлен на открытом и конкурентном рынке;
- стороны сделки обладают достаточной осведомлённостью об объекте оценки и его рынке, который состоит из самого объекта оценки, других объектов, сопоставимых с ним (по полезности), их продавцов, покупателей и сопутствующего окружения (связей);
- стороны сделки действуют компетентно, расчетливо, добровольно и добросовестно в своих собственных интересах с целью максимизации своей выгоды;
- объект оценки представлен продавцом в форме публичного предложения на рынке;
- объект выставлен на рынке достаточное время, то есть продавец и покупатель имеют достаточное время для выбора разумного варианта совершения сделки;
- на продавца не налагается дополнительных обязательств, кроме обязательств передать объект оценки, а на покупателя не налагается дополнительных обязательств, кроме обязательства принять объект оценки и уплатить за него определенную денежную сумму, при этом используются типичные средства платежа;
- величина стоимости не является следствием специального кредитования или уступки какой-либо из сторон, участвующих в сделке.

В определении рыночной стоимости записано: «между заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом». Это означает, что, вообще говоря, покупатель хочет купить, но его никто к этому не принуждает и он вовсе не готов заплатить за объект покупки (оценки) любую цену. Он заплатит ровно столько, сколько ему выгодно. Скорее всего, он заплатит среднерыночную цену, потому что в том же определении указано, что этот покупатель хорошо осведомлён. Точно также заинтересованный в продаже продавец не горит желанием продать во что бы то ни стало, его никто не заставляет продавать, и он не будет продавать по бросовой цене. Вот о каких покупателях и продавцах идёт речь. Добровольность продавца или покупателя предполагает, что ничто не понуждает их к совершению сделки, в противном случае определяемая стоимость не будет рыночной.

Далее в определении говорится о «хозяйственной сделке». Такая сделка, в частности, означает, что между сторонами сделки нет кредитования, финансовые условия сделки типичны для рынка. Если у сторон сделки есть особые отношения, например, это - дочерняя и материнская компании, домовладелец и квартиросъёмщик, то возможно, есть специальная заинтересованность, и сделка возможна на нерыночной основе. Оценщик должен проверять, не включают ли собранные им данные сделок между родственниками, дочерней и материнской компаниями, использование льготных кредитов и т.п.

Типичность средства платежа предполагает использование денежной единицы, обычно употребляемой на рынке, типичные обменные курсы и т.п. Если для оплаты используется необщепринятый эквивалент денежной единицы, то перевод в действительную денежную сумму может быть затруднён или невозможен

Рыночная сделка должна совершаться «после надлежащего исследования рынка». Это значит, что та и другая сторона при совершении сделки понимают, о чём идёт речь. Они предварительно исследовали рынок объекта оценки и могут принимать разумные решения. Для этого, в частности, должно пройти достаточное время.

Остановимся на условии выставления объекта оценки на рынке в течение достаточного времени. Обычно это время называют *время выставления*, или время экспозиции. Это время необходимо, чтобы заинтересованные участники сделки смогли составить мнение о стоимости объекта оценки. Для этого следует собрать достаточную

информацию о самом объекте и всём его рынке. Рыночную стоимость можно определять лишь для объекта, который уже находится на рынке в течение времени выставления. Отметим, что время выставления отличается для различных объектов оценки и даже для одного и того же объекта оценки в случае различных дат оценки. Причем это время выставления, характерное для данного объекта оценки на данном рынке, должно пройти до даты оценки. Т.е. прежде чем оценщик приступил к работе, объект уже находился на рынке, причём достаточно долго, с тем, чтобы стоимость, которую мы определяем, была рыночной. Достаточно долго, это сколько? Простые примеры. В 2007 году квартиру в Минске можно было продать по разумной цене в среднем за две недели. Время выставления для типовых квартир было равным двум неделям. В 2010 году такие же квартиры нужно продавать 10-12 недель, то есть время выставления изменилось. Изменилось время выставления и офисных помещений, в 2007 году для достижения рыночной стоимости требовался месяц, в 2010 – два.

Рассмотрим предположения, лежащие в основе определения рыночной стоимости. Во-первых, объект оценки, то есть продукт, торгующийся на рынке, считается однородным (так называемый "биржевой" продукт, стоимость которого пропорциональна его количеству). Во-вторых, рынок считается открытым, то есть нет каких-нибудь препятствий правового, финансового или иного характера для появления на нём новых участников (покупателей и продавцов) или ухода с него. В-третьих, участников рынка объекта оценки столь много, что никакой отдельный не влияет на стоимость. В-четвёртых, все участники полностью осведомлены и расчётливы.

Очевидно, что ни на каком реальном рынке эти предположения не могут быть выполнены полностью. Также следует заметить, что никакой реальный рынок не является полностью конкурентным. Определяя рыночную стоимость, мы предполагаем уровень конкуренции, типичный для рынка объекта оценки.

Ещё один из употребляемых оценщиками видов меновой стоимости – ликвидационная стоимость. Согласно стандартам оценки, принятым в Республике Беларусь, *ликвидационная стоимость* объекта оценки – это стоимость, определяемая при вынужденном отчуждении, когда срок продажи объекта оценки меньше среднего



срока реализации объектов-аналогов по рыночной стоимости, то есть времени выставления. Следует заметить, что в МСО этот вид стоимости называется "стоимость вынужденной продажи" и не рекомендуется для использования в стандартной оценочной практике, так как отражает не ситуацию общего характера, а конкретную сделку.

*Утилизационная стоимость*, согласно МСО, описывает стоимость актива, который достиг конца своего срока экономической службы в рамках того производственного назначения, для которого он был создан. Но актив всё еще может иметь стоимость для альтернативного использования или для утилизации с целью последующего использования его составляющих. С последним переключается белорусское определение утилизационной стоимости, согласно которому утилизационная стоимость представляет собой стоимость объекта оценки, равную суммарной стоимости частей (элементов, материалов, конструкций), на которые можно разделить объект оценки с учетом затрат на его разделение и утилизацию.

Среди потребительских стоимостей выделяется инвестиционная стоимость. *Инвестиционная стоимость* представляет собой стоимость объекта оценки, определяемую для конкретного инвестора или группы инвесторов, учитывающую индивидуальные требования к инвестициям и целесообразность инвестирования при установленных инвестиционных целях. Она отражает выгоды, получаемые от владения объектом оценки, и не связана с рынком. В качестве примера рассмотрим следующее: у двух единственных соседей на этаже по четырёхкомнатной квартире. Один из них хочет свою квартиру продать. Кому следует продать, чтобы было подороже? Конечно соседу, который может дать больше, чем её рыночная стоимость, т.к. суммарная стоимость двух соседних квартир на рынке выше, чем сумма их стоимостей. И эта ситуация типична. При объединении двух небольших одинаковых участков земли новый участок будет стоить не в два раза больше, а, может быть, в три. Вот это обстоятельство и позволяет говорить об инвестиционной стоимости.

В последнее время, в связи с мировым финансовым кризисом, предпринимаются попытки предложить вид стоимости, адекватный современному неравновесному состоянию рынков. В качестве одного из вариантов развития философии стоимости было предложено

но, взяв за основу концепцию потребительной стоимости, связать её с рынком. При этом предполагается, что объект оценивается не при существующем его использовании, а при гипотетическом использовании, обеспечивающем его максимальную стоимость. Этот вид стоимости получил название пользовательская стоимость (user value). *Пользовательская стоимость* объекта оценки – это текущая стоимость будущих доходов от объекта оценки при его наилучшем использовании.

Суммируя вышесказанное, отметим, что стоимость является экономическим понятием, устанавливающим взаимоотношения между объектами оценки, доступными для приобретения и использования, и теми, кто их покупает и продает, а также использует. Понятие стоимости предполагает определение некоторой денежной суммы, связанной с актом купли-продажи или использованием. Тем не менее, продажа оцениваемого объекта не является условием, необходимым для процесса определения стоимости. Стоимость является не историческим фактом, а оценкой ценности конкретных объектов оценки в конкретный момент времени в соответствии с выбранным определением стоимости. Экономическое понятие стоимости выражает рыночный взгляд на выгоду, которую имеет обладатель данного товара или клиент, которому оказывают данную услугу, на момент оценки их стоимости. В случае применения различных определений видов стоимости объект оценки может иметь одновременно несколько разных стоимостей, отличающихся по значениям друг от друга (иногда значительно).

Оценщики избегают употреблять общий термин "стоимость", применяя его в сочетании со специфическим прилагательным, определяющим, о каком именно виде стоимости идёт речь. До настоящего времени наиболее распространенным в оценке видом стоимости является рыночная стоимость.

В то же время понятно, что не совсем правильно для каждой цели оценки изобретать свой вид стоимости (напр., для таможенных целей – "таможенная стоимость", и т.д.). Методология науки требует, чтобы видов стоимости было меньше, чем целей оценки. Но, тем не менее, их достаточно много.

Прежде, чем производить оценку стоимости какого-либо объекта оценщик должен представить себе, на каком основании он будет её делать. В целом *основание оценки*, которое является приказом для

оценщика, и которое оценщик обычно формулирует вместе с заказчиком, включает в себя взаимосвязанные цель оценки, вид определяемой стоимости и денежную единицу оценки, в которой определяется стоимость.

Для определения того или иного вида стоимости оценщик использует так называемые *подходы* к оценке (затратный, доходный или сравнительный), реализуемые в виде различных *методов*.

## 2 РЕГУЛИРОВАНИЕ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

*Виды регулирования профессиональной деятельности: законодательство, стандартизация и саморегулирование.*

Профессиональная деятельность, как правило, регулируется одновременно несколькими способами. Цель регулирования профессиональной деятельности – создать понятные для общества, заказчиков и участников этой деятельности правила, обеспечивающие надлежащее качество профессиональной деятельности и безопасность её участников.

В первую очередь любая деятельность, в том числе и профессиональная, подпадает под *законодательство*. Законы государства, в которой осуществляется любая профессиональная деятельность, и особенно относящаяся к сфере экономики, безусловно, должны выполняться. Таким образом, законодательство обеспечивает регулирование профессиональной деятельности. Оно представляет собой некоторые рамки, которые заданы государством, и за которые нельзя выходить. Это – внешнее регулирование профессиональной деятельности. Очевидно, что с помощью внешнего регулирования нельзя обеспечить качества такой деятельности. Поэтому для подобных целей человечество, наряду с законодательным регулированием, использует и другие виды регулирования.

Для обеспечения минимально приемлемого уровня качества профессиональной деятельности используется такой вид её регулирования как *стандартизация*. Существенно, что основным действующим лицом в ней выступают сами профессиональные участники рынка. Это – внутреннее регулирование. Действительно, только профессионалы, специалисты в какой-либо деятельности могут договориться о том, как установить какие-то нормы, ниже которых нельзя опускаться в этой деятельности. Таким образом может быть обеспечен стандарт на минимально допустимое качество. Во многих странах, в том числе и в Республике Беларусь, этот стандарт делается под эгидой государства. Согласно международной практике и белорусским законам, стандарты являются добровольными для присоединения. Но если лицо объявляет о том, что результаты его деятельности соответствуют стандартам, то при обнаружении обмана оно должно нести ответственность.

Наконец, со времён гильдий и цехов средних веков известны способы обеспечения высокого качества профессиональной деятельности. Инструментом этого является саморегулирование, осуществляемое профессиональным сообществом. Например, пивовары какого-то города, известные высоким качеством своего пива, устанавливают свои внутренние, более высокие, стандарты и пускают к себе в цех только тех, кто может их выполнить. То есть некое профессиональное сообщество само устанавливает правила профессии с целью обеспечения качества, а всё остальное общество, потребляющее результаты деятельности, ему доверяет.

*Саморегулирование* – это установление профессиональными общественными объединениями специалистов в какой-либо деятельности норм и правил поведения на рынке этой профессиональной деятельности с целью обеспечения её качества. Саморегулирование подразумевает систему контроля выполнения установленных норм и правил. Для того, чтобы саморегулирование было действенным в полной мере, оно должно быть установлено по поручению государства.

Саморегулирование – это внутрипрофессиональное регулирование, регулирование содержательное, регулирование по существу. Классический пример саморегулирования представляет собой коллегия адвокатов. Активно применяется саморегулирование и в оценочной деятельности. Ранее упоминалось о саморегулировании в оценочной деятельности в Великобритании и в других странах.

Оценочная деятельность в Республике Беларусь регулируется всеми вышеописанными способами:

- 1) законодательно (внешне);
- 2) стандартами (внутренне с минимальным качеством);
- 3) саморегулированием (внутрипрофессионально с максимальным качеством).

Рассмотрим последовательно эти способы регулирования.

## ЗАКОНОДАТЕЛЬНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

*Законодательство Республики Беларусь по оценочной деятельности. Конституция Республики Беларусь. Указы №615 (с приложениями) и №622. Органы государственного управления в области оценочной деятельности: Государственный комитет по имуществу и Государственный комитет по науке и технологиям. Гражданский кодекс и другие кодексы Республики Беларусь. Закон о бухгалтерском учёте и отчетности. Закон о техническом нормировании и стандартизации. Нормативные акты Совета Министров, министерств, ведомств и административно-территориальных единиц Республики Беларусь.*

Законодательное регулирование в отношении оценочной деятельности во многих странах состоит из общих законодательных актов, регулирующих отношения собственности, и законодательных актов, обеспечивающих работу способов внутреннего регулирования, то есть стандартизации и саморегулирования. Специальных законодательных актов, посвящённых оценочной деятельности в этом случае не предусмотрено.

Отношения собственности регулируются конституцией, в которой закрепляется право собственности, и гражданским кодексом, в котором и регламентируются эти отношения. В частности, обычно в гражданском кодексе содержатся положения, посвящённые классификации объектов гражданских прав и самих прав (в первую очередь недвижимости), то есть объектов оценки, правилами сделок с ними, а также возмездному оказанию услуг, каковыми и являются услуги по оценке стоимости. Стандартизации и саморегулированию при этом посвящают отдельные законы.

Действующее законодательство нашей страны имеет существенные отличия от этой идеальной схемы. Существуют специальные законодательные акты, регламентирующие оценочную деятельность, причём они имеют статус указов Президента Республики Беларусь. При этом, в существующей иерархии законодательных актов, указы, будучи временными законодательными актами, имеют силу большую, нежели законы, в том числе и кодифицированные. Есть у нас закон о техническом нормировании и стандартизации. Закон, регламентирующий саморегулирование, в нашей стране отсутствует. Та-

ким образом, выстраивается следующая иерархия законодательных актов, имеющих отношение к оценке:

- Конституция Республики Беларусь,
- указы Президента Республики Беларусь,
- кодексы,
- законы,
- постановления Совета министров Республики Беларусь,
- нормативные акты министерств, ведомств и административно-территориальных единиц Республики Беларусь.

*Конституция Республики Беларусь* нас будет интересовать лишь двумя статьями, касающимися права собственности. Они приведены ниже в сокращённом виде.

Статья 13. Собственность может быть государственной и частной.

Статья 44. Государство гарантирует каждому право собственности и содействует ее приобретению. Собственник имеет право владеть, пользоваться и распоряжаться имуществом как единолично, так и совместно с другими лицами. Неприкосновенность собственности, право ее наследования охраняются законом. Собственность, приобретенная законным способом, защищается государством. Принудительное отчуждение имущества допускается лишь по мотивам общественной необходимости при соблюдении условий и порядка, определенных законом, со своевременным и полным компенсированием стоимости отчужденного имущества, а также согласно постановлению суда.

Наличие частной собственности в стране принципиально для появления и осуществления оценочной деятельности. Например, в Конституции СССР эта норма отсутствовала, что, в частности, делало ненужной оценку стоимости. Из текста ст. 44 видно, что она обеспечивает, во-первых, наличие объектов оценки, именуемых собственностью, или имуществом, и, во-вторых, весь диапазон перечисленных в предыдущем разделе целей оценки.

Среди указов к оценочной деятельности имеют два: указ от 13 октября 2006 г. № 615 «Об оценочной деятельности в Республике Беларусь» и указ от 20 октября 2006 г. № 622 «О вопросах переоценки основных средств, не завершаемых строительством объектов и неустановленного оборудования». Обращаясь к текстам указов,

следует иметь в виду, что в каждый из них подвергался изменениям и дополнениям. Особенно это касается указа № 615, который с 2006 по 2010 год изменялся ежегодно, в за 2008 год – трижды. Поэтому необходимо проверять, пользуется ли оценщик именно последней редакцией этого нормативного акта. Эти два указа, подписанные в течение одной недели, резко противоречили друг другу. Со временем эти противоречия были уменьшены, более чётко разделив сферы действия этих нормативных документов.

Рассмотрим указ от 13 октября 2006 г. № 615 «Об оценочной деятельности в Республике Беларусь». Основное содержание указа № 615 заключается в следующем:

- введена государственная аттестация оценщиков;
- назначен орган государственного управления, обеспечивающий взаимодействие и координацию действий республиканских органов государственного управления и иных государственных организаций, подчиненных Правительству Республики Беларусь, в области оценочной деятельности;
- введены специальные требования к оценщикам государственного имущества;
- указаны ограничения в применении этого указа;
- принято Положение об оценке стоимости объектов гражданских прав в Республике Беларусь.

Органом государственного управления, обеспечивающий взаимодействие и координацию действий республиканских органов государственного управления и иных государственных организаций, подчиненных Правительству Республики Беларусь, в области оценочной деятельности, выбран Государственный комитет по имуществу (Госкомимущество). Он же и проводит аттестацию по первым четырём видам объектов оценки, ведёт государственный реестр оценщиков, прошедших аттестацию по указу № 615, и принимает нормативные правовые акты в области оценки стоимости объектов гражданских прав в соответствии с указом № 615. Также указано, что Госкомимущество представляет интересы Республики Беларусь в международных организациях по вопросам оценки стоимости объектов гражданских прав, но следует отметить, что международных организаций, в которых можно было бы представить интересы какого-либо государства в области оценки, неизвестно. По объектам



интеллектуальной собственности аттестацию проводит Государственный комитет по науке и технологиям (ГКНТ).

По указу № 615 оценка стоимости государственного имущества для сделок или иных юридически значимых действий осуществляется государственными организациями, организациями, у которых доля государства более 50%, а также некоторыми организациями, созданными Белорусской торгово-промышленной палатой (БелТПП). Созданные БелТПП организации – негосударственные, поэтому оценка ими государственной собственности может считаться иностранным инвестором независимой оценкой, что может быть принципиальным для привлечения инвестиций.

Согласно преамбуле, указ № 615 посвящён оценке стоимости объектов гражданских прав. Но из текста ясно, что не всех. Действие указа не распространяется на:

- оценку движимого и недвижимого имущества в связи со страхованием;
- оценку имущества изъятого, арестованного, конфискованного или обращенного в доход государства иным способом;
- оценку государственного имущества в процессе приватизации;
- оценку имущества военного назначения, всех видов оружия и боеприпасов, а также высвобождаемых материальных ресурсов Вооружённых сил, других войск, воинских формирований и военизированных организаций Республики Беларусь;
- оценку имущества, являющуюся носителем государственных секретов;
- оценку стоимости материальных историко-культурных ценностей, либо культурных ценностей, которые составляют библиотечный фонд Республики Беларусь, Национальный архивный фонд Республики Беларусь или включенных в Музейный фонд Республики Беларусь, а также представленных в установленном порядке для придания им статуса историко-культурных ценностей;
- оценку драгоценных металлов, драгоценных камней и изделий из них;
- предварительную оценку таможенными органами изъятых, арестованных, задержанных, принятых на временное хранение товаров, а также товаров, в отношении которых выдано таможенное разрешение на использование в таможенном режиме отказа от товаров в пользу государства;

- оценку описанного либо арестованного имущества, переоценку имущества, осуществляемую судебным исполнителем в порядке, установленном гражданским или процессуальным законодательством;

- оценку стоимости активов и обязательств при принятии их на бухгалтерский учёт;

- переоценку основных средств, незавершенных строительством объектов и неустановленного оборудования.

Указ № 615 содержит приложения, наиболее существенное из которых приложение №1 «Положение об оценке стоимости объектов гражданских прав Республики Беларусь» (дано в Приложении к настоящему учебно-методическому пособию). Это Положение об оценке представляет собой сводку различных определений, связанных с оценкой стоимости и правил их использования. Сводка носит эклектичный характер, поэтому содержит противоречия со стандартами оценки, принятыми в мире, учебниками по оценке, и даже другими нормативными актами. В то же время в Положении об оценке есть много информации, которой удобно пользоваться и в том случае, когда оценка стоимости проводится не по указу № 615.

Описаны понятия внутренней оценки (проводимой самостоятельно юридическими и физическими лицами) и независимой оценки, для проведения которой приглашается оценщик на основе гражданско-правовых отношений, а также экспертизы достоверности оценки, то есть процедуры проверки соответствия итоговых документов об оценке законодательству и обоснованности результата оценки, которая может быть обязательной или инициативной. Вводится обязательность применения государственных стандартов по оценке. Положение об оценке устанавливает обязательную оценку при продаже в процессе конкурсного производства имущества лица, признанного банкротом, при предоставлении в качестве обеспечения исполнения обязательств по кредитному договору залога имущества, при внесении неденежного вклада в уставный фонд юридического лица, при отчуждении государственного имущества, при возмездном приобретении Республикой Беларусь, ее административно-территориальной единицей, юридическим лицом государственной формы собственности недвижимого имущества. Но обязательная оценка вовсе не обязательно должна быть независимой, она может быть и внутренней.

Процесс независимой оценки достаточно подробно регламентирует гл. 4 Положения об оценке, которая и называется «Независимая оценка». Указано, что в договоре на оценку должны быть отражены: наименование объекта оценки, его индивидуальные признаки; предмет договора; стоимость услуг исполнителя оценки, срок и порядок их оплаты; срок представления результата независимой оценки; цель оценки; дата оценки; наименование валюты, в которой проводится оценка; права и обязанности сторон; ответственность сторон за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательств, предусмотренных в договоре. По сравнению с Гражданским кодексом здесь добавлены некоторые специфические для оценочной деятельности существенные элементы договора, например: цель оценки, дата оценки, а также наименование валюты, в которой производится оценка. На существенность для оценки наименования валюты оценки задолго до указа № 615 указал автор учебно-методического пособия. К сожалению, в качестве существенного элемента отсутствует вид определяемой по договору стоимости. Конечно, это упущение, и БОО рекомендует обязательно записывать в договор на оценку, какой вид стоимости подлежит определению, потому что иначе могут быть недоразумения.

Важно, в каком виде результат представляет оценщик. Согласно Положению об оценке по результатам проведения независимой оценки исполнителем оценки составляются заключение и отчет об оценке, которые выдаются заказчику оценки одновременно. И заключение, и отчет должны быть подписаны и скреплены печатями. Заключение и отчет об оценке составляются в двух экземплярах, один из которых выдается заказчику оценки, второй – хранится у исполнителя оценки. Это довольно странно с юридической точки зрения, что по одному и тому же поводу пишется два различных документа, причём правовая сила их подразумевается одинаковой. Такого в области оценки нет ни в одной стране мира. Можно ожидать, что при очередном изменении указа № 615 эта норма также будет изменена.

Заключение об оценке должно содержать сведения об исполнителе оценки и оценщике, договоре на оценку или постановлении (определении), согласно которым производится оценка, описание объекта оценки, цель оценки, наименование валюты оценки, дату оценки, названия используемых методов оценки и результат оценки

(без учета налога на добавленную стоимость). Оценщик может добавить любую другую информацию. БОО рекомендует обязательно указывать в заключении вид определяемой стоимости, так как в отсутствии этой информации результат оценки теряет смысл.

Отчёт по оценке должен включать данные, использованные для оценки, с указанием их источника; анализ данных, использованных для оценки; основные предпосылки и ограничения, с учетом которых проводилась оценка; анализ рынка объекта оценки (в случае использования рыночных методов оценки); обоснование применения использованных методов оценки; расчеты и их обоснование, описание процедуры определения стоимости; краткие факты и выводы по результатам оценки; результат независимой оценки (без учета налога на добавленную стоимость).

Результат независимой оценки может использоваться только для цели оценки и может быть признан недостоверным только судом. Оценщик (физическое лицо) и исполнитель оценки (юридическое лицо) должны быть независимы от заказчика и от объекта оценки (не иметь в нём вещных или обязательственных прав и т.д.) Интересно, что Положением об оценке не допускается вмешательство заказчика оценки или иных заинтересованных лиц в деятельность исполнителей оценки, если это может повлиять на достоверность результата независимой оценки, в том числе (в противоречие международным стандартам оценки) ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении независимой оценки.

В Положении об оценке следует отметить также гл. 7 «Права и обязанности исполнителя оценки». Исполнители оценки имеют следующие права: требовать от заказчика представления в полном объеме документации, необходимой для проведения оценки; получать от третьих лиц (в том числе от государственных органов и иных организаций) информацию, необходимую для проведения независимой оценки, в том числе в организациях, осуществляющих государственную регистрацию недвижимого имущества, информации о ценах сделок с конкретными объектами; привлекать на договорной основе в соответствии с законодательством специалистов либо организации к выполнению отдельных работ, необходимых для проведения оценки; отказаться от проведения оценки в случае, если заказчик нарушил условия договора либо не представил необ-

ходимую информацию об объекте оценки. Исполнители оценки обязаны: обеспечивать сохранность документов, полученных от заказчика оценки и третьих лиц; не разглашать конфиденциальную информацию; хранить заключения и отчеты об оценке на бумажных носителях не менее пяти лет с даты их подписания; представлять копии заключений и отчетов об оценке, иную информацию, полученную от заказчика оценки, по запросам государственных органов для выполнения возложенных на них функций.

Последняя глава Положения об оценке посвящена аттестации оценщиков. Государственная аттестация оценщиков введена по пяти видам объектов оценки:

- предприятия как имущественные комплексы, доли в уставном фонде юридического лица, ценные бумаги и имущественные права на них;

- капитальные строения (здания, сооружения), изолированные помещения, не завершённые строительством объекты и имущественные права на них;

- земельные участки и имущественные права на них;

- машины, оборудование, инвентарь, транспортные средства, материалы и имущественные права на них, другое имущество (за исключением предприятий как имущественных комплексов, долей в уставном фонде юридического лица, ценных бумаг, капитальных строений (зданий, сооружений), изолированных помещений, не завершённых строительством объектов, объектов интеллектуальной собственности, земельных участков и имущественных прав на них);

- объекты интеллектуальной собственности и имущественные права на них.

Видно, что аттестация введена лишь для некоторых объектов оценки, данных в таблице 1. Особо следует отметить отсутствие в этом списке понятия "недвижимость", означающее земельные участки вместе с неотъемлемыми улучшениями, такими, как здания и сооружения.

К аттестации допускается любой человек с высшим экономическим, юридическим или техническим образованием. Аттестат подлежит продлению каждые три года. Аттестация предполагает проверку знаний, но, поскольку минимум знаний, необходимых оценщику для его работы, на государственном уровне не установлен, то в качестве аттестации по указу № 615 была выбрана проверка зна-

ния указа № 615 и государственных стандартов по оценке, осуществляемая в виде тестов. В результате по данным Госкомимущества за четыре года выдано свыше 900 аттестатов по всем пяти видам объектов оценки. Как следствие, в стране сложился кризис качества в оценке. На низкое качество заключений и отчётов оценщиков жалуются и заказчики (суды, банки, страховые компании и т.д.), и государственные чиновники. В погоне за скоростью некоторые оценщики используют старые файлы, не удосужившись даже их просмотреть. Так, заместитель председателя Госкомимущества в газетном интервью<sup>1</sup> приводил пример отчёта об оценке транспортного средства, представленного для продления аттестата, в котором через несколько страниц находился текст об оценке... здания. Вопросы качества оценки обсуждались на Межведомственной комиссии по судебной-экспертной деятельности при Совете безопасности Республики Беларусь (июнь 2008 г.), где в основном докладе констатировалось: «Создана ситуация, когда правоохранительные органы (суды, органы следствия и дознания, прокуратуры и контрольно-ревизионные органы) оказались не в состоянии в необходимом объёме защитить интересы государства, общества и граждан, связанные с имущественными правами.»

Коротко рассмотрим указ *от 20 октября 2006 г. № 622 «О вопросах переоценки основных средств, не завершённых строительством объектов и неустановленного оборудования».*

Этот указ касается переоценки, то есть изменения стоимости активов, числящихся на бухгалтерском учёте. Целью переоценки является приближение данных учёта к текущей рыночной ситуации. Согласно указу № 622 переоценка может производиться тогда, когда индекс цен производителей промышленной продукции производственно-технического назначения, публикуемый Национальным статистическим комитетом за октябрь текущего года к месяцу, предшествующему дате последней переоценки, достигнет величины 103 процента и более. Переоценка активов производится на 1 января года, следующего за отчетным, за период, прошедший с даты предыдущей

---

<sup>1</sup> Мазуро А. Диалог теории и практики // Ключевой вопрос. — 2010. — №6(185). — С.7.

переоценки по 31 декабря отчетного года. При переоценке применяют следующие методы:

прямой оценки — пересчет стоимости объектов имущества в цены на 1 января года, следующего за отчетным, на новые объекты, аналогичные оцениваемым, с использованием документов и материалов, подготовленных организацией, самостоятельно осуществляющей переоценку, или субъектом, занимающимся оценочной деятельностью;

пересчета валютной стоимости — пересчет стоимости объектов имущества в иностранной валюте по официальному курсу Национального банка, установленному на 31 декабря отчетного года;

индексный — пересчет стоимости объектов имущества с использованием коэффициентов изменения их первоначальной и (или) остаточной стоимости на 1 января года, следующего за отчетным, дифференцированных по периодам принятия объектов на бухгалтерский учет. Порядок переоценки определяется Советом министров Республики Беларусь.

Среди кодексов в оценочной деятельности наибольшее значение имеет *Гражданский кодекс Республики Беларусь*. Остальные кодексы становятся существенными лишь тогда, когда связаны с объектом оценки (напр., Жилищный кодекс) или целью оценки (напр., Инвестиционный кодекс). Поэтому здесь они рассмотрены не будут. С этих позиций следует рассмотреть и Гражданский кодекс (ГК). С одной стороны, он представляет собой основное описание объектов оценки, с другой — целей оценки.

Основная глава ГК, с этой точки зрения, — это гл.2 "Возникновение гражданских прав и обязанностей, осуществление и защита гражданских прав". В ней интересны ст.14 "Возмещение убытков", в которой, в частности, говорится, что убытки слагаются из реального ущерба и упущенной выгоды, и ст.47-1 "Уставный фонд коммерческой организации", где указано, что возможен неденежный вклад в уставный фонд, и этот неденежный вклад подлежит оценке и экспертизе достоверности такой оценки.

Существенна ст.128 "Виды объектов гражданских прав", которая к объектам гражданских прав относит:

вещи, включая деньги и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права;  
работы и услуги;  
охраняемую информацию;  
исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальная собственность);  
нематериальные блага.

Видно, что классификация объектов гражданских прав в ГК значительно более полная, чем в Указе №615. Среди вещей ГК особо выделяет недвижимые вещи (недвижимое имущество, недвижимость), описанные в ст.130 "Недвижимые и движимые вещи". К недвижимости, согласно этой статье, "относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения". Ст.131 "Государственная регистрация недвижимого имущества", говорит, что недвижимое имущество, права на него и сделки с ним подлежат государственной регистрации. Государственная регистрация является публичной. "Организации по государственной регистрации недвижимого имущества, прав на него и сделок с ним обязаны предоставлять любому лицу необходимую информацию о существующих на момент выдачи информации правах и ограничениях (обременениях) прав на конкретный объект недвижимого имущества." Оценщики активно используют это обстоятельство в своей работе.

Важна для оценщика ст.132 "Предприятие". В соответствии с ней "предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права". Всё это необходимо учитывать при оценке предприятия.



В обширном Разделе II "Право собственности и другие вещные права" оценщику интересны содержание права собственности и других вещных прав, которые состоят из набора (пучка) отдельных составляющих прав. Например, исходя из ст. 210 "собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом". С точки зрения возможной цели оценки следует знать содержание Гл. 15 "Прекращение права собственности", поскольку при многих основаниях прекращения права собственности путём принудительного изъятия (выкуп, реквизиция, национализация) предусмотрена выплата стоимости изымаемой собственности, требующая её оценки.

Коротко перечислим иные места ГК, трактующие различные объекты оценки: гл.21-22, посвящённые обязательствам, в том числе возникающим в результате залогового кредитования, гл. 43 "Финансирование под уступку денежного требования (факторинг)", гл.48 "Страхование", а также раздел V "Исключительные права на результаты интеллектуальной деятельности (интеллектуальная собственность)". В ст.158 говорится о компенсации морального вреда гражданину, а в ст.976 – о возмещении потерпевшему неполученных доходов.

Глава 39 "Возмездное оказание услуг" при отсутствии специального законодательства по оценке могла бы служить законодательным регулятором оценочной деятельности, так как оценка стоимости представляет собой возмездную услугу.

Среди законов мы должны вспомнить два, имеющих косвенное отношение к оценке. Во-первых, это *Закон Республики Беларусь о бухгалтерском учёте и отчётности*. Он должен обеспечивать потребность учёта в применении результатов оценочной деятельности. Действительно, согласно ст.4 этого закона, основной задачей бухгалтерского учета и отчетности является "формирование полной и достоверной информации о деятельности организации и ее финансовом положении". Средством этого выступает оценка активов и обязательств, описанная в ст.11. Но, следует отметить, что написанный в 1994 году, хотя и изменявшийся несколько раз, этот закон не в полной мере соответствует как мировой практике, так и сложившейся в стране ситуации отношений бухгалтерского сообщества и оценщиков.

Во-вторых, это *Закон Республики Беларусь о техническом нормировании и стандартизации*. Закон, в частности, регулирует отношения, возникающие при разработке, утверждении и применении технических требований к оказанию услуг, определяет правовые и организационные основы технического нормирования и стандартизации. В ст. 4 отмечается, что техническое нормирование и стандартизация основываются на принципах:

доступности технических регламентов, технических кодексов и государственных стандартов, информации о порядке их разработки, утверждения и опубликования для пользователей и иных заинтересованных лиц;

приоритетного использования международных и межгосударственных (региональных) стандартов;

использования современных достижений науки и техники;

обеспечения права участия юридических и физических лиц, включая иностранные, и технических комитетов по стандартизации в разработке технических кодексов, государственных стандартов;

добровольного применения государственных стандартов.

Для дальнейшего изложения интересна также ст. 11, посвящённая техническим комитетам по стандартизации, которые могут создаваться в качестве рабочих органов для разработки государственных стандартов. В ней отмечено, что "состав технических комитетов по стандартизации формируется на принципах представительства и добровольности участия заинтересованных субъектов технического нормирования и стандартизации."

Другие нормативные акты белорусского законодательства имеют меньшее отношение к общим вопросам оценочной деятельности. Постановления Совета министров Республики Беларусь об оценочной деятельности и нормативные акты Госкомимущества издаются в соответствии с Указом № 615 и не привносят принципиальных изменений. Иные нормативные акты министерств, ведомств и административно-территориальных единиц Республики Беларусь становятся необходимыми оценщику при выполнении заказа, имеющего отношение к соответствующей отрасли или региону.

## СТАНДАРТИЗАЦИЯ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

*Понятие о стандартизации. Иерархия стандартов: международные, региональные и национальные стандарты оценки. Междуна-  
родные стандарты оценки (МСО), их гармонизация с Международными стандартами финансовой отчетности. Основные раз-  
делы МСО: «Общие понятия и принципы оценки», «Кодексы поведения», МСО 1-3, международные применения оценки, между-  
народные руководства. Орган государственного управления в обла-  
сти стандартизации: Государственный комитет по стандарти-  
зации. Национальный технический комитет по стандартизации  
«Оценка стоимости». Система стандартов оценки стоимости  
объектов гражданских прав СТБ 52.*

Стандартизация в сфере услуг, каковыми является и оценочная деятельность, - это установление "технических требований в целях их всеобщего и многократного применения в отношении постоянно повторяющихся задач", направленных на достижение оптимальной степени упорядочения этой деятельности. Целью такого упорядочения профессиональной деятельности является обеспечение минимально приемлемого уровня её качества.

По широте географического охвата различают стандарты международные, региональные (межгосударственные) и национальные. Международные стандарты в какой либо области деятельности охватывают весь мир, точнее, территорию присоединившихся к ним стран всего мира. Региональная стандартизация охватывает лишь несколько стран, обычно соседних, связанных общими экономическими интересами. Национальная стандартизация действует в отдельной стране. Вообще говоря, в какой-либо стране, в частности, в Республике Беларусь, одновременно действуют все три вышеотмеченных вида стандартизации. Согласно белорусскому законодательству, в нашей стране действует приоритет международных стандартов. Также объявлено о необходимости гармонизации национальных стандартов с международными.

Традиционно считается, что международные стандарты предусматривают наиболее общую регламентацию стандартизируемой деятельности. Региональные добавляют общую специфику региональных отношений, а национальные должны, не противореча меж-

дународным и региональным, учитывать особенности страны. Опишем их последовательно.

Как уже ясно из предыдущего материала, оценочная деятельность достаточно сложна, и её невозможно регламентировать одним стандартом – их требуется несколько, связанных между собой единой методологией. Нужен сборник стандартов, который обычно и называют стандартами оценки. Рассматривая стандарты оценки в мире, можно обнаружить, что их несколько. До 1981 года их было два. В разделе, посвящённом истории оценочной деятельности, было упомянуто о старейшей в мире общественной организации RICS с базой в Великобритании. С той поры её деятельность естественным образом приобрела международный характер, в её составе появились наиболее уважаемые оценщики различных континентов и стран. Эта организация была первой, кто установил стандарты оценки, и постоянно их совершенствует. Стандарты оценки RICS известны под названием Красная книга (Red book). Интересно, что эти стандарты издаются в трёх вариантах: всемирном со спецификой Великобритании, всемирном со спецификой Индии и просто всемирном (для применения вне Великобритании и Индии).

Альтернативой Красной книге RICS выступили Единые стандарты профессиональной практики оценки (Uniform Standards of Professional Appraisal Practice, USPAP). Они поддерживаются американско-канадским Фондом оценки и главным образом распространены на американских континентах: в Канаде, США, Мексике, Венесуэле и в других странах, где оценка развивалась под влиянием американского капитала. Эти стандарты традиционно обновляются ежегодно.

С целью преодоления подобной разобщённости представители этих организаций в 1981 г. основали Международный комитет по стандартам оценки активов, который в 1994 г. изменил название на Международный комитет по стандартам оценки, а с 2009 г. называется Совет по международным стандартам оценки (CMCO), по-английски International Valuation Standards Council (IVSC). В CMCO входят национальные общественные объединения оценщиков различных стран, в том числе Белорусское общество оценщиков. Целью этой организации (CMCO и её предшественников) было создание *Международных стандартов оценки (МСО)*, по-английски International Valuation Standards (IVS), которые вышли уже девятью изданиями, каждое из которых существенно дополнялось и перера-

батывалось в соответствии с изменениями рыночных реалий. Начиная с первого издания, МСО переводились на русский язык. Труд по русскому изданию МСО взяло на себя Российское общество оценщиков, создав Международную редакционную коллегию в составе ведущих оценщиков-методологов стран – членов СМСО, где оценочная деятельность осуществляется в основном на русском языке: Беларуси, Казахстана, России и Украины.

Опыт профессионального общения в рамках Совета по международным стандартам оценки продемонстрировал, что в мире существует принципиальное согласие в отношении фундаментальных понятий, лежащих в основе оценки как научной дисциплины. Особенности местного законодательства и экономической обстановки могут время от времени налагать специфические (иногда ограничительного характера) требования в прикладных аспектах, но основы методов и процедур оценки для разных стран мира по сути ничем друг от друга не отличаются. Эти фундаментальные понятия лежат в основе МСО.

С начала этого века Международные стандарты оценки гармонизированы с Международными стандартами финансовой отчётности (МСФО). Предшественник СМСО, Международный комитет по стандартам оценки, договорился с Международным комитетом по стандартам финансовой отчётности об употреблении одних и тех же терминов, одних и тех же определениях и, как следствие, мы сейчас можем сказать, что МСО гармонизированы с МСФО. Это чрезвычайно важно, чтобы стандарты, по которым работают оценщики, воспринимались бухгалтерами и аудиторами в международном масштабе.

Но процесс признания МСО как главного документа, определяющего стоимость, был продолжен. Деятельность СМСО в этом отношении была признана Организацией объединённых наций (ООН), Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), Всемирным банком, Международным валютным фондом (МВФ), Всемирной торговой организацией (ВТО), Банком международных расчётов и Международной организацией комиссий по ценным бумагам. Последнее, например, означает, что к ценным бумагам, оценённым в соответствии с МСО, не будет вопросов по оценке при их выставлении на ведущих биржах мира.

Рассмотрим коротко содержание Международных стандартов оценки. Среди глав, предшествующих описанию собственно стандартов, следует отметить три:

- Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки,
- Кодекс поведения,
- Типы имущества.

Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки (ОППО), представляют собой краткий свод фундаментальных положений оценки, лежащих в основе этой деятельности, и являющихся существенными для понимания стандартов оценки. В этой главе описываются общие понятия, использующиеся в оценке: земля, имущество, недвижимость, активы, цена, затраты, рынок, стоимость, полезность, подходы к оценке и другие важные понятия.

Следующая глава называется *Кодекс поведения*. В нём описывается этический кодекс, неотъемлемый от профессии оценщика. Считается, что только оценки, сделанные при соблюдении настоящего кодекса поведения, могут быть приняты разумным пользователем. Если заказчик заботится о своём имуществе, он должен обращаться к тем оценщикам, которые, в частности, пользуются кодексом поведения МСО.

Введение в главу гласит следующее. "Для использования Международных стандартов оценки принципиальное значение имеет то, что оценки, осуществляемые при соблюдении требований МСО, должны быть выполнены честными и компетентными профессиональными оценщиками, свободными от предвзятости или своекорыстия, итоговые документы которых ясны, не будут вводить в заблуждение и будут раскрывать все аспекты, существенные для надлежащего понимания оценки. Оценщики всегда должны способствовать повышению и сохранению общественного доверия к профессии оценка стоимости."

Далее в Кодексе поведения МСО дан раздел *Определения*, основные из которых даны ниже. При выполнении оценки всегда есть *допущения*, т.е. предположения, принимаемые за истину, и *ограничительные условия*, налагаемые на оценку. Допущения связаны с фактами, условиями или обстоятельствами, влияющими на оценку, которые невозможно или неразумно проверять. Например, много допущений включает в себя определение рыночной стоимости, приведенное выше на с.20. Согласно МСО, ограничительные условия

могут быть наложены заказчиком, самим оценщиком, или местным законодательством.

Одним из существенных определений, содержащихся в Кодексе поведения МСО, является определение оценщика. "Оценщик должен быть лицом, имеющим хорошую репутацию, которое получило подходящую степень в признанном центре обучения или равноценную академическую квалификацию, имеет подходящий опыт и компетенцию в оценивании различных категорий активов на рынке, знает, понимает и может правильно использовать те признанные методы и способы, которые необходимы для получения надёжной оценки, является членом признанного национального объединения оценщиков, следует всем требованиям настоящего кодекса поведения."

Обратим внимание, во-первых, что оценщик— это физическое лицо, это человек. Во-вторых, он должен иметь хорошую репутацию. Далее, он обучался в вузе и это обучение было специализировано по оценке, либо допускаются иные центры обучения по оценке, но в любом случае они должны быть признанными. Кем должны быть признаны эти центры обучения, кто может решить, чему и как надо учить оценщиков? Конечно, только специалисты в данной области, т.е. в области оценки — это сами оценщики. И во многих странах оценочные объединения проводят аккредитацию учебных заведений или курсов, претендующих на обучение оценщиков. В нашей стране такая аккредитация пока не проводится.

Оценщик должен иметь подходящий опыт и компетенцию в оценивании. Что имеется в виду? Это значит, что оценщик, когда берётся что-то оценивать, должен знать, как это делать, и у него должен быть опыт по оцениванию этого актива на рынке. Иными словами, считается, если оценщик хочет оценить автомобиль, то, в соответствии с этим кодексом поведения, он уже должен иметь некоторый опыт в оценивании автомобилей. Если такой опыт у него есть, то он имеет морально-этическое право делать эту оценку. Если же он раньше автомобили не оценивал, то он не имеет права их оценивать. Оценщик имеет право делать только то, на что он имеет опыт и компетенцию. Но как же получить первый опыт? Первую оценку какого-либо актива оценщик получает, только выполнив работу под руководством (или совместно), с помощью опытного коллеги. В случае первоначального вхождения в профессию подобная практика предполагает обязательную стажировку после прохождения обуче-

ния. Подписав свой первый итоговый документ об оценке вместе со старшим товарищем, руководившим стажировкой, молодой оценщик получает моральное право на самостоятельную работу.

Следующее положение о знании, понимании и способности правильно использовать те признанные методы и способы, которые необходимы для получения надёжной оценки, относится как к обучению оценщика, так и к оценочной науке. Изучаемые методы и способы оценки должны быть признаны оценочной общественностью. Признано — значит обсуждено и одобрено, опубликовано, находится в научных журналах, учебниках.

Наконец, каждый оценщик, согласно МСО, является членом признанного национального объединения оценщиков. В Беларуси единственное подобное объединение — это республиканское общественное объединение "Белорусское общество оценщиков" (БОО). Оно признано по закону, т.е. зарегистрировано в Министерстве юстиции Республики Беларусь.

Следующий раздел Кодекса поведения называется *Этика*. В нём указываются и раскрываются этические нормы: честность, конфликты интересов, конфиденциальность, беспристрастность. Честность оценщика подразумевает много составляющих. Оценщик не должен действовать в манере, которая может ввести заказчика в заблуждение. Оценщик не должен сознательно разрабатывать итоговый документ об оценке, который содержит ложные, неточные или предвзятые анализ и выводы. Оценщик не должен участвовать в оценке, которую другие разумные оценщики не посчитали бы оправданной. Оценщик должен действовать легально, то есть придерживаться законов и правил государства, в котором он практикует, или государства, где принимает задание на оценку. Оценщик не должен сознательно давать ход ошибочному истолкованию своей профессиональной квалификации. Оценщик не должен сознательно использовать ложные или преувеличенные утверждения, а также рекламу. Оценщик должен гарантировать, что любой из его подчинённых следует этому Кодексу поведения.

Описывая конфликты интересов, Кодекс поведения прежде всего отмечает, что оценщик не должен действовать за несколько сторон в одной оценке, кроме как с их письменного согласия. Оценщик должен принять меры предосторожности, чтобы в связи с его действиями не возникли противоречия между интересами его клиентов и тре-



тых лиц, самого оценщика, его фирмы, родственников, друзей и компаньонов. Потенциальный конфликт следует раскрыть заказчику письменно до принятия задания на оценку. Если оценщик узнаёт о подобном конфликте в процессе оценки, то раскрытие должно быть немедленным. Наконец, если о конфликте стало известно после окончания оценки, то этот конфликт должен быть раскрыт в разумные сроки.

Истолкование понятия конфиденциальности достаточно традиционно. Оценщик всегда должен вести дела заказчика с должной осмотрительностью. Оценщик не должен раскрывать важные фактические данные, полученные от заказчика, либо результаты оценки никому, кроме уполномоченных заказчиком лиц. Исключение может быть лишь соблюдение закона или правил признанного национального объединения оценщиков, членом которого он является.

Беспристрастность заключается в том, что оценщик должен выполнять своё задание независимо, объективно и без злоупотребления в своих интересах. Оценщик не должен принимать задание, которое подразумевает заранее определённые мнения и выводы. Вознаграждение, связанное с оценкой, не должно зависеть от заранее определённого результата, исхода оценки или совета, содержащегося в итоговом документе. Если вознаграждение зависит от какой-либо стороны итогового документа, то это обстоятельство должно быть раскрыто. При использовании в оценке существенной информации, представленной заказчиком или третьим лицом, она должна быть проверена независимым образом либо о степени доверия к такой информации должно быть сообщено в качестве органичивающего условия итогового документа об оценке. Оценка не должна производиться при гипотетических условиях, которые не будут выполнены в разумные сроки. Оценщик не должен полагаться на неподкреплённые мнения, основанные на предубеждениях, в том числе тогда, когда эти предубеждения считаются нужными для сохранения или максимизации стоимости. Беспристрастные суждения оценщик должен выносить и при проверке (экспертизе) итогового документа другого оценщика, обосновывая доводы в пользу согласия или несогласия с выводами документа.

В разделе *Компетентность* описаны условия принятия задания на оценку, возможного внешнего содействия в оценке, эффективности и добросовестности оценщика. Суть компетентности оценщика

в том, что он должен обладать знаниями, навыками и опытом для эффективного выполнения оценки на приемлемом уровне профессиональных требований. Вновь отмечается, что только оценщик, подходящий под определение оценщика из раздела Определения, описанное на с.с.45 настоящего пособия, должен принимать на себя работу в связи с МСО. При этом до принятия задания оценщик должен рассмотреть предстоящую оценку и быть уверенным, что он обладает знаниями и опытом, необходимыми для выполнения оценки, либо имеет возможность привлечь другого оценщика, обладающего знаниями и опытом, необходимыми для выполнения этой оценки. В случае международного характера оценки подчёркивается, что компетентность оценщика распространяется и на рынок объекта оценки, и на язык. Если предполагается привлечение для выполнения оценки внешнего содействия, оценщик предварительно должен установить, что привлекаемый имеет требуемую компетенцию и привержен этическим принципам. Для привлечения внешнего содействия обязательно получение согласие на это заказчика. Привлекаемые лица и степень их участия в оценке должны быть отражены в итоговом документе.

Раздел *Раскрытие данных* описывает, как оценщиком должны раскрываться данные для клиента: посредством содержательного итогового документа, который, не вводя в заблуждение, отражает всё, что может считаться влияющим на его объективность. В итоговом документе следует ясно и точно описать задание на оценку, цель оценки, а также допущения и ограничительные условия. При этом надо наложить ограничение на публикацию оценки или выводов из неё без согласия оценщика, чтобы он мог сохранять контроль над публичным раскрытием его оценки. В итоговом документе быть раскрыта любая прямая или косвенная связь оценщика с объектом оценки или заказчиком, которая могла бы привести к конфликту интересов, а также любые отступления от МСО. Отмечено, что так как МСО разработаны для общих ситуаций, они могут быть непригодны в отдельных случаях. Тогда отступление от МСО возможно, если оно разумно, этично и компетентно.

Заканчивает Кодекс поведения раздел *Итоговые документы о стоимости*, в котором, в частности, приведено минимальное содержание такого документа. В итоговый документ обязательно включаются следующие пункты:

- наименование оценщика и дата итогового документа,
- наименование заказчика,
- цель и дата оценки,
- основание оценки, в том числе вид и толкование стоимости,
- наименование, условия владения и местоположение объекта оценки,
- дата и степень обследования объекта оценки,
- объем и пределы проделанной работы,
- допущения и ограничительные условия,
- заявление, что оценка выполнена в соответствии с МСО,
- профессиональная квалификация и подпись оценщика.

Далее в МСО идёт глава *Типы имущества*, в которой подробно рассматриваются те типы имущества, с которыми сталкиваются оценщики, а именно: недвижимое имущество, движимое имущество, предприятия и финансовые интересы.

После этого даются собственно стандарты оценки. Их в настоящее время всего три: МСО 1, МСО 2, МСО 3. В МСО 1 "Рыночная стоимость как основание оценки" подробно описывается понятие рыночной стоимости. В МСО 2 "Основания оценки, отличные от рыночной стоимости" описываются инвестиционная и другие нерыночные виды стоимости. МСО 3 называется "Составление итогового документа об оценке".

Следующая глава включает в себя два международных применения оценки: МПО 1 "Оценка для финансовой отчётности" и МПО 2 "Оценка для целей залогового кредитования". В МПО 1 описывается наиболее важное применение оценки, прописано, как производить оценку для нужд бухгалтерского учёта и для нужд инвестиционного проектирования. Подробно указывается связь с Международными стандартами финансовой отчётности.

Наконец, заключительная глава МСО представляют собой 15 международных руководств по оценке. В них описываются особенности выполнения оценки для различных целей и видов имущества: МР 1 "Оценка стоимости недвижимого имущества", МР 2 "Оценка стоимости прав аренды", МР 3 "Оценка стоимости установок, машин и оборудования", МР 4 "Оценка стоимости нематериальных активов", МР 5 "Оценка стоимости движимого имущества", МР 6 "Оценка стоимости предприятия", МР 7 "Оценка при наличии опасных и токсичных веществ", МР 8 "Затратный подход для целей под-

готовки финансовой отчетности", МР 9 "Анализ приведенного потока платежей (ППП) для целей рыночных оценок и инвестиционных анализов", МР 10 "Оценка стоимости сельскохозяйственного имущества", МР 11 "Экспертиза [рецензирование] оценок стоимости", МР 12 "Оценка стоимости связанного с торговлей имущества", МР 13 "Массовая оценка имущества для налогообложения", МР 14 "Оценка стоимости объектов имущества в добывающих отраслях", МР 15 "Оценка стоимости объектов исторического имущества". Необходимо пояснить появившийся термин "массовая оценка". Оценка бывает индивидуальная (одного объекта) и массовая, когда статистическими методами оценивается большая группа однородных объектов, например, автомобилей. Иногда понятие массовой оценки относят только к недвижимости, а про подобную оценку установок, машин и оборудования, говорят "групповая оценка". В нашей стране массовая оценка земельных участков часто называется "кадастровая оценка".

Понимая, что МСО не в состоянии в надлежащей мере отразить региональную специфику оценки, со времени появления оценочной деятельности на территории страны, с момента организации Белорусского общества оценщиков 5 февраля 1996 года, БОО стало предпринимать усилия, чтобы появились *региональные стандарты оценки*. Уже в марте 1996 г. делегация БОО была приглашена на встречу Европейской группы оценщиков основных средств, проходившую в Болгарии, а в сентябре того же года в Лиссабоне (Португалия) БОО выступила соучредителем Европейской группы ассоциаций оценщиков, ЕГАО (The European Group of Valuers' Associations, TEGoVA), возникшей в результате слияния Европейской группы оценщиков основных средств и ассоциации "Евровал". Главной целью ЕГАО было объявлено создание европейских стандартов оценки. Но эти стандарты готовились руководством группы келейно, без допуска к подготовке и обсуждению текста будущих стандартов делегаций постсоциалистических стран, которым было предложено ограничиться написанием глав об особенностях оценки в этих странах. Первая редакция стандартов вышла под авторством президента ЕГАО и названием "Европейские стандарты оценки имущества". В 1998 году на встрече ЕГАО в Вене белорусская делегация предложила назвать стандарты "Европейские стандарты оценки", мотиви-

руя широким спектром объектов оценки (не только имуществом), описываемых ими, и привлекла внимание к необходимости гармонизации европейских стандартов с МСО. Как выяснилось впоследствии, это не входило в планы тогдашнего руководства ЕГАО, которое прямо противопоставило Европейские стандарты оценки и МСО. В свете этого БОО, поставленное перед моральным выбором, практически вышло из ЕГАО, прекратив платить ежегодные членские взносы.

Для решения обострившейся таким образом проблемы региональных стандартов оценки, а также для других целей после многолетней подготовительной работы в 2002 г. была создана международная ассоциация "Совет объединений оценщиков СНГ" (СОО СНГ), в 2011 г. переименованная в Совет объединений оценщиков Евразии (СОО Евразии). По предложениям правительств стран СНГ из членов СОО СНГ был создан Межгосударственный технический комитет по стандартизации "Оценочная деятельность". Его целью явилась разработка Стандартов СНГ оценки стоимости на основе верховенства МСО. Эти региональные стандарты оценки должны учитывать особенности рынков на территории стран Евразии, то есть особенности меняющихся рынков, не отражённые в МСО. Региональные стандарты должны быть созданы на русском языке как на официальном языке СОО Евразии. В настоящее время Евразийские стандарты оценки стоимости находятся в стадии разработки.

В связи с отсутствием региональных, особое внимание привлекают *национальные стандарты оценки*. Для этого надо вспомнить, как устроена стандартизация в Республике Беларусь. Государственную политику в области стандартизации в нашей стране проводит Государственный комитет по стандартизации (Госстандарт). Согласно Закону о техническом нормировании и стандартизации в 2002 году приказом по Госстандарту был создан Национальный технический комитет по стандартизации "Оценка стоимости" (№9). Объединяет он заинтересованные юридические лица, на БОО возложено секретарство в этой организации, он должен являться рабочим органом по разработке государственных стандартов в области оценки стоимости. Он и разработал проект системы стандартов оценки стоимости, который был включён в план государственной стандартизации.

Но появление Указа № 615 потребовало ускоренной разработки государственных стандартов в этой области. С подключением различных министерств и ведомств были одновременно разработаны проекты стандартов, которые, тем не менее, удалось свести в систему стандартов. Она была названа СТБ 52 "Оценка стоимости объектов гражданских прав". При этом, хотя, согласно Закону о техническом нормировании и стандартизации стандартизация в стране основана на принципе "добровольного применения государственных стандартов", согласно приложению к Указу № 615, который в законодательной иерархии стоит выше закона, "оценка стоимости объектов оценки ... осуществляется в соответствии с техническими и иными нормативными правовыми актами об оценке стоимости объектов гражданских прав, которые являются обязательными для применения". Это относится и к стандартам СТБ 52.

В настоящее время система стандартов СТБ 52 состоит из восьми стандартов:

СТБ 52.0.01-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Общие положения",

СТБ 52.0.02-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Термины и определения",

СТБ 52.1.01-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости предприятий (бизнеса)",

СТБ 52.2.01-2007 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка земельных участков",

СТБ 52.3.01-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости капитальных строений (зданий, сооружений), незавершённых строительством объектов, изолированных помещений как объектов недвижимого имущества",

СТБ 52.4.01-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости машин, оборудования, инвентаря, материалов",

СТБ 52.5.01-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости объектов интеллектуальной собственности",

СТБ 52.6.01-2011 "Оценка стоимости объектов гражданских прав. Оценка стоимости транспортных средств".

Номенклатура каждого из стандартов этой системы стандартов одина. После номера системы стандартов (52), через точку пишется номер стандарта, ещё через точку должен указываться номер редакции стандарта, и после тире – год редакции стандарта. Стандарты

СТБ 52 созданы на основе Указа №615, воспроизводят его и практически не содержат никаких особенностей по сравнению с Указом №615. Как следствие, в силу отмеченного выше несовершенства ряда формулировок Указа №615 стандарты СТБ 53 также нуждаются в переработке.

Рассмотрим это положение немного подробнее. Главным недостатком системы стандартов СТБ 52 является отсутствие гармонизации с МСО. Поэтому оценщик, приступая к оценке, должен определиться, будет действовать он в соответствии с международными или же в соответствии с национальными стандартами. Это представляет определённые трудности, особенно в случае иностранных клиентов – потенциальных инвесторов. Оценщики ведь работают не для себя. Они работают для клиентов. И, конечно же, важно, чтобы стандарты оценки были восприняты клиентами. Ясно, что если оценщик по стандарту будет делать то, что клиенту не понятно, то попросту оценщику платить не будут.

Отличий от МСО достаточно много, но, по-видимому, наиболее существенное – это рассматриваемые объекты оценки. Например, СТБ 52 не регламентирует оценку недвижимости, а рассматривает оценку зданий и земли по отдельности.

По этой причине стандарты оценки СТБ будут неоднократно перерабатываться. Это было бы правильно потому что, во-первых, политика государства заключается в присоединении к международным стандартам, и во-вторых, потому что они формализуют взаимодействия в отношениях оценщика с клиентом в нужном направлении. Но переработка требует времени.

Выходом из сложившейся сложной ситуации может отмена обязательности применения стандартов оценки в соответствии с Законом о техническом нормировании и стандартизации и последующая переработка стандартов СТБ 52. Это может быть сделано путём внесения соответствующих изменений в Указ № 615.

## САМОРЕГУЛИРОВАНИЕ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

*Саморегулирование как наиболее жёсткое регулирование профессиональной деятельности. Экспертные профессии. Профессиональная этика. Белорусское общество оценщиков как саморегулируемое профессиональное объединение. Республиканский научно-методический семинар «Экономика недвижимости и оценка стоимости». Конференции и конгрессы оценщиков. Совет объединений оценщиков Евразии. Журналы по оценке. Мировое сообщество оценщиков.*

Как было отмечено выше, для многих общественно значимых профессий, требующих высокой квалификации, наряду с законодательным регулированием и стандартизацией применяется саморегулирование. Суть его в том, что профессионалы в лице саморегулируемой профессиональной организации накладывают на себя более жесткие ограничения, чем предусмотрено законодательством и стандартами. Делается это, чтобы повысить качество профессиональных услуг, общественный престиж профессии и, как следствие, обеспечить участникам процесса саморегулирования повышенную конкурентоспособность на рынке. Саморегулирование – это наиболее старая форма регулирования профессиональной деятельности, ведущая своё начало со времён средневековья.

Среди всех профессиональных сообществ нас в первую очередь будут интересовать особенности профессиональных сообществ, объединяющих экспертов. С развитием рынка на основе мирового опыта выкристаллизовалось следующее определение этого понятия: «эксперт – это независимый специалист, отвечающий на какие-либо вопросы по специальности (то есть производящий экспертизу) за плату и соблюдающий этические нормы своей профессии.»

В этом определении выделяется следующие составляющие.

Во-первых, эксперт должен быть специалистом в какой-либо из областей, то есть обладать специальными знаниями.

Во-вторых, эксперт должен быть независимым от заказчика исполнителем экспертизы.

Следствием первых двух составляющих является то, что в-третьих, эксперт делает свою работу за плату.

Наконец, третье делает необходимым то, что



в-четвертых, эксперт должен работать в рамках этических норм, сложившихся в сообществе для данной профессии.

Из этого определения видно, что безопасность оценочной деятельности как для потребителей оценки, так и для оценщиков обеспечивается ее независимостью, качеством и профессиональной этикой. В первую очередь это касается этических норм и правил оценочной деятельности. Обычно этические нормы и правила оценочной деятельности регулируются профессиональным кодексом чести. При этом этические нормы и правила зачастую выступают как часть стандартов оценки. Поддерживают этические нормы и правила на уровне отдельной страны национальные общественные объединения оценщиков. Подобные цеховые объединения начали складываться еще в средние века, и в настоящее время приняли вид национальных саморегулируемых общественных организаций.

Рассмотрим более подробно проблему создания и поддержания этических норм профессии (в том числе оценщика). Механизм этого был известен – это профессиональное сообщество, общественные организации профессионалов. В последний период подобные общества оценщиков в большинстве стран СНГ были созданы. Цели их хорошо известны:

- поддержка активности специалистов по оценке стоимости;
- сотрудничество с государством для установления института независимой оценки;

- представление профессиональных интересов общества и его членов перед государственными, международными и иными структурами;

- консультационная, методическая, информационная и юридическая поддержка участников рынка оценки;

- разработка юридической и нормативной документации, регулирующей оценочную деятельность;

- организация обучения оценщиков;

- контроль деятельности членов общества в сфере этических правил оценки.

Помимо вышеперечисленного, функции саморегулируемой организации оценщиков включают в себя:

- утверждение стандартов и правил оценочной деятельности, правил профессиональной этики;

- разработку и утверждение правил и условий приема в члены саморегулируемой организации оценщиков, дополнительных требований к порядку обеспечения имущественной ответственности своих членов при осуществлении оценочной деятельности, установление размера членских взносов и порядка их внесения;

- прием в члены и исключение из членов саморегулируемой организации оценщиков по основаниям, предусмотренным законом и внутренними документами саморегулируемой организации оценщиков;

- контроль за осуществлением своими членами оценочной деятельности в части соблюдения ими требований законов и иных нормативных правовых актов;

- ведение реестра членов саморегулируемой организации оценщиков и предоставление информации, содержащейся в этом реестре, заинтересованным лицам.

В нашей стране с 5 февраля 1996г. (сейчас дата 5 февраля отмечается профессиональным сообществом как День белорусского оценщика) работает *общественное объединение "Белорусское общество оценщиков" (БОО)*, насчитывающее более 200 членов, и осуществляющее ряд функций, в числе которых поддержка деятельности оценщиков всех видов стоимости объектов гражданских прав; сотрудничество с органами государственного управления и государственными структурами всех уровней с целью оказания помощи в осуществлении возложенных на них полномочий; представительство профессиональных интересов в государственных и международных структурах по вопросам оценки; участие в разработке международных, региональных и межгосударственных стандартов оценки; совершенствование системы обучения и стажировки оценщиков; контроль деятельности своих членов в части соблюдения ими профессиональных этических норм; создание и функционирование третейских судов по вопросам оценки.

Чтобы стать членом профессионального общественного объединения, необходимо иметь высшее образование. Хотя общепринято, что оценщик должен иметь высшее специальное образование, первые дипломированные оценщики должны появиться в нашей стране в 2012 году. Исходя из этого, принадлежность вступающего в БОО к специалистам подтверждается путём стажировки под руководством члена БОО, результатом которой должно быть выполнение итогово-

вых документов по оценке, требуемых законодательством. При этом подписываются эти итоговые документы оценщиком, руководившим стажировкой, и стажёром-оценщиком. После положительного рассмотрения представленных документов Советом БОО выписывается свидетельство члена БОО, перед получением которого вступающий приносит присягу на верность профессии. Текст присяги дан в приложении.

Свидетельство члена БОО предъявляется заказчику оценки и прикладывается в копии к выполненным работам. Также профессиональные правила требуют подтверждения повышения квалификации в течение последнего года, что производится приложением к выполненным работам копий соответствующих дипломов, полученных не ранее года от даты выполнения оценки. Свидетельство члена БОО выдается на 1 год, и чтобы получить новое, недостаточно уплатить членские взносы и не иметь нареканий в своей профессиональной деятельности – надо подтвердить свою квалификацию прохождением в отчетном году курсов повышения квалификации, либо представить, как при вступлении, образец выполненной в отчетном году работы.

В заключение, выдаваемое членами БОО в качестве итогового документа об оценке, помимо обязательного содержания по законодательству обычно включаются краткие этические положения. Пришли они из международной практики, и со временем дополняются. В настоящее время в них обычно утверждается, что:

данные в экспертном заключении корректны и соответствуют действительности,

проведенный анализ, выраженные мнения и сделанные выводы справедливы исключительно в рамках допущений и ограничений данного экспертного заключения и представляют личные и непредвзятые анализ, мнения и выводы эксперта,

оплата за экспертизу никаким образом не связана с установлением заранее обусловленной стоимости объекта либо тенденцией в определении стоимости по желанию заказчика,

задание на оценку не содержало требования определения минимальной, максимальной либо заранее фиксированной стоимости,

эксперт и его близкие родственники не имеют в отношении объекта оценки вещных прав;

рассчитанная стоимость рассматривается как действительная на дату вступления экспертного заключения в силу.

Видно, в частности, что размер оплаты эксперта-оценщика принципиально не связан с полученными результатами проведенной оценки, иное считается неэтичным.

Для рассмотрения споров на уровне профессионального сообщества на 2-м Съезде БОО в 1998г. был создан механизм Суда чести. С его помощью БОО осуществляло рецензирование (экспертизу достоверности) итоговых документов по оценке как своих членов, так и сторонних оценщиков (в том числе иностранных), по заказам любых юридических и физических лиц, а также государственных органов. Но главное назначение Суда чести заключается в возможности для заказчика, в случае необходимости, оспорить справедливость оценки, проведенной членом БОО. В случае неэтичности поведения или сознательного искажения результатов оценки член БОО может быть исключен из состава БОО, а, значит, и из профессии. В настоящее время Суд чести БОО является единственным третейским судом в области оценки и недвижимости в стране.

Главный механизм обеспечения безопасности оценочной деятельности для всех ее участников, в том числе механизм защиты потребителей оценки от ошибочных или необоснованных оценок и оценщиков широко известен в условиях стандартной рыночной экономики, использующей оценку как один из элементов обслуживания рынка. Он справедлив для любых видов оценки. Суть его в том, что оценка должна быть независимой от заказчиков, а исполнители оценки должны быть объединены в профессиональное общественное объединение, которое должно быть саморегулируемым, то есть поддерживать стандарты и этические нормы профессии. Разумеется, никто не запрещает клиенту обращаться и к другим оценщикам, не входящим в национальную саморегулируемую организацию, но такие заказчики должны ясно сознавать, что проблема качества работы оценщика становится их собственной проблемой.

Следует отметить, что в области оценки в Республике Беларусь сложилась достаточно благоприятная ситуация для реализации саморегулирования профессионального сообщества. Кризис качества, отмечаемый в настоящее время в оценочной деятельности страны, может быть преодолен только на пути саморегулирования. Для этого необходимо законодательное оформление этого понятия.

Члены БОО имеют высокий образовательный и квалификационный уровень. Среди них пять докторов наук и около двадцати кандидатов наук. Для повышения квалификации своих членов БОО с 1 октября 1997 года каждые две недели (кроме летних и новогодних каникул) проводит научно-методический семинар "Экономика недвижимости и оценка стоимости", который с 1999 года приобрёл статус республиканского. На семинаре обобщается оценочный опыт и опыт преподавания оценочных дисциплин в высшей школе, обсуждаются новые методы оценки, рекомендуются статьи в печать, даются отзывы на кандидатские и докторские диссертации, в том числе и зарубежные. В 1998 году БОО вместе с Белорусским государственным экономическим университетом и другими заинтересованными выступило с инициативой издания научно-практического журнала "Бухгалтерский учёт и анализ", в котором регулярно печатаются статьи по оценочной тематике.

Начиная с 1999 года БОО проводит научно-практические конференции по оценке, которые с 2001 года стали международными. Более подробную информацию об этих и аспектах деятельности БОО можно найти во всемирной сети на сайте БОО [www.acenka.by](http://www.acenka.by).

Принципы саморегулирования используются в оценочной деятельности и в международном масштабе. Лежат они в основе ранее упомянутых международных организаций СМСО, ЕГАО и СОО Евразии. Рассмотрим последнюю более подробно.

*Международная ассоциация «Совет объединений оценщиков Евразии»*, первоначально созданная как региональная международная ассоциация национальных организаций оценщиков «Совет объединений оценщиков СНГ». СОО Евразии имеет статус международного союза юридических лиц, является некоммерческой организацией, создана общественными объединениями оценщиков, действующими в странах Содружества независимых государств, в целях координации деятельности этих юридических лиц, представления и защиты их общих законных интересов.

Учредительное собрание СОО СНГ прошло 18 мая 2010г. в Круглом зале Исполнительного комитета СНГ в г. Минске, а 7 октября 2002 года международная ассоциация была зарегистрирована Министерством юстиции республики Беларусь. Первыми членами СОО СНГ были национальные организации оценщиков Азербай-

джана, Беларуси, Молдовы, Казахстана, Кыргызстана и России. В качестве кандидатов в члены к ним присоединились Украинское общество оценщиков и Инвестиционный комитет Союзного государства. Первым председателем СОО СНГ был выбран тогдашний президент Белорусского общества оценщиков.

Задачами СОО Евразии являются:

содействие развитию системы оценочной деятельности в странах, где действуют оценочные организации, входящие в состав СОО Евразии;

разработка в установленном порядке нормативных правовых актов в области оценочной деятельности и в смежных областях;

содействие повышению профессионального уровня оценщиков и престижности их деятельности;

содействие гармонизации национальных стандартов оценки и квалификационных требований к профессиональной подготовке оценщиков в странах, где действуют оценочные организации, входящие в состав СОО Евразии;

защита прав и общих законных интересов оценочных организаций, входящих в состав СОО Евразии, в международных и других организациях, органах государственной власти и управления стран, где действуют оценочные организации, входящие в состав СОО Евразии.

Методы деятельности СОО Евразии:

создание комиссий СОО Евразии по разработке нормативных правовых актов в области оценочной деятельности с учетом передовой практики и научных методов, обнародование итогов их работы;

организация рабочих групп СОО Евразии в области научно-методического обеспечения деятельности комиссий;

организация временных рабочих групп для участия в установленном порядке в экспертизе законопроектов и других документов, касающихся уставной деятельности членских организаций СОО Евразии в порядке, установленном законодательством;

содействие в обеспечении членских организаций СОО Евразии оценочной, правовой, экономической, научно-технической информацией;

проведение конгрессов, конференций, выставок, семинаров, симпозиумов и других мероприятий по вопросам уставной деятельности;

организация стажировок и учебы членов общественных объединений, входящих в состав СОО Евразии, в оценочных организациях и учреждениях образования стран Евразии и за их пределами;

содействие установлению и развитию международного сотрудничества общественных объединений, входящих в состав СОО Евразии, в том числе организация встреч с зарубежными коллегами, обмен опытом работы.

Особое место среди мероприятий СОО Евразии занимает проводящийся ежегодно Международный конгресс оценщиков Евразии как форум оценочной деятельности Евразии. Международный конгресс оценщиков Евразии проводится поочередно в разных странах членом СОО Евразии совместно с СОО Евразии. В той же стране, до, во время Международного конгресса оценщиков Евразии или после него проводится заседание Президиума СОО Евразии, а также Собрание членов СОО Евразии, на котором меняется Председатель СОО Евразии. Исполнительная дирекция СОО Евразии по уставу находится в Минске. Её с 2003 года возглавляет в качестве генерального директора председатель БОО Н.Ю.Трифонов. СОО Евразии имеет свой официальный орган – профессиональный научно-практический журнал "Вопросы оценки", издаваемый Российским обществом оценщиков (РОО).

Журнал "Вопросы оценки" издаётся ежеквартально и содержит до 10 статей, в том числе печатающиеся в первоочередном порядке письма в редакцию. Статьи проходят двойное рецензирование. Эту работу осуществляет редакционный совет, в состав которого входят доктора наук, известные специалисты по оценочной тематике из России, а также международный редакционный совет из представителей организаций–участников СОО СНГ. Авторами журнала являются оценщики из стран СНГ, Европы и США. Журнал издаётся на русском языке с изложением краткого содержания статей по-английски.

Следует отметить, что и во всём мире сообщество оценщиков достаточно успешно координирует свои действия с целью повышения качества и престижа своей профессии. Помимо отмечавшихся ранее участников этой деятельности следует упомянуть крупней-

шую общественную организацию оценщиков США – Институт оценки (Appraisal Institute), с которой БОО заключило договор о сотрудничестве. Эта организация издаёт наиболее авторитетный англоязычный журнал по оценке – The Appraisal Journal.

Поддерживают оценщики тесные контакты с представителями смежных профессий, в первую очередь связанных с недвижимостью. Среди международных организаций в области недвижимости следует отметить Европейское общество недвижимости (ЕОН) – European Real Estate Society, ERES, являющееся объединением специалистов, учёных и преподавателей высшей школы, связанных с различными аспектами рынка недвижимости, в том числе и оценки. ЕОН входит в Международное общество недвижимости, зонтичным образом связывающее Американское общество недвижимости, Общество недвижимости Тихоокеанского региона, Азиатское, Африканское, Латиноамериканское и Ближневосточное общества недвижимости с подобными же функциями. ЕОН ежегодно проводит свои авторитетные международные конференции, собирающие несколько сот участников со всего мира. На них постоянно работают секции и семинары, связанные с оценкой. Следует отметить, что на юбилейной конференции 2003 года в Хельсинки, посвящённой 10-летию ЕОН, её бывший президент А.Адэр сделал доклад "ЕОН и развитие исследований по недвижимости в Европе. Первое десятилетие", в котором, в частности, сообщалось на основе статистики публикаций следующее ранжирование вклада отдельных стран мира в европейскую науку в области оценки: 1)Великобритания, 2)Нидерланды, 3)Беларусь, 4)Германия, 5)Новая Зеландия, 6)Испания, 7)Швеция, 8)США, 9)Италия, 10)Польша, 11)Австралия, 12)Франция и др. Высокий авторитет белорусской школы оценки в Европе подтверждается и тем, что её представитель в течение семи лет (1998-2005) входил в состав правления ЕОН.

Традиционно белорусские оценщики участвуют и в ежегодной Балтийской конференции по оценке, объединяющей оценщиков прибалтийского региона (Беларусь, Германия, Дания, Исландия, Латвия, Литва, Норвегия, Польша, Россия, Финляндия, Швеция, Эстония). Рабочий язык конференции – английский.



### 3 ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ

*Понятие принципов оценки, динамика их развития. Принципы, связанные с владельцем (полезности, замещения, ожидания). Принципы, связанные с рынком (зависимости, соответствия, конкуренции, изменения). Понятие пакета вещных прав. Полное право собственности и частичные права. Принципы, связанные с использованием (системы, вклада, пропорциональности, наилучшего использования).*

Одной из составляющих теоретического фундамента процесса оценки являются принципы оценки. Они представляют собой основные правила оценки стоимости объектов оценки. В их основу положены модели типичного экономического поведения людей. Эти принципы носят общий социально-экономический характер, но оценщиков интересует их интерпретация как закономерностей формирования стоимости объекта оценки.

В процессе оценки принципы оценки воплощаются в виде подходов к оценке, которые, в свою очередь, могут быть реализованы различными методами оценки. Принципы оценки связаны между собой, и, вообще говоря, не все они реализуются в каком-либо подходе или применяются при оценке какого-либо конкретного объекта. Более того, на рынке часто отсутствует разумное поведение его участников. В связи с этим следует понимать, что некоторые принципы оценки наиболее справедливы для идеальных равновесных рынков, на которых оценщик определяет рыночную стоимость.

Для удобства изложения принципы оценки обычно объединяют в несколько групп.

#### ПРИНЦИПЫ ВЛАДЕЛЬЦА

В первую группу по степени их влияния на процесс оценки удобно объединить принципы, связанные с представлениями владельца объекта оценки. Их всего три: полезность, замещение, ожидание.

## *Полезность*

Суть принципа полезности в том, что объект оценки имеет стоимость лишь тогда, когда он полезен владельцу, в том числе потенциальному. Природа полезности может быть различной. С одной стороны, объект оценки может быть полезен для реализации какой-либо экономической функции: производства товара, выполнения работы или оказания услуги. В этом случае полезность в конечном счёте выражается в виде потока дохода. С другой стороны, объект оценки может удовлетворять чувство владения собственностью или иную психологическую потребность.

Определение: *полезность* – это способность удовлетворять потребности пользователя (в данном месте данным путём в течение данного периода времени).

Видно, что понятие полезности субъективно связано с владельцем (пользователем), чьи потребности могут отличаться от принятых рынком. Полезность (а, значит, и стоимость) объекта оценки существенно зависит от его (экономического) местоположения, окружения и т.п. Различное использование объекта (различный набор используемых прав) имеет различную полезность, например, полезность помещения для владельца иная, чем для арендатора.

## *Замещение*

Суть замещения в том, что владелец по каким-то причинам вместо объекта оценки рассматривает для удовлетворения той же потребности другой объект, который его и замещает таким образом. При использовании сравнительного подхода к оценке общепринятой является следующая формулировка принципа замещения: *максимальная стоимость объекта оценки определяется минимальной ценой, по которой может быть приобретён другой объект с подобной полезностью.*

Иными словами, разумный покупатель не заплатит за объект оценки больше, чем стоит любой иной объект с подобной полезностью, присутствующий на рынке. Видно, как тесно принцип замещения связан с принципом полезности, что, в частности, и объединяет их в одну группу. Отмечу также, что в теории управления подобное утверждение называется принципом максимина.

Принцип универсален и используются в других подходах. При оценке затратным подходом принцип замещения формулируется в

следующем виде: *стоимость объекта оценки не должна превышать затрат на создание другого объекта подобной полезности.*

В доходном подходе в соответствии с принципом замещения могут быть определены арендные ставки или норма капитализации.

### **Ожидание**

Многие считают, что полезность объекта оценки определяется получаемыми в результате его использования доходами или иными выгодами. Поэтому можно считать, что потенциальный владелец покупает не сам объект, а будущие доходы от него. Именно об этом и говорит принцип ожидания. *Ожидание – это установление текущей стоимости будущих доходов или других выгод от объекта оценки.*

При этом следует учитывать как текущую отдачу от объекта, например, в виде арендных платежей, так и конечную, например, от последующей перепродажи. Будущую стоимость следует привести к её текущему значению, учитывая изменение стоимости денег во времени. Наконец, надо отметить, что ожидания могут меняться в зависимости от изменений социально-экономического окружения объекта оценки.

## **ПРИНЦИПЫ РЫНКА**

Следующая группа принципов оценки связана с *рынком объекта оценки*, который состоит из самого объекта оценки, других объектов, сопоставимых с ним (по полезности), их продавцов, покупателей и сопутствующего окружения (связей).

### **Зависимость**

Известна банальность. "Каковы три главные характеристики недвижимости с точки зрения оценки? Ответ: местоположение, местоположение и местоположение." Действительно, именно от местоположения зависит степень влияния (положительного или отрицательного) на стоимость объекта окружающей экономической среды. Понимание этого позволяет сформулировать принцип зависимости. В наиболее общем виде он выгладит так: *стоимость объ-*

екта оценки зависит от его экономического местоположения и сама влияет на него.

Прилагательное "экономическое" является существенным. Оно указывает на то, что объект оценки следует рассматривать не только вместе с его географическим окружением, но и с его связями с экономической средой. Эти связи, в свою очередь, определяют масштаб объекта, то есть те границы окружения, которые следует учитывать при его оценке.

### **Соответствие**

Из принципа зависимости вытекает принцип соответствия. Экономическое окружение объекта оценки составляет его рынок, который и определяет его стоимость. Исходя из этого, можно сформулировать следующее: *максимальная стоимость объекта оценки достигается при его максимальном соответствии потребностям и ожиданиям рынка.* Это и называется принципом соответствия.

О какого рода потребностях и ожиданиях рынка идёт речь? О самых разнообразных: (архитектурный) стиль, удобства, отделка, уровень оказания услуг, связанных с этим объектом, тип землепользования и т.д. Вообще, объект оценки должен соответствовать рынку. Если он "попадает" в рынок, он будет стоить много. Любое непопадание (выбивается из окружения, немодная вещь, технологические изменения) в рынок должно караться деньгами. Вот в чём суть принципа соответствия.

При этом несоответствие рынку может быть различным, что в некоторых источниках отмечается в двух новых принципах: регрессии и прогрессии. В первом случае, если характеристики объекта превышают требования рынка (экономического окружения), то он будет недооценен (*принцип регрессии*). Во втором случае, если требования рынка (экономического окружения) выше характеристик объекта оценки, то он будет оценен больше (*принцип прогрессии*).

### **Изменение**

Как отметил Гераклит: «Всё течёт, всё меняется.» На этой основе в приложении к нашим целям можно сформулировать принцип изменения: *стоимость объекта оценки обычно меняется со временем.* При этом следует понимать, что зависимость изменения носит

сложный характер. Вообще говоря, стоимость объекта меняется с изменением рынка, который, в свою очередь, изменчив во времени.

Причины такого рода изменения самые разнообразные. Обычно они сводятся к износу различных видов.

При оценке также часто бывает важна динамика изменений. Для её определения рассматривается жизненный цикл объекта оценки, традиционно состоящий из этапов выведения объекта на рынок, роста, зрелости и упадка.

Важнейшим следствием принципа изменения является наличие в определении какого-либо вида стоимости условия точной даты, к которой относится величина этой стоимости.

### **Конкуренция**

Как было отмечено выше, объект оценки имеет стоимость в силу своей полезности. Но из теории известно также, что иной существенной составляющей стоимости является недостаток этого объекта на рынке. Цены определяются спросом и предложением. Как следствие, в некоторых источниках выделяется принцип спроса и предложения, говорящий об этом. Но для того, чтобы соотношение спроса и предложения могло привести к цене сделки, необходим инструмент, который заставлял бы меняться спрос и предложение в их взаимодействии — *конкуренция*. Она увеличивается там (в той рыночной нише), где увеличивается прибыль. Как только прибыль где-то увеличилась, так эта ниша стала привлекательной для инвестиций, как следствие, создавая увеличение конкуренции. Раз там конкуренция больше, естественно, доходы уменьшаются. Это — классическая схема саморегулирования рынка, и именно она определяет так называемую равновесную (т.е. рыночную) стоимость. Чем выше конкуренция на рынке, тем более обосновано применение рыночной стоимости в оценке.

К этим рассуждениям можно сделать два примечания. Во-первых: понятие рыночной стоимости относится к равновесному рынку. Если рынок неравновесный, то, вообще говоря, оно нуждается в уточнении. Следует отметить, что чем дороже объект оценки, тем более неравновесен его рынок, так как предложение регулируется в этом случае более долговременными факторами, чем спрос. В частности, почти всегда неравновесны рынки недвижимости и предприятий. Во-вторых: говоря о прибыли от использования объ-

екта оценки, следует понимать, что она может структурироваться в зависимости от возможности её дальнейшего использования (нормальная прибыль и сверхприбыль).

## ПРИНЦИПЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Последняя группа объединяет принципы, связанные с использованием объекта оценки.

### *Система*

Любое использование объекта оценки связано с предпринимательской деятельностью (производством), которая требует наличия четырёх факторов производства: труда, капитала, управления (иногда его также называют предпринимательством, в узком смысле) и земли. Каждый из этих факторов должен быть оплачен из доходов, генерируемых объектом оценки, причём земля – в последнюю очередь (иногда это называют принципом *остаточной продуктивности*).

Существенно, что факторы производства должны находиться между собой в системном равновесии. Это обстоятельство позволяет записать принцип системы: *максимальная стоимость объекта оценки достигается при оптимальном соотношении факторов производства*. Иногда, с учётом остаточной продуктивности земли, принцип системы формулируют следующим образом: *максимальная стоимость земли достигается при оптимальном соотношении факторов производства на ней*.

В расширенном понимании принцип системы переходит в принцип сбалансированности.

### *Баланс*

В общем случае на стоимость объекта оценки влияют не только вышеотмеченные факторы производства, но и множество других, которые удобно называть *ценообразующими характеристиками*. Часто бывает, что среди этих ценообразующих характеристик одна самая важная, имеет наибольшее влияние на стоимость. Например, рассуждая о квартирах в городских многоэтажных домах, в качестве

подобной характеристики можно взять площадь этой квартиры (общую или жилую).

Анализируя рынок, можно заметить, что удельная величина этой характеристики достигает максимума при её средних, промежуточных значениях. В нашем примере максимальная стоимость квадратного метра площади будет наблюдаться для не слишком маленьких и не слишком больших по площади квартир. Значение основной ценообразующей характеристики объекта для оптимального использования в соответствии с экономическим местоположением называется *экономической величиной* (экономическим размером) этой характеристики. Иными словами, у основной характеристики есть какая-то величина, при которой использование объекта наиболее выгодно или характерно для данного рынка, для данного экономического местоположения.

*Для оптимального использования в соответствии с экономическим местоположением величина основной ценообразующей характеристики должна быть сбалансирована, то есть быть равна экономической величине.* В этом и заключается принцип баланса.

### **Вклад**

Следующий принцип, который нужно вспомнить, это принцип вклада. Что такое вклад? *Вклад — это изменение стоимости объекта оценки из-за (наличия или отсутствия) какого-либо улучшения (или дополнения).* Следует обратить внимание на то, что вклад — это изменение стоимости всего объекта в результате улучшения, а не затраты на создание этого улучшения.

Например, затратив на ремонт квартиры несколько тысяч долларов, можно добиться увеличения её стоимости на одну тысячу. В этом случае именно эта тысяча долларов и составит вклад произведенного ремонта в стоимость квартиры.

### **Разделение**

В этом принципе отмечено то, что оценщик имеет дело не только и не столько с объектом оценки, сколько с набором (пучком) гражданских прав, связанный с ним. И принцип разделения заключается в следующем: *имущественные права, связанные с объектом оценки, следует разделять или соединять для увеличения его общей стоимости.*

Иными словами, не всегда объект надо продавать сразу, а может быть, лучше сначала сдать его в аренду (аренда с последующим выкупом). Это - пример *разделения прав по времени* владения. Можно разделять физические права (*физическое разделение*): отдельно на поверхность земли, отдельно на воздух, отдельно на недра. Примером физического разделения может служить разделение застройщиком земельного массива на отдельные участки. Используется также *разделение по праву пользования*: сервитут, лицензия и т.д. Существенным является *разделение по заложенным правам*. В частности, взгляды на стоимость различаются у собственника и кредитора.

С развитием рыночных отношений различные гражданские права будут детализироваться всё больше, и, как следствие, будут применяться и иные типы разделения и соединения этих прав.

Последний принцип, связанный с использованием объекта оценки, в определенной мере обобщает ранее записанные принципы.

### *Наилучшее использование*

Принцип наилучшего использования отражает цель рационального пользователя объекта оценки – получить от него максимальную полезность. Эта цель достигается путём выбора варианта использования объекта оценки, при котором стоимость его максимальна.

*Наилучшим использованием объекта оценки называется законный, возможный и разумный вариант использования, приводящий к его наивысшей текущей стоимости.* То есть, среди всех соответствующих законодательству, физически осуществимых и экономически обоснованных вариантов использования следует выбрать тот, который приводит к наивысшей стоимости объекта на дату оценки. Это и есть наилучшее использование.

В случае рассмотрения объекта недвижимости часто говорят о текущей стоимости земли. Иными словами, то улучшение, которое приводит к максимальной стоимости земли, и есть её наилучшее использование.

Для установления законности использования недвижимости необходим анализ юридических, строительных и экологических нормативных актов, а также, вообще говоря, социологические исследования. В этом анализе следует учесть допустимое землепользование (зонирование), ограничение этажности, пожаро- и иную безопас-



ность, наличие сервитутов или иных обременений в использовании, мнение населения и др.

Обоснование физической осуществимости использования основано на анализе физических характеристик земельного участка, соотношения затрат, сроков и качества реализации улучшений, включая возможность подключения к готовым транспортным и иным инженерным коммуникациям, климатических условий, вероятности стихийных бедствий и иных помех и т.д.

Под экономической обоснованностью обычно понимается обоснование целесообразности финансирования, отражающее способность достижения дохода от объекта, достаточного для покрытия расходов и получения требуемой прибыли на капитал в разумные с точки зрения типичного инвестора сроки. Для этого изучаются предпочтения потребителей улучшений.

Наилучшее использование объекта недвижимости проводится в два этапа: определяется наилучшее использование свободного участка, а затем – участка с имеющимися улучшениями.

Если текущее использование земли не наилучшее, но текущая стоимость земельного участка вместе со стоимостью улучшений превышает стоимость наилучшего использования, то текущее использование будет продолжаться, пока стоимость земли в наилучшем использовании не превысит её текущую стоимость с учётом имеющихся улучшений.

## 4 СТОИМОСТЬ ДЕНЕГ ВО ВРЕМЕНИ

### МНОЖИТЕЛЬ НАКОПЛЕНИЯ

*Финансовая математика. Понятие процента. Рынки капитала. Рациональный и состоятельный рынки. Определение множителя накопления. Простой процент. Постоянный сложный процент. Процентные ставки. Номинальная и эффективная ставки.*

*Интенсивность процентов. Модель с постоянной интенсивностью процентов. Накопленная сумма единицы. Различные способы выражения модели постоянного сложного процента. Использование финансовой функции БС MSExcel для расчёта множителя накопления.*

Необходимой составляющей оценочной деятельности является финансовая математика, занимающаяся закономерностями, связывающими денежные суммы и моменты времени, в которых эти суммы находятся. Иными словами, в этой главе мы будем заниматься стоимостью денег во времени. Может быть, именно это имел ввиду один из основателей США Б.Франклин, который якобы сказал: "Время – это деньги!" Связь денег и времени в современной экономике неразрывна, как в современной физике связь пространства и времени. Даже когда говорится о какой-либо денежной сумме без указания, в каком моменте времени эта сумма находится, всё равно этот момент (или промежуток времени) подразумевается. Например, слова "автомобиль стоит 55 тыс. долл." скорее всего означают, что эта стоимость – сегодняшняя, а год назад, по-видимому, она была иной. Именно поэтому, когда мы говорили о стандартах оценки, то отмечали, что оценка, то есть определение денежной суммы, характеризующей объект оценки, всегда производится на определённую дату.

В дальнейшем совокупность денежной суммы вместе с моментом времени, к которому она относится, будем называть *платежём*. С точки зрения математики, это – двумерный вектор.

Каждое физическое или юридическое лицо существует, получая и совершая платежи. Если этих платежей (положительных или отрицательных) несколько, то говорят о *потоке платежей*.

Рациональная цель лица заключается в получении максимального удовлетворения от своего потока платежей. При этом считается, что деньги в ближайший момент приносят большее удовлетворение, чем в более отдалённый в соответствии с пословицей: "Лучше синица в руках (сейчас), чем журавль в небе (потом)."

Совокупность физических или юридических лиц, совершающих платежи, образуют рынок капитала, на котором с течением времени обмениваются денежные суммы. При этом в виде капитала могут выступать не только денежные суммы, но и все виды объектов оценки (недвижимость, машины и оборудование и т.д.), рассматривавшиеся ранее и выражаемые их стоимостями. Простейшими же примерами рынка капитала могут быть заём или депонирование денег в банке. Спрос и предложение на этих рынках определяют стоимость денег, часто выражающуюся в виде процентной ставки.

Стоимость денег (процентная ставка) в реальном мире зависит от целей их использования (которые отличаются рисками, различными для различных объектов оценки), объёма используемой суммы (стоимостью объекта оценки), а также срока использования суммы (времени экономической жизни объекта оценки).

В финансовой математике используется модельное предположение, что только продолжительность срока использования денежной суммы влияет на стоимость её использования. Цели же использования и объёмы используемых сумм мы учтём позже в других разделах нашего курса.

Для конструктивного определения стоимости денег (процентной ставки) следует сформулировать модель изменения стоимости денег со временем в зависимости от срока их использования. В качестве иллюстрации мы будем использовать временно-денежные графики, то есть двумерные графики, где ось ординат будет отождествляться со временем, а по оси абсцисс будут откладываться денежные суммы, положительные, если мы их получаем, и отрицательные, если отдаём.

Введём понятие *множителя накопления* – первого и главного финансового множителя, который мы изучаем. Иногда финансовые множители называют финансовыми функциями, но, во избежание путаницы, будем оставлять термин "финансовые функции" для финансовых функций MSExcel. Для обозначения множителя накопле-

ния используется заглавная буква  $A$ , от английского слова *accumulation* – накопление. Множитель накопления  $A(t_1, t_2)$  – это сумма денег в момент  $t_2$ , накопленная денежной единицей с момента  $t_1$ . Иными словами, 1 рубль или доллар в момент  $t_1$  *эквивалентен* (может быть обменен на)  $A(t_1, t_2)$  рублей или долларов в момент  $t_2 > t_1$ :

$$1 \text{ в } t_1 \sim A(t_1, t_2) \text{ в } t_2.$$

Соответственно, если в момент  $t_1$  у нас есть не 1 рубль, а  $C$  рублей, с тем же множителем накопления в момент  $t_2$  накопится денежная сумма в  $C \cdot A(t_1, t_2)$ . Сумма  $C \cdot (A(t_1, t_2) - 1)$  называется процентом за пользование капиталом  $C$  за время  $t_2 - t_1$ .

Для того, чтобы понять, как может выглядеть математическое выражение для множителя накопления  $A(t_1, t_2)$ , попробуем описать его свойства. Нам понадобится два – рациональность и состоятельность.

Примем, что  $A(t, t) = 1$ . Это свойство называется рациональностью. Не все рынки рациональны – например, нельзя вернуть без потерь только что купленный в специализированном магазине автомобиль. Другой пример – некоторые валютные менялы используют при обмене не только курс, но и берут фиксированную сумму. Но для нужд применения в оценочной деятельности множители накопления должны быть рациональны – нужно, чтобы стоимость капитала в один и тот же момент была постоянна.

Свойство состоятельности связывает накопление в нескольких моментах времени. Пусть  $t_1 < t_2 < t_3$  и

$$1 \text{ в } t_1 \sim A(t_1, t_2) \text{ в } t_2,$$

$$1 \text{ в } t_2 \sim A(t_2, t_3) \text{ в } t_3,$$

тогда

$$1 \text{ в } t_1 \sim A(t_1, t_2) \cdot A(t_2, t_3) \text{ в } t_3.$$

Свойство состоятельности выполняется, если

$$A(t_1, t_3) = A(t_1, t_2) \cdot A(t_2, t_3).$$

В реальном мире банки обычно не позволяют нам снимать и возвращать вклады, не теряя при этом, но для нужд оценки свойство состоятельности существенно. Нам необходима состоятельная модель изменения стоимости капиталов.

Рассмотрим ПРИМЕРЫ различных математических выражений для множителя накопления и проверим их на рациональность и состоятельность.

(А)  $A(t_1, t_2) = t_1 \cdot t_2$  – нерациональное, несостоятельное.

(Б)  $A(t_1, t_2) = t_1/t_2$  – рациональное, состоятельное.

(В)  $A(t_1, t_2) = 1 + i \cdot (t_2 - t_1)$ , где  $i$  – постоянная. Это выражение рационально, но т.к.

$$1 + i \cdot (t_3 - t_1) \neq [1 + i \cdot (t_2 - t_1)] \cdot [1 + i \cdot (t_3 - t_2)],$$

то оно несостоятельно. Это – модель простого процента.

(Г)  $A(t_1, t_2) = (1+i)^{\binom{t_2-t_1}{2} + t_1}$ , где  $i$  – постоянная. Это выражение рационально и состоятельно. Оно называется моделью постоянного сложного процента и наиболее часто используется в оценочной практике.

Для состоятельного выражения множителя накопления можно ввести начало отсчёта времени и записать

$$A(0, t) = A(t).$$

В дальнейшем мы обычно будем использовать более простое выражение для множителя накопления  $A(t)$ .

Теперь от множителя накопления надо перейти к соответствующей ему процентной ставке. Процент на 1, инвестированную в момент 0, за время  $(t, t+h)$  составит

$$i_h(t) = [A(t+h) - A(t)] / [h \cdot A(t)]. \quad (1)$$

Здесь время измеряется в годах, а  $h$  характеризует период между последовательными выплатами процентов. Если проценты выплачиваются ежемесячно, то  $h=1/12$ , ежегодно –  $h=1$ .

Эта процентная ставка называется *номинальной*, выплачиваемой (конвертируемой)  $1/h$  раз в год. При выплате процентов раз в год ( $h=1$ ) она называется *эффективной процентной ставкой*.

Банки обычно работают в терминах номинальной и эффективной процентных ставок. При этом соответствующая функция накопления будет ступенчатой, увеличиваясь на постоянную величину при каждом начислении процентов. Но при оценке стоимость капитала изменяется непрерывно, поэтому полезно ввести это и в нашу модель.

Определим *интенсивность процентов* как предел процентной ставки при  $h \rightarrow 0$ :

$$\delta(t) = \lim i_h(t) = \lim \{ [A(t+h) - A(t)] / [h \cdot A(t)] \}.$$

Мы видим, что интенсивность процентов  $\delta(t)$  связана с производной множителя накопления по времени  $dA(t)/dt$ :

$$\delta(t) = [1/A(t)] \cdot [dA(t)/dt] = d \ln A(t)/dt. \quad (2)$$

Если множитель накопления состоятелен и непрерывен, то

$$A(t) = \exp \left[ \int_0^t \delta(x) dx \right]. \quad (3)$$

Видно, что не всякое выражение подходит для множителя накопления  $A(t)$ . Рассмотрим ПРИМЕРЫ.

(А)  $A(t) = \exp(t)$  – подходит.

(Б)  $A(t) = (1+i)^t$ , – подходит ( $i$  – постоянная).

(В)  $A(t) = 1+i \cdot t$ , – не подходит ( $i$  – постоянная).

Чаще всего используется *модель с постоянной интенсивностью процентов*  $\delta(t) = \delta$ . Тогда из (3) следует, что

$$A(t) = \exp(\delta \cdot t) \quad (4)$$

и, подставляя это выражение в формулу (1), получим

$$i_h(t) = [\exp(\delta \cdot h) - 1]/h,$$

и т.к. это выражение не зависит от  $t$ , пишут  $i_h$ . Удобно также вместо обычно нецелого  $h$  ввести целое  $p=1/h$ . Тогда постоянная процентная ставка запишется следующим образом:

$$i_h = i^{(p)} = p \cdot [\exp(\delta/p) - 1],$$

а множитель накопления примет вид

$$A(t) = [1 + i^{(p)}/p]^{t \cdot p}. \quad (5)$$

Следует отметить, что эта запись справедлива для любого  $p$ , в том числе и  $p < 1$ .

Т.о., номинальную процентную ставку, выплачиваемую  $p$  раз в год, обозначают  $i^{(p)}$ , а эффективную процентную ставку обычно записывают как просто  $i$ .

Подведём итог. Множитель накопления в модели постоянного сложного процента имеет вид (5). В частном случае эффективной процентной ставки  $p=1$  он переходит в

$$A(t) = (1+i)^t. \quad (6)$$

При этом часто говорят о собственно множителе накопления (за год)  $A=1+i$ , тогда предыдущая формула примет вид

$$A(t) = A^t. \quad (7)$$

Наконец, в пределе бесконечно частого начисления процентов  $r \rightarrow \infty$  (обычно используется при  $r > 52$ , но может использоваться уже при  $r > 12$ ) получаем выражение (4).

С помощью множителя накопления можно находить стоимость в конце процедуры накопления, в будущем. При этом стоимость в конце накопления часто называется *будущей стоимостью* и обозначается FV, от английских слов future value – будущая стоимость, а стоимость в начале накопления называется *текущей стоимостью* и обозначается PV, от английских слов present value – текущая стоимость. Тогда можно записать

$$FV = PV \cdot A(t). \quad (8)$$

Работа оценщика невозможно без персонального компьютера и соответствующего программного обеспечения. Для автоматизации расчётов, связанных с финансовой математикой, применяется пакет программ MSExcel, среди встроенных функций которого есть и финансовые.

В пакете MSExcel множитель накопления (6) реализуется финансовой функцией БС, возвращающей будущую стоимость инвестиции на основе эффективной постоянной процентной ставки. Функция имеет вид

БС(Ставка;Кпер;Плт;Пс;Тип),

где Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Кпер — число периодов  $t$ ,

Плт — платеж в каждый период (для множителя накопления Плт=0),

Пс — накапливаемая сумма в начальный момент времени,

Тип — 0 или 1 (для множителя накопления не существен и может быть опущен).

Таким образом, задавая значения аргументов, мы получаем значение, которое накопит начальная сумма  $P_0$  через время  $t$  по эффективной ставке  $r$ .

**ПРИМЕР.** Какая сумма накопится на депозите в 1000 долл. через 1 год при 10% эффективных и ежемесячном накоплении?

$$BS(10\%/12;12;0;-1000) = 1\,104,71 \text{ долл.}$$

## МНОЖИТЕЛЬ ПРИВЕДЕНИЯ

*Понятие множителя приведения. Текущая стоимость. Множитель приведения для модели с переменной интенсивностью процента. Интенсивность приведения. Учетная ставка. Связь между ставками процента и учётными ставками. Использование финансовой функции ПС MSExcel для расчёта множителя приведения.*

Множитель накопления, который мы рассмотрели в предыдущей лекции, даёт сумму, накопленную в будущем при инвестировании денежной единицы сейчас. Но часто необходимо решить противоположную задачу: узнать, сколько нужно вложить сейчас, чтобы через некоторое время получить накопленный 1 рубль.

В определённом смысле эта процедура обратна накоплению и называется приведением, а соответствующий финансовый множитель — множителем приведения. Для обозначения множителя приведения используется строчная буква  $v$ , от английского слова value — стоимость. Это обстоятельство связано с тем, что на английском языке множитель приведения иногда называют приведенной стоимостью. Соответственно множителю накопления  $A(t)$  получаем множитель приведения  $v(t)$ .

Для нахождения математического выражения множителя приведения вспомним эквивалентность денежных выражений во времени, введённую на предыдущей лекции. Тогда можно записать:

$$1 \text{ в } 0 \sim A(t) \text{ в } t.$$

Но отсюда следует, что

$$[A(t)]^{-1} \text{ в } 0 \sim 1 \text{ в } t,$$

что и даёт нам связь обеих финансовых множителей:



$$v(t) = [A(t)]^{-1}. \quad (9)$$

Выражение (9) можно рассматривать и как определение множителя приведения.

С помощью множителя приведения можно находить стоимость в начале процедуры накопления, сейчас. Можно записать

$$PV = FV \cdot v(t). \quad (10)$$

Иногда нужно оперировать множителем приведения при изменяющейся интенсивности процента. Пусть у нас есть два момента времени  $t_1$  и  $t_2$ , интенсивность процента в которых различна. Тогда из состоятельности множителя накопления

$$A(0, t_2) = A(0, t_1) \cdot A(t_1, t_2)$$

следует

$$v(t_1, t_2) = v(t_2)/v(t_1).$$

ПРИМЕР. Пусть интенсивность процентов  $\delta(t)$  в зависимости от времени  $t$  (в годах) даётся выражением:

$$\delta(t) = \begin{cases} 0,10 & \text{при } 0 \leq t < 10, \\ 0,05 & \text{при } t \leq 10. \end{cases}$$

Интегрирование показывает, что

$$v(t) = \begin{cases} \exp(-0,10t) & \text{при } 0 \leq t < 10, \\ \exp(-0,05-0,05t) & \text{при } t \leq 10. \end{cases}$$

Тогда стоимость, например, 100 в момент 15 равна

$$100 \exp(-0,5-0,05 \cdot 15) = 44,93,$$

а стоимость этой инвестиции в момент 5 равна

$$100 \exp(-0,5-0,05 \cdot 15) / \exp(-0,10 \cdot 5) = 74,08.$$

Введя понятие интенсивности приведения, аналогично интенсивности процентов из предыдущей лекции, можно математически показать, что эти величины совпадут. Для модели с постоянной интенсивностью процента будем использовать общий символ  $\delta(t) = \delta$  и

$$v(t) = \exp(-\delta t). \quad (11)$$

Ранее были введены понятия множителя накопления и соответствующей ему процентной ставки. Множитель накопления отвечал на вопрос о будущей отдаче на нынешнее вложение. Именно этот вопрос является наиболее типичным на рынке, поэтому в финансовых расчётах обычно используются процентные ставки.

Но возможен и противоположный вопрос: сколько надо вложить сейчас, чтобы получить в будущем заданный доход. На подобные вопросы отвечает множитель приведения, и иногда для удобства его использования применяют не процентную ставку, а *учётную ставку*.

Для модели с постоянной интенсивностью процента номинальная учётная ставка обозначается буквой  $d$  (от англ. discount) и вводится через множитель приведения (11) аналогично процентной ставке следующим образом:

$$d^{(p)} = -\{\exp[-\delta(t+1/p)] - \exp[-\delta t]\} / \{(1/p) \cdot \exp[-\delta t]\}.$$

Знак минуса использован в определении для того, чтобы учётная ставка была положительной — ведь функция приведения является убывающей. Пропустив сокращения, получим выражение для годовой номинальной учётной ставки, конвертируемой через интервалы  $1/p$ :

$$d^{(p)} = p \cdot \{1 - \exp[-\delta/p]\}. \quad (12)$$

При  $p=1$ , как обычно, имеем выражение для эффективной учётной ставки:

$$d = 1 - \exp[-\delta]. \quad (13)$$

И, наконец, мы можем записать, исходя из определений (9) и (11), выражение множителя приведения через учётную ставку:

$$v(t) = (1-d)^t = (1-d^{(p)}/p)^{tp}.$$

Применяются и сокращённое выражение  $v=1-d$ , и тогда  $v$  называют собственно множителем приведения (за год). Применяя это обозначение, пишут

$$v(t) = v^t. \quad (14)$$

Видно, что с введением учётной ставки формулы для множителя приведения стали подобны выражениям для множителя накопления через процентную ставку.

Различные соотношения между эффективными процентными и учётными ставками на одном и том же рынке удобно свести в таблицу.

	$\delta$	$i$	$v$	$d$
$\delta$		$\exp\delta - 1$	$\exp(-\delta)$	$1 - \exp(-\delta)$
$i$	$\ln(1+i)$		$(1+i)^{-1}$	$i/(1+i)$
$v$	$-\ln v$	$v^{-1} - 1$		$1 - v$
$d$	$-\ln(1-d)$	$d(1-d)^{-1}$	$1 - d$	

Подобные выражения можно записать и для номинальных процентных и учётных ставок:

	$\delta$	$i$	$v$	$d$
$i^{(p)}$	$p \cdot \ln(1 + i^{(p)}/p)$	$(1 + i^{(p)}/p)^p - 1$	$(1 + i^{(p)}/p)^{-p}$	$1 - (1 + i^{(p)}/p)^{-p}$
$d^{(p)}$	$-p \cdot \ln(1 - d^{(p)}/p)$	$(1 - d^{(p)}/p)^{-p} - 1$	$(1 - d^{(p)}/p)^p$	$1 - (1 - d^{(p)}/p)^p$

Отметим, что при  $p=1$  из последней таблицы получаются выражения чётных строк предыдущей таблицы, а при  $p=\infty$  первые строки обеих таблиц совпадут.

В реальном мире рыночные ставки выражаются всеми этими переменными, но чаще используются процентные ставки. Для любого рынка, то есть для любого заданного множителя накопления  $A(t)$ , численные соотношения между этими переменными следующие:

$$d < d^{(p)} < \delta < i^{(p)} < i.$$

Например, для эффективной процентной ставки  $i=5\%$  можно записать следующую таблицу:

$d$	$d^{(2)}$	$d^{(4)}$	$d^{(12)}$	$\delta$	$i^{(12)}$	$i^{(4)}$	$i^{(2)}$	$i$
0,04762	0,04820	0,04849	0,04869	0,04879	0,04889	0,04909	0,04939	0,05000

В пакете MSExcel множитель приведения (14) реализуется финансовой функцией ПС, возвращающей текущую (приведенную) стоимость инвестиции на основе эффективной постоянной процентной ставки. Функция имеет вид

$ПС(Ставка; Кпер; Плт; Бс; Тип)$ ,

где Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Кпер — число периодов  $t$ ,

Плт — платеж в каждый период (для множителя накопления Плт=0),

Бс — приводимая сумма в конечный (будущий) момент времени,

Тип — 0 или 1 (для множителя приведения не существенен и может быть опущен).

Таким образом, задавая значения аргументов, мы получаем значение, к которому приведётся конечная сумма Бс за время Кпер по эффективной ставке Ставка.

**ПРИМЕР.** Какую сумму следует положить на депозит, чтобы через 2 года накопить 1000долл. при 10% эффективных и ежемесячном накоплении?

$$ПС(10\%/12; 2*12; 0; -1000) = 819,41 \text{ долл.}$$

## ПОТОКИ ПЛАТЕЖЕЙ. УРАВНЕНИЕ СТОИМОСТЕЙ

*Понятие потока платежей. Дискретная и непрерывная модели. Текущая стоимость потока платежей. Эквивалентные потоки платежей. Уравнение (эквивалентности) стоимостей - основное уравнение финансовой математики. Приближенное решение уравнения стоимостей.*

Ранее было введено понятие потока платежей, который представляет собой совокупность (дискретную или непрерывную) платежей, то есть денежных сумм в разные моменты времени. Приведём англоязычный эквивалент понятия "поток платежей": cash flow.

Представление потоков платежей может быть различным. Прежде мы их рисовали в виде денежных графиков. Но можно представить потоки и в виде таблицы. Например, банк дает 12000 долларов в качестве потребительского кредита, и их возвращают ежемесячными платежами в 1200 долларов каждый месяц в конце каждого течения года.

Тогда первый поток ( банк нам дает \$12000 прямо сейчас) - следующая таблица:

Время (мес.)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Поток, \$	12000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Второй поток (ежемесячный возврат) будет выглядеть так:

Время (мес.)	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Поток, \$	0	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200	1200

Теперь посмотрим в общем виде. Для описания *дискретных* потоков платежей следует выбрать моменты времени. Это могут быть моменты времени  $t_1, t_2, \dots, t_n$ . Причем существенно, что их конечное число,  $n = \text{const}$ . В эти моменты платятся суммы  $C_1, C_2, \dots, C_n$ . Таблица для представления этого потока платежей будет выглядеть следующим образом:

Время	$t_1$	$t_2$	...	$t_n$
Сумма	$C_1$	$C_2$	...	$C_n$

Также платежи записывают в виде функции от времени  $C(t)$ . В некоторые моменты времени эта функция может быть и отрицательна (деньги не получаются, а отдаются). Простым суммированием платежей получается так называемый полный платёж, равный

$$\sum_{j=1}^n C(t_j).$$

Если используется *непрерывная модель* платежей, то для описания понадобится ввести понятие интенсивности платежей  $\rho(t)$  для любого момента  $t$  из некоторого временного промежутка  $(0, T)$ . В этом случае полный платёж запишется в виде интеграла

$$\int_0^T \rho(t) dt.$$

В определённом смысле непрерывная модель ближе к отдельным сторонам оценочной деятельности, чем дискретная. Например, стоимость какого-либо объекта оценки во времени, как правило, изменяется непрерывно. Как обычно,  $\rho(t)$  представляет собой интенсивность платежей в единицу времени на интервале  $(t, t+dt)$ . То есть, за период  $(t, t+dt)$  платится (получается) сумма  $\rho(t)dt$ . Например, если платежи делаются с постоянной интенсивностью платежей  $\rho(t)=Br1000$  в год, то в каждом квартале будет уплачено  $Br250$ .

В жизни часто встречается задача сравнения потоков платежей. Обычно это необходимо с целью выбора того или иного варианта инвестирования. Например, инвестор, имеющий на руках некоторую сумму и несколько вариантов её использования (несколько потоков платежей для потенциального обмена) должен выбрать наиболее выгодный для себя вариант (то есть поток платежей с максимальной стоимостью). Сравнение полных платежей не может дать нужных критериев, потому что неясно, к каким моментам времени их относить. В то же время понятно, что сравнивать разумно лишь платежи, относящиеся к одному и тому же моменту времени. Поэтому каждый из сравниваемых потоков платежей следует преобразовать с помощью множителей приведения (или накопления) в эквивалентный платёж, относящийся к определённому моменту. Этот момент времени, вообще говоря, может быть любым. Обычно его выбирают из соображений простоты вычислений. И очень часто в качестве такого момента выбирается начало отсчёта времени — момент 0. В этом случае для сравнения потоков платежей используются их текущие стоимости, то есть суммы текущих стоимостей платежей, составляющих поток.

Вспомнив эквивалентность множителей накопления и приведения из предыдущего раздела, можно записать:

$$1 \text{ в } 0 \sim A(t) \text{ в } t,$$

$$v(t) \text{ в } 0 \sim 1 \text{ в } t.$$

Поэтому текущая стоимость платежа  $C(t)$  равна  $C(t)v(t)$ . Соответственно, *текущая стоимость* всего дискретного *потока платежей* составит

$$PV = \sum_{j=1}^n C(t_j) v(t_j). \quad (15)$$

В случае модели с постоянной интенсивностью процентов для всего потока  $v(t) = v^t$  этот же результат запишется в виде

$$PV = \sum_{j=1}^n C_j v^j. \quad (16)$$

НАПРИМЕР, пусть таблица для представления потока платежей будет выглядеть следующим образом:

Время (годы)	1	3	4
Сумма (EUR)	100	150	250

при постоянной эффективной процентной ставке  $i=5\%$ . Тогда соответствующая величина текущей стоимости этого потока платежей согласно ф-ле (16) составит

$$PV = 100(1,05)^{-1} + 150(1,05)^{-3} + 250(1,05)^{-4} = 430,48935.$$

При использовании для решения этого примера (и многих других) пакета MSExcel удобно воспользоваться финансовой функцией ЧПС, возвращающей величину приведенной стоимости равномерного дискретного потока платежей на основе эффективной постоянной процентной ставки. Функция имеет вид

ЧПС(Ставка;Значение1;Значение2;...),

где Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Значение1 — платёж в конце периода 1,

Значение2 — платёж в конце периода 2,

и т.д. (до 29 аргументов)

Аргументы, которые являются числами, пустыми ячейками, логическими значениями или текстовыми представлениями чисел,

учитываются; аргументы, которые являются значениями ошибки или текстами, которые не могут быть преобразованы в числа, игнорируются. Если аргумент является массивом или ссылкой, то учитываются только числа. Пустые ячейки, логические значения, текст или значения ошибок в массиве или ссылке игнорируются.

Если  $n$  — это количество платежей в списке значений, то формула для функции ЧПС имеет вид:

$$\text{ЧПС} = \sum_{j=1}^n \frac{\text{Значение}_j}{(1 + \text{Ставка})^j}$$

Для нашего примера

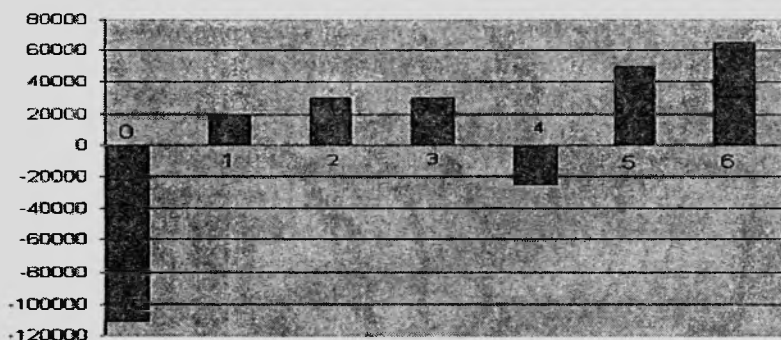
$$PV = \text{ЧПС}(0,05;100;0;150;250) = 430,48935.$$

Рассмотрим более развёрнутый ПРИМЕР. Пусть предприниматель планирует приобрести станцию технического обслуживания (СТО) автомобилей за \$130000. За 1-й год эксплуатации он предполагает получение дохода в \$20000, в два последующих – по \$30000. Весь 4-й год СТО ремонтируется и не приносит доход, а в конце этого года расход на ремонт составляет \$25000. Доход в конце 5-го года - \$50000. В конце 6-го года, когда годовой текущий доход составит \$30000, объект продается за \$35000. Следует понять, выгодно ли предпринимателю приобретать этот объект по заявленной цене, если в течение всего этого времени на рынке действует процентная ставка  $i=8\%$ .

Таблица для представления потока платежей будет выглядеть следующим образом:

Год	Доход, \$
0	-130 000
1	20 000
2	30 000
3	30 000
4	-25 000
5	50 000
6	30 000+35 000





Поток платежей можно отобразить и в виде денежного графика.

Решение этого примера приведено ниже в виде части поля MSExcel

B8		fx = ЧПС(8%;B2:B7)+B1	
	A	B	C
1	0	-130000	
2	1	20000	
3	2	30000	
4	3	30000	
5	4	-25000	
6	5	50000	
7	6	65000	
8	ЧПС	<b>-\$5 331,91</b>	

Видно, что итог отрицателен, т.е. при данной ставке процента цена покупки представляется завышенной.

Если для описания потока платежей используется непрерывная модель, то текущая стоимость подобного потока будет выглядеть следующим образом:

$$PV = \int_0^T \rho(t)v(t)dt. \quad (17)$$

НАПРИМЕР, если платежи делаются с постоянной интенсивностью платежей  $p(t)=Br1000$  в год в течение трёх лет при постоянной интенсивности процентов  $\delta=10\%$ , то текущая стоимость (17) такого потока составит

$$PV = \int_0^3 1000e^{-\delta t} dt = (1000/0,1)e^{-0,1t} \Big|_0^3 = 2591,8.$$

Теперь у нас есть аппарат для введения понятия *уравнения стоимостей*.

Сделки на рассматриваемых нами рынках капитала, независимо от их природы, в общем случае представляют собой обмен одного потока платежей на другой. В частном случае подобный поток может состоять и только из одного платежа. Например, при купле-продаже автомобиля платёж в виде автомобиля обменивается на платёж в виде денежной суммы, равной его цене, а если сделка осуществляется в рассрочку, то автомобиль обменивается на поток платежей, обеспечивающий выплату требуемой суммы в течение какого-то времени.

Таким образом, любой рынок - это обмен одних потоков платежей на другие потоки платежей. И, конечно же, этот обмен должен быть справедливым, иными словами, эти потоки должны быть эквивалентными.

Если два эквивалентных потока платежей обмениваются один на другой, то их удобно представить и в виде денежного графика. При этом один поток следует принять положительным, а другой - отрицательным. Положительность или отрицательность того или иного потока будет зависеть от того, кто строит этот график, получатель первого или получатель второго потоков (например, кредитор или кредитополучатель).

Приравняв же два эквивалентных в один и тот же момент времени потока, получаем уравнение эквивалентности стоимостей, которое обычно называют и просто уравнением стоимостей. В том случае, когда в качестве момента времени выбран начальный и стоимости, соответственно, представляют собой текущие стоимости потоков, уравнение стоимостей иногда называют уравнением доходности.

Уравнение стоимостей называют основным уравнением финансовой математики. Его часто используют в тех случаях, когда необходимо определить неизвестные параметры одного из входящих в уравнение эквивалентных потоков.

НАПРИМЕР, пусть существует следующий поток предстоящих кому-либо платежей:

Время (годы)	2	3	3,5
Сумма (USD)	1000	2500	3000

в предположении постоянной эффективной ставки процента, действующей на рынке всё это время,  $i=6\%$ . При этом пусть по каким-либо причинам деньги получателю нужны через 2,5 года. Какова должна быть выплачена сумма  $x$  в момент 2,5, чтобы разумно отказаться от прав на получения первоначального потока платежей?

Составим уравнение стоимостей в момент 0:

$$1000(1,06)^{-2} + 2500(1,06)^{-3} + 3000(1,06)^{-3,5} = x(1,06)^{-2,5}.$$

Решая, получим,

$$\begin{aligned} x &= 1000(1,06)^{-2+2,5} + 2500(1,06)^{-3+2,5} + 3000(1,06)^{-3,5+2,5} = \\ &= 6287,37. \end{aligned}$$

Но можно попробовать рассмотреть уравнение стоимостей и для другого момента времени. Составим его в момент 2,5:

$$1000(1,06)^{0,5} + 2500(1,06)^{-0,5} + 3000(1,06)^{-1} = x.$$

Можно заметить, что точно такое же выражение у нас получалось после преобразований при решении предыдущего уравнения. Естественно, и ответ будет тем же.

Итак, прежде чем составлять уравнение стоимости, следует выбрать момент времени, в котором мы будем приравнивать эквивалентные потоки платежей. При этом ответ не зависит от выбора момента, в котором составлено уравнение стоимости. Но удачный выбор этого момента может существенно облегчить расчёты. При

выборе следует обращать внимание на симметрию потоков во времени, выбирать выделенный условиями задачи момент.

Вышеприведенные уравнения стоимостей линейны по  $x$ , поэтому легко разрешимы. Но, если в качестве неизвестного выступает, в частности, ставка процента  $i$ , уравнение стоимостей становится нелинейным.

НАПРИМЕР, если в предыдущей задаче задать вопрос, при какой ставке процента должна быть выплачена сумма 6300 в момент 2,5, чтобы разумно отказаться от прав на получения первоначально-го потока платежей, то соответствующее уравнение стоимостей (в момент 2,5) примет вид

$$1000(1+i)^{0,5} + 2500(1+i)^{-0,5} + 3000(1+i)^{-1} = 6300.$$

Такого рода уравнения решаются с помощью различных вычислительных методов, начиная от подбора и кончая методом последовательных итераций. Подобного рода программы известны и для ПЭВМ. Если есть определённость об интервале значений, в котором находится корень уравнения, для решения может быть использован метод линейной интерполяции, который будет рассмотрен далее.

## МНОЖИТЕЛЬ РЕНТЫ И МНОЖИТЕЛЬ ИТОГА

*Понятие аннуитета. Обыкновенный и полагающийся аннуитеты. Множитель ренты и множитель итога. Приложения. Использование финансовых функций ПС и БС MsExcel для расчёта множителей ренты и итога.*

Введённых ранее множителей накопления и приведения вполне достаточно для описания эволюции стоимости денег во времени. В то же время, если рассматривается не один платёж, а поток платежей, это описание можно упростить введением новых понятий. Одним из таких понятий является **аннуитет** – поток одинаковых периодических платежей. Аннуитет - слово немецкое, имеющее латинское происхождение (annuitas - ежегодная выплата).

Рассматривая поток одинаковых периодических платежей, различают положение платежа внутри периода. Если платежи делают-ся в конце каждого периода, то такого рода аннуитет называется

**обыкновенным.** Если платежи делаются в начале каждого периода, то такой аннуитет называется **полагающимся**.

Текущая стоимость *при постоянной ставке процента* аннуитета, состоящего из единичных платежей, называется **множителем ренты**. Обозначается она обычно  $a_n$ , где нижний индекс  $n$  указывает на число периодов платежей. Если хотят отметить в качестве аргумента множителя не только число периодов выплаты  $n$ , но и действующую в течение всех периодов выплаты эффективную ставку процента  $i$ , применяют запись  $a(n;i)$ . Используется и традиционное обозначение с двумя нижними индексами.

Поймём, как этот финансовый множитель связан с другими финансовыми множителями, которые мы изучали выше. Исходя из определения, множитель ренты  $a(n;i)$  представляет собой текущую стоимость потока (16) при условии единичности платежей  $C_i = 1$ :

Время	1	2	3	...	$n$
Сумма	1	1	1	...	1

Уравнение стоимостей в начальный момент имеет вид:

$$a(n;i) = v + v^2 + v^3 + \dots + v^n.$$

В выражении участвует множитель приведения  $v = (1+i)^{-1}$ .

В силу постоянства множителя приведения  $v$  ряд представляет собой геометрическую прогрессию, сумма которой легко вычисляется с помощью формул элементарной математики. В итоге, после приведения подобных членов, получаем:

$$a(n;i) = (1 - v^n)/i. \quad (18)$$

В случае платежей несколько раз в году и использования номинальной ставки процента  $f$ -ла (18) запишется в виде:

$$a(n;i^{(p)}) = p[1 - (1+i^{(p)}/p)^{-np}] / i^{(p)}. \quad (19)$$

Формулы (18)-(19) относятся к множителю ренты с обычным аннуитетом (обычному множителю ренты), но их легко найти подобным образом и для множителя полагающейся ренты.

С помощью множителя ренты определяется текущая стоимость по размеру аннуитетного платежа  $pmt$  (от англ. payment – платёж):

$$PV = pmt \cdot a_n \quad (20)$$

В пакете MSExcel множитель ренты (18)-(19) реализуется финансовой функцией ПС, той же, что и реализует множитель приведения. Однако при этом используется иной набор аргументов. Функция имеет вид ПС(Ставка;Кпер;Плт;Бс;Тип). Для расчётов текущей стоимости аннуитетных платежей для множителя ренты используются следующие аргументы:

Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Кпер — число периодов  $n$ ,

Плт — величина платежа в каждый период,

Бс — для множителя ренты полагается  $Bs=0$ ,

Тип — 0 для обычного аннуитета (может быть опущен) или 1 для полагаящегося.

Если  $n$  — это количество платежей в списке значений, то формула для функции ПС имеет вид:

$$ПС = Плт \cdot \sum_{j=1}^n (1 + Ставка)^{-j}$$

**ПРИМЕР.** Сдается помещение на год вперед с ежемесячной оплатой по 300 долларов и владелец хочет получить арендную плату за год вперед с учетом действующей на рынке эффективной ставке 10% годовых.

Для расчёта следует использовать множитель ренты:

$$PV = 300 \cdot a(1 \cdot 12; 10\%/12) = ПС(10\%/12; 12; -300) = 3\,412,35.$$

Если в условиях предыдущей задачи используется ежемесячная предоплата, то, естественно, сумма увеличится:

$$PV = ПС(10\%/12; 12; -300; 0; 1) = 3\,440,79.$$

**Ещё ПРИМЕР.** Пусть существует поток платежей размером в \$20000, которые выплачиваются в конце года в течение 12 лет.

Определить текущую стоимость данного потока платежей с помощью функции ПС. Эффективная процентная ставка  $i = 8\%$ .

Решение представлено ниже в виде части поля MSExcel:

B4		fx = ПС(B3;B2;B1)
	A	B
1	Платеж	\$20 000,00
2	Количество периодов	12
3	Процентная ставка	8%
4	Приведенная стоимость	<b>-\$150 721,56</b>

*Примечание:* знак «минус» перед значением стоимости появляется из-за того, что функция считает данный поток платежей исходящим.

Ещё один ПРИМЕР. Пусть существует поток платежей размером в \$300, которые выплачиваются в начале каждого месяца в течение 5 лет. Определить текущую стоимость данного потока платежей с помощью функции ПС. Эффективная процентная ставка  $i = 10\%$ .

Решение представлено ниже в виде части поля MSExcel:

B4		fx = ПС(B3/12;B2*12;B1;;1)
	A	B
1	Платеж	\$300,00
2	Количество лет	5
3	Годовая процентная ставка	10%
4	Приведенная стоимость	<b>-\$14 237,27</b>

*Примечание.* Чтобы найти месячную процентную ставку, необходимо годовую поделить на 12. Т.к. платежи производятся ежемесячно, то количество периодов равно произведению количества лет на 12.

Естественным обобщением понятия аннуитета является аннуитет, выплачиваемый непрерывно. Его можно использовать и как приближение для часто (например, еженедельно) выплачиваемых платежей, так и для описания непрерывных процессов, происходящих с объектом оценки. В этом случае говорят о непрерывной ренте с плотностью платежей  $\rho(t)=1$ . Множитель непрерывной в интервале  $(0;n)$  ренты обозначается  $\bar{a}_n$  (произносится: а с чертой n) и представляет собой текущую стоимость непрерывного потока платежей в соответствии с формулой (17):

$$\bar{a}_n = \int_0^n 1 \cdot \exp(-\delta t) dt.$$

Интеграл легко вычисляется, давая следующий результат:

$$\bar{a}_n = \begin{cases} (1-v^n)/\delta, & \delta \neq 0; \\ n, & \delta = 0. \end{cases}$$

Отметим, что последняя формула, в отличие от предыдущих, связанных с аннуитетами, справедлива и для нецелых  $n$ .

Иногда необходимо знать не текущую, а будущую стоимость аннуитета. Её можно интерпретировать как размер фонда накопления, создаваемого аннуитетными платежами, положенными в этот фонд под определённый процент. В том случае, если ставка процента постоянна, а будущая стоимость относится к моменту последнего аннуитетного платежа, на этот вопрос отвечает *множитель итога*. Для него применяется обозначение  $S_n$  или  $S(n;i)$ . Составляя соответствующее уравнение стоимостей для момента времени  $n$  аналогично тому, как делалось для множителя ренты, получим

$$S(n;i) = 1 + A + A^2 + A^3 + \dots + A^{n-1}.$$

В этом выражении участвует множитель накопления  $A = 1 + i$ .

В силу постоянства множителя накопления  $A$  ряд представляет собой геометрическую прогрессию с частным  $A$ , сумма которой легко вычисляется с помощью формул элементарной математики. В итоге, после приведения подобных членов, получим:



$$S(n;i) = (A^n - 1)/i. \quad (21)$$

В случае платежей несколько раз в году и использования номинальной ставки процента формула (21) запишется в виде:

$$S(n;i^{(p)}) = p[(1+i^{(p)}/p)^{np} - 1]/i^{(p)}. \quad (22)$$

Формулы (21)-(22) относятся к множителю итога с обычным аннуитетом (множителю обычного итога), но их легко найти подобным образом и для множителя полагающегося итога.

С помощью множителя итога по размеру аннуитетного платежа  $pmt$  определяется будущая стоимость:

$$FV = pmt \cdot S_n. \quad (23)$$

В пакете MSExcel множитель итога (21)-(22) реализуется финансовой функцией БС, той же, что и реализует множитель накопления. Однако, при этом используется иной набор аргументов. Функция имеет вид БС(Ставка;Кпер;Плт;Пс;Тип). Для расчётов будущей стоимости аннуитетных платежей для множителя итога используются следующие аргументы:

Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Кпер — число периодов  $n$ ,

Плт — величина платежа в каждый период,

Пс — для функции итога полагается Пс=0,

Тип — 0 для обычного аннуитета (может быть опущен) или 1 для полагающегося.

НАПРИМЕР, если есть желание за год накопить сумму на покупку мебели, ежемесячно помещая на депозит в банке по 300 долларов под эффективную ставку 10% годовых, то для расчёта следует использовать функцию итога:

$$FV = 300 \cdot S(1 \cdot 12; 10\%/12) = БС(10\%/12; 12; -300) = 3\,769,67.$$

Если в условиях предыдущей задачи взносы будут делаться в начале каждого месяца, то сумма увеличится:

$$FV = БС(10\%/12; 12; -300; 0; 1) = 3\,801,04.$$

## МНОЖИТЕЛЬ АМОРТИЗАЦИИ И МНОЖИТЕЛЬ ВОЗМЕЩЕНИЯ

*Амортизация долга. Множитель амортизации. Амортизационное расписание. Неоплаченная сумма долга, методы перспективы и ретроспективы. Доли покупателя и продавца в стоимости собственности. Фонды возмещения. Множитель возмещения. Использование финансовой функции ПЛТ MsExcel для расчёта множителей амортизации и возмещения.*

При обращении с аннуитетами можно поставить вопрос о величине аннуитетного платежа. При этом возникают понятия множителей амортизации и возмещения. Следует отметить, что термин "амортизация" в оценке стоимости употребляется в значении, отличном от используемом в бухгалтерском учёте, но совпадающем с принятым в банковской терминологией: амортизация означает погашение финансового обязательства (долга), вообще говоря, аннуитетными платежами.

Исходя из формулы (20) можно легко найти выражение для величины аннуитетного платежа по известной текущей стоимости (суммы долга):

$$pmt = PV/a_n.$$

Если ввести множитель, обратный множителю ренты

$$r_n = 1/a_n, \quad (24)$$

то предыдущее выражение переписется в виде:

$$pmt = PV \cdot r_n, \quad (25)$$

Формула (24) может рассматриваться, как определение *множителя амортизации*  $r_n$ , а формула (25) даёт ответ на поставленный вопрос о величине аннуитетных платежей, амортизирующих долг  $PV$ . Исходя из вышесказанного, множитель амортизации  $r(n; i)$  даёт

величину аннуитетного платежа, необходимого для амортизации кредита в 1 денежную единицу в течение  $n$  лет при постоянной ставке процента  $i$ . Поэтому множитель амортизации также называется ипотечной постоянной. Иными словами, множитель амортизации связывает между собой два эквивалентных потока: 1 в момент 0 и периодические равные платежи

Время	1	2	3	...	$n$
Сумма	$r_n$	$r_n$	$r_n$	...	$r_n$

Как обычно, в зависимости от положения суммы платежа во время периода платежа, рассматривают обыкновенный и полагающийся множители амортизации.

Можно записать аналитические выражения для множителя амортизации через ставку процента.

В пакете MSExcel множитель амортизации (24) реализуется финансовой функцией ПЛТ. Функция имеет вид ПЛТ(Ставка;Кпер;Пс;Бс;Тип). Для расчёта величины аннуитетного платежа для множителя амортизации используются следующие аргументы:

Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Кпер — число периодов  $n$ ,

Пс — выплачиваемая сумма в начальный момент времени,

Бс — для множителя амортизации полагается  $B_c=0$ ,

Тип — 0 для обычного аннуитета (может быть опущен) или 1 для полагющегося.

**ПРИМЕР 1.** Кредит 100 млн. руб. надо амортизировать равными годовыми платежами, погашающими и основную сумму долга и проценты (самоамортизирующийся кредит) в течение 5 лет, исходя из 5% эффективных годовых. Каков должен быть годовой платёж?

Используя ПЛТ(5%;5;-100 000 000) = 23 097 480 руб.

Интересно узнать, каковы будут состояние счёта, выплата процентов и основного долга в конце каждого года в процессе возвращения этого кредита. Для ответа на этот вопрос используется амортизационное *расписание*.

Исходя из условий кредита, в конце 1-го года процент за пользование остатком в 100 млн руб. составит

$$100 \text{ млн руб.} \times 5\% = 5 \text{ млн.руб.}$$

Т.к. годовой платёж был определён в 23 097 480 руб., то на возмещение основной суммы долга останется

$$23\,097\,480 \text{ руб.} - 5\,000\,000 \text{ руб.} = 18\,097\,480 \text{ руб.}$$

Как следствие, задолженность на конец 1-го года составит

$$100\,000\,000 \text{ руб.} - 18\,097\,480 \text{ руб.} = 81\,902\,520 \text{ руб.}$$

Такие же соображения можно провести и в отношении 2-го года, при этом проценты за пользование будут начисляться с рассчитанной суммы задолженности на конец 1-го года. Проведя подобные расчёты за все пять лет, получим следующее амортизационное расписание.

Конец года	Процент, руб.	Годовой платёж, руб.	Сумма возмещения, руб.	Задолженность, руб.
0				100 000 000
1	5 000 000	23 097 480	18 097 480	81 902 520
2	4 095 126	23 097 480	19 002 354	62 900 166
3	3 145 008	23 097 480	19 952 471	42 947 695
4	2 147 385	23 097 480	20 950 095	21 997 600
5	1 099 880	23 097 480	21 997 600	0
<b>Всего</b>	<b>15 487 399</b>	<b>115 487 399</b>	<b>100 000 000</b>	

Амортизационное расписание составляется в помощь электронных таблиц MSExcel. Отметим, что итоговая сумма возмещения совпадает с первоначальной задолженностью, а суммарный годовой платёж равен итоговой сумме возмещения и суммарному проценту.

При погашении кредита, оплате покупки в рассрочку, во многих случаях возникает задача определения непоплаченной суммы долга после проведения частичной оплаты. Очевидно, что эта задача может быть решена численным образом путём составления амортизационного расписания. В то же время, особенно в случае большого количества платежей, задача может быть решена анали-

тически с помощью составления уравнения стоимостей. Действительно, можно приравнять в качестве эквивалентных платежей неоплаченную на конкретную дату сумму долга и сумму приведенных на эту дату необходимых для погашения остатка долга платежей. Рассмотрим это на примере.

**ПРИМЕР 2.** Долг в 100 млн. руб. должен погашаться равными платежами в конце квартала за  $12\frac{1}{2}$  лет. Необходимо найти неоплаченную часть долга в конце седьмого года при условии, что номинальная стоимость денег  $i^{(4)}=3,5\%$ .

Эту задачу можно решить двумя методами. В обоих случаях понадобится знание величины амортизационного платежа. Также, как в Примере 1, найдём

$$pmt = \text{ПЛТ}(3,5\%/4; 12,5 \cdot 4; -100\,000\,000) = 2\,477\,900 \text{ руб.}$$

Решая задачу *методом перспективы*, следует, как отмечено выше, приравнять неоплаченную сумму долга  $D$  и приведенные оставшиеся платежи. Получаем следующее уравнение стоимостей на конец седьмого года (после проведения 28-го платежа):

$$D = pmt \cdot a((12,5-7) \cdot 4; 3,5\%/4),$$

которое легко решается

$$D = \text{ПС}(3,5\%/4; (12,5-7) \cdot 4; -2\,477\,900) = 49\,392\,242 \text{ руб.}$$

Решение *методом ретроспективы* заключается в рассмотрении таблицы (или денежного графика) платежей первых семи лет.

Время (кварт.)	0	1	2	3	...	27	28
Сумма (млн.руб.)	-100	pmt	pmt	pmt	...	pmt	pmt+D

Составляя уравнение стоимостей на конец 28-го квартала, получим

$$D + pmt \cdot S(7 \cdot 4; 3,5\%/4) = 100000000A(7 \cdot 4; 3,5\%/4).$$

Разрешив его относительно  $D$ , находим, что

$$D = BC(3,5\%/4; 7*4; 0; -100\ 000\ 000) - BC(3,5\%/4; 7*4; -2\ 477\ 900) = \\ = BC(3,5\%/4; 7*4; 2\ 477\ 900; -100\ 000\ 000) = 49\ 392\ 242 \text{ руб.}$$

При этом с целью потери точности не следует подставлять в расчёте промежуточного значения платежа  $pmt$ , но сделать ссылку на ячейку, в которой оно рассчитывается (с помощью функции ПЛТ).

Видно, что первый метод (метод перспективы) проще в расчётах. В то же время метод ретроспективы позволяет решать задачу и в случае, если, как это бывает, заключительный платёж, необходимый для погашения полной суммы долга, отличается от остальных.

**ПРИМЕР 3.** Долг в 200 млн.руб. должен погашаться платежами по 5 млн.руб. в конце каждого месяца. Необходимо найти неоплаченную часть долга в конце второго года при условии, что номинальная стоимость денег  $i^{(12)}=12\%$ .

Из-за незнания количества платежей и размера заключительного платежа для решения используем метод ретроспективы. Если  $D$  – неоплаченная часть долга в конце второго года, то таблица платежей за первые два года будет выглядеть следующим образом:

Время (мес.)	0	1	2	3	...	23	24
Сумма (млн.руб.)	-200	5	5	5	...	5	5+D

Составляя уравнение эквивалентности на конец 24-го месяца, как это было сделано в Примере 2, и, разрешая его относительно  $D$ , получаем

$$D = BC(12\%/12; 2*12; 5\ 000\ 000; -200\ 000\ 000) = 119\ 079\ 605 \text{ руб.}$$

На любую дату оплаченная часть долга и неоплаченная часть долга вместе составляют всю сумму долга. Если долг возник при покупке некоторого объекта собственности, то предыдущее утверждение можно записать в следующем виде: *в любой момент доля*

*продавца и доля покупателя вместе составляют стоимость собственности.*

Для введения последней финансовой функции нам понадобится понятие *фонда возмещения*. Фонд возмещения представляет собой накопительный фонд, созданный для возмещения определённой суммы в определённую будущую дату. Например, подобная задача возникает при необходимости покупки новой машины взамен той, которая изнашивается естественным образом. Как мы увидим в дальнейшем, оценщики используют этот механизм при расчёте износа.

Предположим, что через  $n$  лет понадобится сумма  $FV$ . Для накопления этой суммы создаётся фонд возмещения, куда в конце каждого года будет инвестироваться под  $i$  эффективных годовых процентов равный определённый платёж  $pmt$ . В соответствии с формулой (23) легко определяется искомая величина платежа:

$$pmt = FV / S_n,$$

откуда, вводя обозначение  $1/S_n = s_n$ , можно записать

$$pmt = FV \cdot s_n. \quad (26)$$

Здесь

$$s(n;i) = 1/S(n;i) = i/(A^n - 1) \quad (27)$$

- *множитель возмещения*. В случае платежей несколько раз в году и использования номинальной ставки процента формула (27) запишется в виде:

$$s(n;i^{(p)}) = i^{(p)} / \{p[(1+i^{(p)}/p)^{np} - 1]\}. \quad (28)$$

В пакете MSExcel множитель возмещения (26) реализуется финансовой функцией ПЛТ. Функция имеет вид ПЛТ(Ставка;Кпер;Пс;Бс;Тип). Для расчёта величины аннуитетного платежа для множителя возмещения используются следующие аргументы:

Ставка — эффективная процентная ставка  $i$  за период,

Кпер — число периодов  $n$ ,

Пс — для множителя возмещения полагается  $Pc=0$ ,

Бс — требуемая для возмещения сумма,

Тип — 0 для обычного аннуитета (может быть опущен) или 1 для полагаящегося.

**ПРИМЕР 4.** Через 5 лет понадобится сумма в 500 млн.руб. Для накопления этой суммы создаётся фонд возмещения, куда в конце каждого года будет инвестироваться под 5% эффективных годовых равный определённый платёж. Необходимо определить сумму этого платежа и составить расписание, показывающее рост фонда возмещения, обычно называемое расписанием возмещения.

Сумму платежа найдём, используя

$$ПЛТ(5\%;5;0;-500\ 000\ 000) = 90\ 487\ 399 \text{ руб.}$$

Составим расписание возмещения, описывая в таблице MSExcel на конец каждого года платёж (он постоянен и определён выше), процент фонда, который начисляется на сумму фонда в конце предыдущего года, увеличение фонда, слагающееся из регулярного платежа и процента, и, наконец, сумму фонда, слагающуюся из суммы предыдущего года и увеличения этого:

Конец года	Платёж, руб.	Процент, руб.	Увеличение фонда, руб.	Сумма фонда, руб.
1	90 487 399	0	90 487 399	90 487 399
2	90 487 399	4 524 370	95 011 769	185 499 168
3	90 487 399	9 274 958	99 762 357	285 261 526
4	90 487 399	14 263 076	104 750 475	390 012 001
5	90 487 399	19 500 600	109 987 999	500 000 000
<b>Всего</b>	<b>452 436 995</b>	<b>115 487 399</b>	<b>500 000 000</b>	

Как обычно, суммирование по столбцам проводится с целью проверки. Отметим, что в конце 5-го года в фонде возмещения накопится требуемая сумма в 500 млн.руб.



## ШЕСТЬ ФИНАНСОВЫХ МНОЖИТЕЛЕЙ ДЛЯ ПОСТОЯННОГО ПРОЦЕНТА

*Прямые и обратные финансовые множители в модели постоянной ставки процента. Множители накопления и приведения. Множители ренты и амортизации. Множители итога и возмещения.*

*Использование финансовых функций MsExcel для расчёта финансовых множителей.*

Эта лекция предназначена для подведения промежуточного итога по теме финансовых множителей. Для этого попробуем записать все вышерассмотренные финансовые множители в одну таблицу. В этой таблице слева будем помещать финансовые множители, связанные с текущей (приведенной) стоимостью, а справа – с будущей (накопленной). В первой строчке размещён множитель накопления и обратный ему множитель приведения. Ниже них – соответственно множители итога и ренты, наконец, в последней строке – обратные к ним множители возмещения и амортизации. В каждую ячейку поместим основные формулы, определяющие соответствующий финансовый множитель, а также реализующую его функцию Excel. Получим следующую таблицу.

<p><b>2. Множитель приведения</b></p> $v(t) = [A(t)]^{-1},$ <p>при <math>\delta(t)=\delta</math> <math>v(t)=v^t=e^{-\delta t}=[1+i^{(p)}/p]^{-tp}</math>,  при <math>p=1</math> <math>v(t)=(1-d)^t=1/(1+i)^t</math></p> $PV = FV \cdot v(t)$ $PV = \text{ПС}(i;t;0;FV)$	<p><b>1. Множитель накопления</b></p> $A(t)=\exp\left[\int_0^t \delta(x)dx\right],$ <p>при <math>\delta(t)=\delta</math> <math>A(t)=A^t=e^{\delta t}=[1+i^{(p)}/p]^{tp}</math>,  при <math>p=1</math> <math>A(t)=(1+i)^t</math></p> $FV = PV \cdot A(t)$ $FV = \text{БС}(i;t;0;PV)$
<p><b>3. Множитель ренты</b></p> $a_n=(1-v^n)/i$ <p>при <math>p \neq 1</math> <math>a_n = p[1-(1+i^{(p)}/p)^{-np}]/i^{(p)}</math></p> $PV = \text{pmt} \cdot a_n$ $PV = \text{ПС}((i;t;\text{pmt};0;\text{Тип}))$	<p><b>4. Множитель итога</b></p> $S_n=(A^n-1)/i$ <p>при <math>p \neq 1</math> <math>S_n = p[(1+i^{(p)}/p)^{np}-1]/i^{(p)}</math></p> $FV = \text{pmt} \cdot S_n$ $FV = \text{БС}((i;t;\text{pmt};0;\text{Тип}))$
<p><b>5. Множитель амортизации</b></p> $r_n=1/a_n=i/(1-v^n)$ $\text{pmt} = PV \cdot r_n$ $\text{pmt} = \text{ПЛТ}(i;t;PV;0;\text{Тип})$	<p><b>6. Множитель возмещения</b></p> $s_n=1/S_n=i/(A^n-1)$ $\text{pmt} = FV \cdot s_n$ $\text{pmt} = \text{ПЛТ}(i;t;0;FV;\text{Тип})$

Нумерация множителей в таблице соответствует традиционной.

# ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ

## Основная литература

1. Указ Президента Республики Беларусь от 13.10.2006 № 615 «Об оценочной деятельности в Республике Беларусь».
2. Гражданский кодекс Республики Беларусь от 07.12.1998 № 218-3.
3. Башарин, Г.П. Начала финансовой математики / Г.П. Башарин. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 160 с.
4. Медведев, Г.А. Начальный курс финансовой математики: учебное пособие / Г.А. Медведев. – М.: ТОО «Остожье», 2000. – 267 с.
5. Оценка стоимости недвижимости / С.В. Грибовский [и др.]. – М.: Интерреклама, 2003. – 704 с.
6. Современные вопросы оценки стоимости / под общ. ред. Н.Ю. Трифонова. – Минск: Бел. книгазбор, 2005. – 124 с.
7. Трифонов, Н.Ю. Регулирование оценочной деятельности в переходный период: Оценка собственности и рынок недвижимости: сборник научных статей; под общ. ред. М.М. Ковалева, Н.Ю. Трифонова. – Минск: БГУ, 2003. – С. 6–14.
8. Трифонов, Н.Ю. Оценка собственности: рыночная и пользовательская стоимость // Доклады Академии наук Беларуси. – 2011. – № 1. С. 118–121.
9. Трифонов, Н.Ю. Стандартизация оценочной деятельности // Стандартизация / Трифонов Н.Ю., И.В. Бучелис. – 2008. – № 6. С. 48–49.
10. Фридман, Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости: пер. с англ. / Дж. Фридман, Н. Ордуэй. – М.: Дело, 1995. – 480 с.
11. Четыркин, Е.М. Финансовая математика: учебник / Е.М. Четыркин. – М.: Дело, 2007. – 320 с.
12. International Valuation Standards. 8th ed. – L.: International Valuation Standards Committee, 2007. (Рус. пер.: Международные стандарты оценки. Восьмое издание. 2009. – М.: Саморегулируемая общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», 2009. – 422 с.)

## Дополнительная литература

13. Указ Президента Республики Беларусь от 20.10.2006 № 622 «О вопросах переоценки основных средств, не завершённых строительством объектов и неустановленного оборудования».

14. Закон Республики Беларусь о бухгалтерском учете и отчетности от 18.10.1994 № 3321–XII.

15. Становление оценочной деятельности в России: архивные документы и акты. – М.: Институт оценки природных ресурсов, 2001. – 446 с.

16. Трифонов, Н.Ю. Переоценка – средство управления активами // Белорусский экономический журнал / Н.Ю. Трифонов. – 2002. – № 1. – С. 95–99.

17. Trifonov N. The Practice of Appraisal in Transition Economies // The Appraisal Journal. – 2002. – LXX. – No. 2. – P. 132–134.

18. Trifonov, N. Business Valuation in Emerging Market. In: The first Int. Conf. on Business Valuation. Jan. 24–25, 2008, Thailand. Bangkok: Thai Appraisal Foundation, 2008. – P. 8–1–8–9.

## Основные сетевые электронные ресурсы

1. Белорусское общество оценщиков [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.acenka.by/>, свободный. – Загл. с экрана.

2. Виртуальный клуб оценщиков [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.appraiser.ru/>, свободный. – Загл. с экрана.

3. Государственная публичная научно-техническая библиотека России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gpntb.ru/>, свободный. – Загл. с экрана.

4. Интернет-портал Национальной библиотеки Республики Беларусь [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.nlb.by/>, свободный. – Загл. с экрана.

5. Лаборатория оценки [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.labrate.ru/>, свободный. – Загл. с экрана.

# ПРИЛОЖЕНИЕ

УТВЕРЖДЕНО Указ Президента Республики Беларусь 13.10.2006  
№ 615  
(в редакции Указа Президента Республики Беларусь от 6.08.2010  
№ 410)

## ПОЛОЖЕНИЕ об оценке стоимости объектов гражданских прав в Республике Беларусь

### ГЛАВА 1 ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

1. Настоящим Положением регулируются отношения, возникающие в процессе деятельности по оценке стоимости отдельных объектов гражданских прав в Республике Беларусь.

Объектами гражданских прав, подлежащими оценке в соответствии с настоящим Положением, являются предприятия как имущественные комплексы, капитальные строения (здания, сооружения), изолированные помещения, не завершённые строительством объекты, земельные участки, машины, оборудование, инвентарь, транспортные средства, материалы, доли в уставных фондах юридических лиц, ценные бумаги, имущественные права и другое имущество, а также объекты интеллектуальной собственности (далее – объекты оценки).

2. Для целей настоящего Положения используются следующие основные термины и понятия:

внутренняя оценка – оценка стоимости, проводимая самостоятельно юридическими и физическими лицами, в том числе индивидуальными предпринимателями, на основании собственного решения без привлечения исполнителя оценки;

дата оценки – календарная дата, на которую определяется стоимость объекта оценки;

заказчик оценки – юридическое или физическое лицо, в том числе индивидуальный предприниматель, заключившее гражданско-правовой договор с исполнителем оценки на оказание услуг по проведению независимой оценки (далее – договор), либо суд, орган уголовного преследования или орган, ведущий административный

процесс, вынесший постановление (определение) о необходимости проведения оценки стоимости;

исполнитель оценки – юридическое лицо или индивидуальный предприниматель, осуществляющие оценочную деятельность. Юридическим лицом, осуществляющим оценочную деятельность, признается организация, в штате которой состоит не менее двух оценщиков, для которых данная организация является основным местом работы;

метод оценки – один или несколько методов расчета стоимости отдельного вида объекта оценки;

метод расчета стоимости – способ определения стоимости отдельного вида объекта оценки;

независимая оценка – оценка стоимости, проводимая исполнителями оценки на основании договоров либо постановлений (определений), вынесенных судом, органом уголовного преследования или органом, ведущим административный процесс, с соблюдением требований, определенных в настоящем Положении;

обязательная оценка – оценка стоимости, обязательность проведения которой установлена законодательством;

оценка стоимости – определение стоимости объекта оценки;

оценочная деятельность – предпринимательская деятельность юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, связанная с оказанием услуг по проведению независимой оценки;

оценщик – аттестованное в порядке, определяемом Советом Министров Республики Беларусь, физическое лицо, проводящее независимую оценку лично как индивидуальный предприниматель либо в качестве работника юридического лица или индивидуального предпринимателя – исполнителя оценки;

результат внутренней оценки – итоговая величина стоимости объекта оценки, выраженная денежной суммой и указанная в акте о внутренней оценке;

результат независимой оценки – итоговая величина стоимости объекта оценки, выраженная денежной суммой или в виде диапазона денежной суммы и указанная в заключении и отчете об оценке;

экспертиза достоверности внутренней оценки – совокупность действий по проверке обоснованности результата внутренней оценки и (или) проверке соответствия проведенных расчетов законодательству;

экспертиза достоверности независимой оценки – совокупность действий по проверке соответствия заключения и отчета об оценке техническим и иным нормативным правовым актам об оценке стоимости объектов гражданских прав и обоснованности результата независимой оценки.

## ГЛАВА 2 МЕТОДЫ ОЦЕНКИ

3. Стоимость объектов оценки в Республике Беларусь может определяться с использованием:

3.1. рыночных методов оценки, в том числе:

сравнительного метода, основанного на сравнении и учете отличий объекта оценки и аналогичных объектов, сходных с объектом оценки по основным экономическим, техническим, технологическим и иным характеристикам;

доходного метода, основанного на расчете доходов, ожидаемых от использования объекта оценки в будущем, и преобразовании их в стоимость объекта оценки;

затратного метода, основанного на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом его износа, или на разнице активов баланса и обязательств по пассивам баланса;

3.2. иных методов оценки, в том числе:

индексного метода, основанного на применении коэффициентов и (или) индексов к стоимости, принятой в качестве базы для определения оценочной стоимости объектов оценки, за исключением предприятий как имущественных комплексов;

метода балансового накопления активов, основанного на использовании данных бухгалтерского учета на дату оценки и применяемого для определения оценочной стоимости предприятий как имущественных комплексов;

метода кадастровой оценки, основанного на использовании сведений, содержащихся в государственном земельном и градостроительном кадастрах.

4. Оценка стоимости объектов оценки, в том числе применение методов оценки и методов расчета стоимости, осуществляется в соответствии с техническими и иными нормативными правовыми актами об оценке стоимости объектов гражданских прав, которые являются

обязательными для применения оценщиками и экспертами, осуществляющими судебно-экспертную деятельность.

### ГЛАВА 3 ВНУТРЕННЯЯ ОЦЕНКА

5. Юридические и физические лица, в том числе индивидуальные предприниматели, имеют право на проведение внутренней оценки принадлежащих им объектов оценки, объектов, которые поступят им в будущем и которые на дату оценки не считаются созданными в соответствии с законодательством.

Результат внутренней оценки не может использоваться в случаях, когда в соответствии с законодательством оценка должна быть только независимой.

6. Внутренняя оценка объекта оценки проводится на основании данных бухгалтерского учета, информации о стоимости приобретения, строительства объекта оценки или стоимости аналогичных объектов согласно методам оценки, указанным в пункте 3 настоящего Положения.

7. По результатам проведения внутренней оценки составляется акт о внутренней оценке.

Акт о внутренней оценке, составляемый физическим лицом, в том числе индивидуальным предпринимателем, должен содержать:

фамилию, собственное имя и отчество физического лица, в том числе индивидуального предпринимателя, проводившего внутреннюю оценку;

цель оценки;

дату оценки;

наименование объекта оценки;

результат внутренней оценки;

подпись лица, проводившего внутреннюю оценку;

иную информацию по усмотрению лица, проводившего внутреннюю оценку.

Акт о внутренней оценке, составляемый юридическим лицом, должен содержать:

полное наименование юридического лица, проводившего внутреннюю оценку;

цель оценки;

дату оценки;

наименование объекта оценки;  
данные, использованные для оценки;  
расчет стоимости объекта оценки;  
результат внутренней оценки;  
подпись специалиста и руководителя юридического лица,  
проводившего внутреннюю оценку;  
иную информацию по усмотрению юридического лица, про-  
водившего внутреннюю оценку.

## **ГЛАВА 4 НЕЗАВИСИМАЯ ОЦЕНКА**

8. Основанием для проведения независимой оценки является договор либо постановление (определение), вынесенное судом, органом уголовного преследования или органом, ведущим административный процесс.

По договору исполнитель оценки обязуется провести независимую оценку по заданию заказчика оценки, а заказчик оценки – оплатить эту услугу.

Оплата независимой оценки, проводимой на основании постановления (определения), вынесенного судом, органом уголовного преследования или органом, ведущим административный процесс, осуществляется в порядке, установленном законодательством.

9. Договор заключается в простой письменной форме.

В договоре должны быть отражены:

наименование объекта оценки, его индивидуальные признаки;  
предмет договора;  
стоимость услуг исполнителя оценки, срок и порядок их оплаты;  
срок представления заключения и отчета об оценке;  
цель оценки;  
дата оценки;  
наименование валюты, в которой проводится оценка;  
права и обязанности сторон;  
ответственность сторон за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательств, предусмотренных в договоре.

10. По результатам проведения независимой оценки исполнителем оценки составляются заключение и отчет об оценке, которые выдаются заказчику оценки одновременно. Заключение и отчет



об оценке составляются в двух экземплярах, один из которых выдается заказчику оценки, второй – хранится у исполнителя оценки.

11. Заключение об оценке должно содержать:

полное наименование исполнителя оценки;

фамилию, собственное имя и отчество оценщика, ответственного за проведение независимой оценки, номер и срок действия свидетельства об аттестации оценщика по соответствующему виду объекта оценки;

номер и дату заключения договора либо указание на постановление (определение), вынесенное судом, органом уголовного преследования или органом, ведущим административный процесс;

описание объекта оценки (техническое и иное, включая перечень ограничений (обременений) прав на объект оценки при их наличии);

цель оценки;

наименование валюты, в которой проводится оценка;

дату оценки;

названия используемых методов оценки и методов расчета стоимости;

результат независимой оценки (определяется без учета налога на добавленную стоимость);

иную информацию по соглашению сторон, а также по усмотрению исполнителя оценки.

12. Отчет об оценке должен включать:

данные, использованные для оценки, с указанием их источника;

анализ данных, использованных для оценки;

основные предпосылки и ограничения, с учетом которых проводилась оценка;

анализ рынка объектов-аналогов (в случае использования рыночных методов оценки);

обоснование применения использованных методов оценки и методов расчета стоимости;

расчеты и их обоснование, описание процедуры определения стоимости выбранными методами оценки и методами расчета стоимости;

краткие факты и выводы по результатам оценки;

результат независимой оценки (определяется без учета налога на добавленную стоимость).

13. Заключение и отчет об оценке должны быть подписаны оценщиком, ответственным за проведение независимой оценки, и скреплены его личной печатью, а также подписаны руководителем исполнителя оценки (его заместителем) либо руководителем обособленного подразделения исполнителя оценки (его заместителем) и скреплены печатью исполнителя оценки (его обособленного подразделения), если исполнителем оценки является юридическое лицо.

При проведении независимой оценки индивидуальным предпринимателем, выступающим одновременно оценщиком и исполнителем оценки, заключение и отчет об оценке должны быть подписаны им и скреплены личной печатью оценщика.

Если независимая оценка проводится оценщиком – работником индивидуального предпринимателя, то заключение и отчет об оценке должны быть подписаны оценщиком, ответственным за проведение независимой оценки, индивидуальным предпринимателем и скреплены личной печатью оценщика.

14. Заключение и отчет об оценке должны содержать дату их подписания руководителем юридического лица (его заместителем) либо руководителем обособленного подразделения юридического лица (его заместителем), если исполнителем оценки является юридическое лицо, или индивидуальным предпринимателем, если он является исполнителем оценки.

15. Результат независимой оценки может использоваться только в соответствии с целью оценки.

16. Результат независимой оценки может быть признан недостоверным только судом по иску заказчика оценки, иного заинтересованного в оценке лица либо контролирующих (надзорных) органов по отношению к исполнителю оценки.

17. Независимая оценка не может проводиться:

17.1. исполнителем оценки, являющимся учредителем (участником), собственником имущества юридического лица – заказчика оценки;

17.2. с участием оценщиков:

являющихся должностными лицами юридических лиц – заказчиков оценки, а также состоящих в близком родстве или свой-

стве с учредителями (участниками), собственниками имущества, должностными лицами юридических лиц – заказчиков оценки;

состоящих в близком родстве или свойстве с физическими лицами – заказчиками оценки;

имеющих в отношении объекта оценки вещные или обязательственные права;

17.3. исполнителем оценки – юридическим лицом:

учредителем (участником), собственником имущества которого является заказчик оценки;

руководитель которого состоит в близком родстве или свойстве с физическим лицом – заказчиком оценки либо с руководителем юридического лица – заказчика оценки;

17.4. исполнителем оценки, имеющим в отношении объекта оценки вещные или обязательственные права.

18. Исполнители оценки обязаны отказаться от проведения независимой оценки при наличии обстоятельств, предусмотренных в пункте 17 настоящего Положения. Об этом исполнитель оценки обязан в пятидневный срок после обнаружения таких обстоятельств уведомить заказчика оценки.

19. Не допускается вмешательство заказчика оценки или иных заинтересованных лиц в деятельность исполнителей оценки, если это может повлиять на достоверность результата независимой оценки, в том числе ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении независимой оценки.

20. Споры между исполнителями оценки и ее заказчиками, связанные с осуществлением оценочной деятельности, разрешаются судом в порядке, установленном законодательством.

## **ГЛАВА 5 ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ОЦЕНКА**

21. Проведение оценки стоимости объектов оценки является обязательным:

при продаже в процессе конкурсного производства имущества лица, признанного экономически несостоятельным или банкротом, для определения начальной цены этого имущества на публичных торгах. Оценивается стоимость имущества, выставяемого на торги;

при предоставлении в качестве обеспечения исполнения обязательств по кредитному договору (за исключением межбанковского

кредитного договора) залога имущества, кроме денежных средств. Оценивается стоимость имущества, передаваемого в залог;

при внесении неденежного вклада в уставный фонд юридического лица. Оценивается стоимость вносимого в уставный фонд неденежного вклада;

при совершении сделки, предусматривающей отчуждение государственного имущества, либо сделки, которая может повлечь отчуждение государственного имущества, кроме имущества, относимого к оборотным активам юридических лиц государственной формы собственности. Оценивается стоимость соответствующего имущества, подлежащего отчуждению;

при возмездном приобретении Республикой Беларусь, ее административно-территориальной единицей, юридическим лицом государственной формы собственности недвижимого имущества. Оценивается стоимость приобретаемого имущества;

в иных случаях, предусмотренных законодательством.

Обязательная оценка может быть внутренней и (или) независимой, если в акте законодательства прямо не предусмотрено, что такая оценка должна быть только независимой.

22. В случаях, перечисленных в абзацах втором – шестом части первой пункта 21 настоящего Положения, обязательная оценка должна проводиться до совершения соответствующих сделок.

## **ГЛАВА 6 ЭКСПЕРТИЗА ДОСТОВЕРНОСТИ ОЦЕНКИ**

23. Экспертиза достоверности внутренней оценки и экспертиза достоверности независимой оценки (далее – экспертиза достоверности оценки) может быть обязательной или инициативной.

24. Обязательная экспертиза достоверности оценки проводится в случаях:

передачи капитальных строений (зданий, сооружений), изолированных помещений, незавершенных законсервированных капитальных строений, незавершенных незаконсервированных капитальных строений, находящихся в государственной собственности, за исключением жилых домов и жилых помещений, в том числе не завершенных строительством, в ипотеку в качестве обеспечения исполнения обязательств по кредитному договору;

внесения неденежного вклада в уставный фонд юридического лица;

совершения сделки, предусматривающей возмездное отчуждение капитальных строений (зданий, сооружений), изолированных помещений, незавершенных законсервированных капитальных строений, незавершенных незаконсервированных капитальных строений, находящихся в государственной собственности, за исключением их отчуждения путем продажи на аукционах с установлением начальной цены продажи, равной одной базовой величине, определенной законодательством, а также возмездного отчуждения жилых домов и жилых помещений, в том числе не завершенных строительством;

в иных случаях, предусмотренных законодательными актами.

25. Собственники объекта оценки (обладатели иных прав в отношении объекта оценки), контролирующие (надзорные) органы, иные заинтересованные в оценке лица вправе на основании собственного решения инициировать проведение экспертизы достоверности оценки.

26. Порядок проведения и оплаты экспертизы достоверности оценки определяется Советом Министров Республики Беларусь.

## **ГЛАВА 7 ПРАВА И ОБЯЗАННОСТИ ИСПОЛНИТЕЛЯ ОЦЕНКИ**

27. Исполнители оценки при проведении независимой оценки имеют право:

требовать от заказчика оценки представления в полном объеме документации, необходимой для проведения независимой оценки;

получать от третьих лиц (в том числе от государственных органов и иных организаций) информацию, необходимую для проведения независимой оценки, за исключением сведений, составляющих государственные секреты, коммерческую тайну, другой информации, представление которой ограничено или запрещено законодательством. Исполнитель оценки имеет право на получение в организациях, осуществляющих государственную регистрацию недвижимого имущества, прав на него и сделок с ним, информации о ценах сделок с конкретными объектами;

привлекать на договорной основе в соответствии с законодательством специалистов либо организации к выполнению отдельных работ, необходимых для проведения независимой оценки;

отказаться от проведения независимой оценки в случае, если заказчик оценки нарушил условия договора либо не представил необходимую информацию об объекте оценки.

Порядок представления исполнителю оценки информации, указанной в абзаце третьем части первой настоящего пункта, определяется в соответствии с законодательством.

В случае, если исполнителю оценки не представлена по его запросу третьими лицами информация, необходимая для проведения независимой оценки, и это существенным образом может повлиять на достоверность результата независимой оценки, исполнитель оценки обязан указать об этом в заключении и отчете об оценке.

28. Исполнители оценки при проведении независимой оценки обязаны:

обеспечивать сохранность документов, полученных от заказчика оценки и третьих лиц;

не разглашать конфиденциальную информацию, за исключением случаев, предусмотренных законодательными актами;

хранить заключения и отчеты об оценке на бумажных носителях не менее пяти лет с даты их подписания руководителем юридического лица (его заместителем) либо руководителем обособленного подразделения юридического лица (его заместителем), если исполнителем оценки является юридическое лицо, или индивидуальным предпринимателем, если он является исполнителем оценки. Законодательными актами может быть установлен более длительный срок хранения заключений и отчетов об оценке;

представлять копии заключений и отчетов об оценке, иную информацию, полученную от заказчика оценки, по запросам государственных органов для выполнения возложенных на них функций.

## **ГЛАВА 8 ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ИСПОЛНИТЕЛЯ ОЦЕНКИ**

29. Исполнитель оценки несет ответственность в соответствии с законодательными актами за убытки, причиненные в результате осуществления оценочной деятельности Республике Беларусь, ее административно-территориальным единицам, гражданам и юридическим лицам. Убытки подлежат возмещению в соответствии с законодательством и условиями договора.

30. Исполнитель оценки не несет ответственности за убытки либо за признанный судом недостоверным результат независимой оценки, если они явились следствием представления заказчиком оценки или третьими лицами недостоверной информации.

## **ГЛАВА 9 АТТЕСТАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ**

31. Аттестация оценщиков осуществляется республиканскими органами государственного управления по видам объектов оценки согласно приложению (далее – аттестующий орган) в порядке, определяемом Советом Министров Республики Беларусь.

32. Аттестации подлежат физические лица.

Лица, претендующие на получение свидетельства об аттестации оценщика, должны иметь высшее экономическое, юридическое или техническое образование.

33. Свидетельство об аттестации оценщика (далее – свидетельство) выдается по результатам аттестационного экзамена сроком на три года. Срок действия свидетельства может быть продлен по его окончании на три года по заявлению оценщика.

34. Аттестующий орган осуществляет контроль за соблюдением оценщиками требований законодательства об оценке стоимости объектов оценки, а также требований, предъявляемых к осуществлению деятельности по оценке стоимости объектов оценки в соответствии с настоящим Положением и Указом, его утверждающим.

35. Аттестующий орган ведет учет выданных свидетельств с указанием фамилии, собственного имени, отчества, данных документа, удостоверяющего личность, места жительства и телефона, места работы их обладателей, даты выдачи и номера свидетельств, сведений о выдаче их дубликатов, внесении изменений и (или) дополнений, продлении срока действия, прекращении действия свидетельств.

Данные сведения отражаются в государственном реестре оценщиков, порядок ведения которого определяется Советом Министров Республики Беларусь.

Приложение к Положению об оценке стоимости объектов гражданских прав в Республике Беларусь

ПЕРЕЧЕНЬ

республиканских органов государственного управления, осуществляющих аттестацию оценщиков по видам объектов оценки

Наименование республиканских органов государственного управления	Виды объектов оценки
Государственный комитет по имуществу	предприятия как имущественные комплексы, доли в уставных фондах юридических лиц, ценные бумаги и имущественные права на них  капитальные строения (здания, сооружения), изолированные помещения, не завершённые строительством объекты и имущественные права на них  земельные участки и имущественные права на них  машины, оборудование, инвентарь, транспортные средства, материалы и имущественные права на них, другое имущество (за исключением предприятий как имущественных комплексов, долей в уставных фондах юридических лиц, ценных бумаг, капитальных строений (зданий, сооружений), изолированных помещений, не завершённых строительством объектов, объектов интеллектуальной собственности, земельных участков и имущественных прав на них)
Государственный комитет по науке и технологиям	объекты интеллектуальной собственности и имущественные права на них



ВВЕДЕНА 04.05.2002 решением  
4-го Съезда Белорусского общества оценщиков (Протокол №1)

### **ПРИСЯГА**

**члена общественного объединения «Белорусское общество  
оценщиков»**

Я, \_\_\_\_\_,  
(фамилия, имя, отчество)

вступая в члены общественного объединения «Белорусское общество оценщиков», присягаю на верность профессии.

Клянусь работать на благо Республики Беларусь и ее народа, свято соблюдать Конституцию, законодательство Республики Беларусь, устав Белорусского общества оценщиков и этические нормы профессии, высоко нести честь и достоинство члена Белорусского общества оценщиков.

Обязуюсь добросовестно исполнять обязанности эксперта-оценщика, соблюдать принципы честной конкуренции, постоянно повышать профессиональную квалификацию, применять в работе все свои знания и умения. Обязуюсь оценивать стоимость непредвзято, объективно и честно, не разглашать конфиденциальные сведения, ставшие известными мне при выполнении профессиональных обязанностей.

Если же я нарушу эту мою торжественную клятву, то готов нести ответственность, предусмотренную законодательством Республики Беларусь и уставом Белорусского общества оценщиков.

\_\_\_\_\_ дата

\_\_\_\_\_ подпись

## **Кодекс этики Белорусского общества оценщиков**

Применяя следующие этические принципы в своей профессиональной и личной жизни, члены БОО соответствовали бы высоким стандартам поведения, ожидаемого от них.

### **Действуйте благородно**

1. Никогда не помещайте Вашу собственную выгоду выше благосостояния Вашего клиента или других людей, перед которыми у Вас есть профессиональная ответственность. Всегда учитывайте общественные интересы в своих суждениях.

### **Действуйте честно**

2. Будьте заслуживающим доверия во всем, что Вы делаете. Никогда преднамеренно не вводите в заблуждение, утаивая или искажая сведения.

### **Действуйте открыто**

3. Информировать Вашего клиента подробно, просто и понятно, насколько возможно.

### **Действуйте ответственно**

4. Полностью отвечайте за Ваши действия и не обвиняйте других при неудаче.

### **Действуйте ограниченно**

5. Знайте о пределах Вашей компетентности и не выходите за них. Никогда не подражайтесь на большее, чем Вы можете сделать.

### **Действуйте объективно**

6. Давайте ясный и уместный совет. Никогда не позволяйте чувствам или Вашим собственным интересам затуманивать Ваше суждение.

### **Действуйте уважительно**

7. Никогда не относитесь к другим предвзято.

### **Действуйте примерно**

8. Помните, что Ваше общественное и частное поведение может затронуть Вашу общественную репутацию, репутацию БОО и репутации других её членов.

### **Действуйте осторожно**

9. Будьте готовы остановиться, если Вы подозреваете опасность или злоупотребление.

### **Действуйте разумно**

10. Избегайте любого действия, незаконного или законного, которое может навлечь на профессию дурную славу.

### **Действуйте бесконфликтно**

11. Сообщайте о любых потенциальных конфликтах интересов, личных или профессиональных, всем заинтересованным сторонам.

### **Действуйте конфиденциально**

12. Поддерживайте конфиденциальность дел Ваших клиентов. Никогда не сообщайте без необходимости информацию другим.

Учебное издание

ТРИФОНОВ Николай Юрьевич

## ТЕОРИЯ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ

Учебно-методическое пособие

---

Подписано в печать 26.07.2012.

Формат 60×84<sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Бумага офсетная.

Отпечатано на ризографе. Гарнитура Таймс.

Усл. печ. л. 7,15. Уч.-изд. л. 5,59. Тираж 150. Заказ 340.

---

Издатель и полиграфическое исполнение:

Белорусский национальный технический университет.

ЛИ № 02330/0494349 от 16.03.2009.

Проспект Независимости, 65. 220013, Минск.