

# Евразийские стандарты оценки стоимости: история и концепция



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

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

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

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

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

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

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

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

## История вопроса

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

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

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

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

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

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

На седьмом заседании Президиума СОО СНГ 7 декабря 2005 г. в Москве в текст Внутренних правил СОО СНГ был внесен п. 5: «СОО СНГ признает верховенство Международных стандартов оценки и разрабатывает Стандарты СНГ оценки стоимости». Единственный вопрос, обсуждавшийся на заседании Президиума СОО СНГ 24 мая 2010 г. в Уфе, — активизация деятельности МТК по стандартизации «Оценочная деятельность» с целью ускорения создания Стандартов СНГ оценки стоимости. Наконец, протоколом № 19 заседания президиума СОО СНГ от 6 октября 2011 г., состоявшегося в Кишиневе, в связи с переименованием международной ассоциации название будущих стандартов было изменено на «Евразийские стандарты оценки стоимости» (ЕСОС). Международные конгрессы оценщиков Евразии в Алматы (2012 г.) и Баку (2013 г.) посвящены разработке ЕСОС.

## Региональные особенности техники оценки

### Конкретизация денежной единицы оценки

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

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

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



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

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

## Однозначное определение объекта оценки

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

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

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

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

## Пользовательская стоимость

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Использования всех подходов к оценке

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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



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

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

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

Основываясь на этом определении, доста-

## Сегодня требуется коренная переработка существующих стандартов оценки.



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

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

\*\*\*

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

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



ПЭС 13094/18.04.2013

### Литература

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