

Стандартизация и сертификация оценочной деятельности*

Организация работ по стандартизации призвана создать необходимые условия, в рамках которых должно осуществляться производство продукции и услуг. Основная задача процедур сертификации — установление соответствия между результатами выпуска продукции и выполнения услуг и требованиями этих условий. Это два взаимосвязанных процесса, обеспечивающих необходимый уровень качества результатов труда, в том числе услуг по оценке имущества.

Правовые основы стандартизации в Российской Федерации установлены Законом Российской Федерации “О стандартизации”. Стандартизация представляет собой деятельность по установлению норм, правил, характеристик продукции, услуг, процессов.

Исходя из общих целей стандартизации, основными задачами системы стандартизации услуг в области оценки являются:

- обеспечение взаимопонимания и взаимодействия между всеми сторонами — участниками оценки имущества;
- формирование нормативной базы для обеспечения проведения сертификации услуг по оценке;
- установление единых требований к методам оценки, содержанию и форме отчетов по оценке;
- создание и ведение системы классификации и кодирования технико-экономической информации, используемой при оценке;

- согласование терминологии, классификации услуг, методов оценки с международными стандартами;
- содействие соблюдению законодательства Российской Федерации средствами и методами стандартизации;
- создание условий для формирования эффективной системы информации (баз данных) для оперативного представления членам РОО периодической информации.

Российское общество оценщиков является полномочным представителем Российской Федерации в Международном комитете по стандартам оценки (IVSC), поэтому содержание основного перечня стандартов РОО составляют международные стандарты этого комитета. В настоящее время общее количество утвержденных и разрабатываемых стандартов РОО составляет более тридцати. Их использование призвано обеспечить процесс оценки имущества и проведения сертификации услуг.

Исходя из необходимости разработки государственных стандартов, обязательных для предприятий всех форм собственности, занимающихся оценкой, РОО выступило с инициативой о создании **Технического комитета по стандартизации “Оценка имущества”**. Комитет был создан **Приказом Госстандарта России от 17.06.96 г. №198**, зарегистрирован под **номером 389**. Техническим комитетом был подготовлен и представлен в Госстандарт России проект перспективного плана государст-

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

венной стандартизации, включающий разработку 15 проектов государственных стандартов, в том числе на 1997 г.: основополагающего стандарта по терминологии и по оценке недвижимости. Технический комитет открыт для всех желающих принять участие в его работе.

Ниже приводится **перечень стандартов** Российского общества оценщиков.

- Система нормативных документов Российского общества оценщиков.
- Классификатор услуг по оценке имущества.
- Декларация Российского общества оценщиков.
- Кодекс профессиональной этики.
- Общие понятия и принципы оценки.
- Рыночная стоимость как база оценки.
- Базы оценки, отличные от рыночной стоимости.
- Оценка в целях финансовой отчетности и смежной документации.
- Оценка ссудного обеспечения, залога и долговых обязательств.
- Стандарты профессиональной деятельности в области оценки недвижимого имущества.
- Оценка производственных средств, машин и оборудования.
- Стоимость действующего предприятия как база оценки.
- Оценка нематериальных активов.
- Оценка объектов интеллектуальной собственности.
- Оценка минерального сырья.
- Оценка лесных ресурсов и лесных земель.
- Учет в процессе оценки факторов окружающей среды.

Сертификация услуг по оценке — это система процедур для определения третьей стороной соответствия выполняемых оценщиком работ требованиям, которые изложены в Стандартах РОО. Сертификация может осуществляться независимо от членства в РОО.

Правовые основы сертификации товаров, работ и услуг определены в законах Российской Федерации “О защите прав потребителей” и “О сертификации продукции и услуг”. Сертификат соответствия призван быть гарантией качества, безопасности и обеспечивать повышение престижа и доверия заказчика к организациям, осуществляющим оценку имущества.

В Госстандарте России 6 июня 1996 г. зарегистрирована “Система добровольной сертификации оценки имущества. Основные положения и порядок проведения” № РОСС RU. 0001.04 АИ00.

Ниже приводится **перечень организационно-методических документов** этой системы.

- Положение о Центральном органе сертификации.
- Требования к экспертам по сертификации и порядок их аттестации.
- Порядок проведения сертификации.
- Типовое положение об органе сертификации.
- Порядок аккредитации учебных подразделений организаций по обучению; специалистов в области сертификации услуг по оценке имущества.
- Типовая учебная программа подготовки экспертов по специализации “Сертификация услуг по оценке имущества”.
- Знак соответствия. Форма, размеры и технические требования.
- Порядок ведения реестра и регистрации объектов и участников сертификации.

Опыт проведения сертификации выявил необходимость в применении следующих трех схем сертификации.

Первая схема представляет собой комплексную проверку организации работ и результатов оценочной деятельности. На основании выборочного контроля содержания отчетов определяется уровень мастерства исполнителя.

Вторая схема сертификации основывается на данных декларации-заявления, то есть в ней реализуются принципы доверия к оценщикам. При этом обязательными условиями применения второй схемы сертификации являются результаты сертификации по первой схеме и данные последующих инспекционных контролей.

Третья схема сертификации — это проверка результатов деятельности оценщиков в условиях использования **Системы качества** выполнения услуг по оценке имущества, которая в ближайшем будущем должна быть разработана в соответствии с требованиями соответствующих международных стандартов.

На этапе предварительной оценки в центральный орган по сертификации РОО или другой аккредитованный орган по сертификации подается заявка и анкета-вопросник. В заявке указывается перечень стандартов, на соответствии которым должна быть проведена сертификация. Анкета содержит ряд вопросов об объектах его оценочной деятельности. Анализ анкеты-вопросника позволит органам сертификации принять положительное решение о заключении договора на выполнение работ по сертификации, в котором определяется время и программа работы

по сертификации. Орган сертификации формирует комиссию для ее проведения. В случае принятия отрицательного решения заявителю может быть предложено заключить договор о подготовке к проведению сертификации оценочной деятельности. Опыт работ в данной области показывает необходимость усиления работ на предсертификационном этапе за счет предварительного анализа содержания лучших, по мнению заявителя, отчетов об оценке.

В рамках первой схемы сертификации проводится работа по следующим пяти блокам:

- анализ отчетов, выполненных оценочной фирмой или оценщиком за определенный период времени (выбор отчетов осуществляет комиссия; количество их должно быть около двадцати, содержание должно показать умение выполнять все процедуры оценки, которые зафиксированы в Стандартах РОО и тем самым определить степень мастерства исполнителей работ);
- изучение содержания учредительных и организационно-правовых документов;
- анализ документов, подтверждающих образовательный уровень и уровень дополнительного образования персонала фирмы или оценщика;
- исследование степени обеспеченности информационно-методическими материалами;
- определение уровня технического оснащения и состояния делопроизводства.

Результаты анализа организации работ, содержания отчетов по итогам сертификации

фиксируется в Акте, на основании выводов которого принимается Решение о выдаче или невыдаче **Сертификата соответствия** выполняемых работ содержанию Стандартов РОО. В содержании Акта и Решения указывается дата планового инспекционного контроля результатов устранения недостатков, выявленных в процессе сертификации.

Все эти процедуры были проведены при анализе оценочной деятельности ряда фирм, которым в настоящее время выдан **Сертификат соответствия** Стандартам РОО.

Одним из выводов комиссий является решение об обязательной и скорейшей **сертификации всех программных продуктов**, результаты расчетов по которым будут использоваться в процессе оценочной деятельности. Другим важным выводом результатов сертификации является решение о ходатайстве перед аттестационной комиссией РОО о присвоении сотрудникам фирмы уровня квалификации **Сертифицированный оценщик**.

Таковы первые итоги сертификации оценочной деятельности в Российском обществе оценщиков.

В целом, итоги работы по стандартизации и сертификации оценочной деятельности показали, что эти два процесса взаимосвязаны между собой. Совершенствование стандартов оценки влечет за собой необходимость разработки новых методов сертификации, а результаты сертификации ставят задачу рационализации и внесения передового опыта в стандарты оценки.

Некоторые вопросы методологии оценки объектов незавершенного строительства для целей налогообложения недвижимости*

ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ МЕТОДОЛОГИИ

Цель разрабатываемой методологии — определение рыночной стоимости объектов незавершенного строительства для целей налогообложения недвижимости.

Для достижения данной цели необходимо решить следующие основные задачи:

1. Уточнить основное определение вида стоимости; данное определение увязать с определением вида стоимости в рамках общей методологии оценки объектов недвижимости по рыночной стоимости для налогообложения.

2. Разработать и утвердить определение объекта незавершенного строительства, а также провести работы по разработке классификации объектов незавершенного строительства с последующим утверждением в Комитете по строительству РФ Временного положения или иного нормативного документа.

3. Разработать порядок инвентаризации этих объектов. При этом порядок фиксации и описания их должен быть согласован с порядком описания обычных объектов.

4. Рассмотреть возможность разработки программного обеспечения в рамках общего алгоритма, учитывающую особенности объектов незавершенного строительства.

5. Для объектов незавершенного строительства рассмотреть возможности разработки методологии оценки с привлечением оценщиков с целью подготовки в будущем независимых оценщиков для проведения арбитражных оценок при уточнении величины базы налога на недвижимость. При разработке данной методологии необходимо учесть, что используемые подходы, исходные данные и принимаемые допущения должны быть идентичны как для государственных оценщиков, так и для независимых, т.е. данная методология должна быть “прозрачна” как для оценщиков, так и для любых третьих лиц.

6. Необходимо разработать стандарты, в том числе форму отчета по оценке объекта незавершенного строительства, которую необходимо утвердить как общероссийскую обязательную форму.

НЕКОТОРЫЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО РЕШЕНИЮ ПОСТАВЛЕННЫХ ЗАДАЧ

1. В качестве определения вида оцениваемой стоимости на первом этапе можно рассмотреть определение рыночной стоимости в соответствии с Международным Стандартом

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

Оценки МСО 1 “Рыночная стоимость как база оценки”, с корректировкой в соответствии с п. 3.7 МСО 2 “Облагаемая стоимость”, а также с учетом определений п. 4.3 МСО 3 “Учет неиспользования имущества при текущей работе предприятия или использования инвестором на дату оценки”.

2. Определение объекта незавершенного строительства. К объектам незавершенного строительства относятся те, по которым в установленном порядке не оформлены документы о приеме в эксплуатацию вне зависимости от источников финансирования строительства объекта.

В данном определении имеет смысл перечислить те документы, которые сегодня являются обязательными при работе комиссий по приемке объектов, принятых Комитетом по строительству.

В соответствии с действующим порядком, объекты незавершенного строительства могут быть классифицированы как объекты, на которых строительство прекращено временно (консервация) и объявлен полный отказ от строительства (ликвидация). Соответственно, и при проведении расчетов эта классификация будет определять методологию оценки.

НЕКОТОРЫЕ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ПО МЕТОДОЛОГИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ НЕЗАВЕРШЕННОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

Этап 1. Проведение инвентаризации объекта и его обследование. Этап должен быть проведен силами собственника с привлечением (если это необходимо) специализированных организаций. Эти работы могут быть проведены и налоговыми органами с привлечением специалистов по обследованию. Для целей оценки работы по обследованию могут выполняться как работы первой категории сложности (визуальные обследования).

Этап 2. На основе технической документации после определения вида объекта оценки находится величина восстановительной стоимости уже построенных зданий и сооружений или их частей без учета смонтированного и закупленного специального технологического оборудования. При проведении этих расчетов рекомендуется применять расчет с использованием укрупненных показателей базовой стоимости или с использованием УПВС или УПСС с указанием объемов уже возведенных частей (RC).

Этап 3. На основе данных от специализированных организаций или с привлечением специалистов по обследованию (этап 1) оп-

ределяется физический устранимый и неустранимый износ объекта оценки. Методология определения износа для целей определения облагаемой стоимости потребует разработки инструкторных или иных материалов или ссылки на действующие нормативные материалы ($I_1 + I_2$).

Этап 4. Затраты на возведение с учетом фактического состояния конструкций:

$$\PhiЗ = RC - (I_1 + I_2).$$

Этап 5. Анализ наилучшего и эффективного использования. В соответствии с п. 3.2 МСО 3 с учетом замечаний п. 4.3, если оцениваемые активы являются для предприятия избыточными (а объекты незавершенного строительства могут быть отнесены именно к таким активам), их следует оценивать не из существующего, а из наиболее эффективного использования.

Таким образом, исходя из этого принципа оценщик должен определить возможный варианта наиболее эффективного использования. Например: административное здание как потенциальный офисный центр, незавершенный цех как склад. В качестве аналогов могут быть применены варианты использования одних учреждений под другие (СНиП 2.08.02.89. “Общественные здания и сооружения”. Прил. №1). Для промышленных объектов данный анализ может быть проведен с привлечением специализированных проектных институтов.

Этап 6. Расчет рыночной стоимости (MV) как базы для анализа. На основе этого анализа определяется эффективный вариант использования объекта, а также основные характеристики для данного варианта использования с учетом сдачи объекта в эксплуатацию (после завершения строительства). Например: общая площадь; количество мест для сдачи в аренду; количество номеров и т.д.

Для данного типа использования определяется величина эксплуатационных расходов (для этого можно применять существующие нормативные данные для различных типов использования), а также нормативные данные по загрузке и по финансовым коэффициентам (коэффициент капитализации для данного типа и ставка дисконтирования). Необходимо отметить, что эти характеристики для целей оценки для налогообложения могут быть приняты в качестве набора нормативных значений, которые должны быть определены для конкретного региона на стадии постановки всей системы налогообложения. Анализ этих характеристик должен являться составной частью предварительных работ для данного региона.

На основе этих данных определяется рыночная стоимость объекта методом капитализации дохода (MV).

Этап 7. На основе имеющихся исходных данных по характеристикам эффективного объекта определяется величина затрат, которые необходимо осуществить, чтобы возвести эффективный объект (определить восстановительную стоимость эффективного использования объектов RCN_1). Эта величина может быть определена на основе данных по различным укрупненным показателям. Например:

- общая площадь или объем нового (эффективного) объекта равен S_1 ;
- затраты на строительство нового объекта с учетом цен в конкретном регионе для данного типа зданий равны C_1 на 1 кв. м общей площади;

Тогда затраты на строительства нового (эффективного) объекта должны составить

$$C = C_1 \times S_1.$$

Этап 8. Определение затрат, которые необходимо произвести, чтобы ввести эффективный объект в эксплуатацию:

$$З = C - ФЗ.$$

Этап 9. Определение рыночной стоимости объекта незавершенного строительства с учетом эффективного использования. На этом этапе проводится расчет, аналогичный расчету на этапе 6 с включением состава затрат, определенных на этапе 8 (MV_1). Определенная таким образом величина может рассматриваться как база для определения облагаемой стоимости объекта незавершенного строительства.

Примечание 1. Данный алгоритм расчета предполагает, что объект незавершенного

строительства может приносить доход в качестве самостоятельного объекта без учета основного вида деятельности собственника.

Примечание 2. Для сооружений (объектов специального назначения) а также зданий, конструктивные особенности которых не позволяют выделить наиболее эффективное использование, кроме заложенного по первоначальному проекту, а также для объектов недвижимости, для которых устарели технологические схемы (моральный износ) на стадии инвентаризации и определения вида незавершенного строительства (ликвидация), должно приниматься решение о ликвидации объекта; облагаемая стоимость для такого объекта может быть определена как рыночная стоимость земельного участка за вычетом затрат на разборку и утилизацию материалов.

Предлагаемый алгоритм расчета рыночной стоимости объектов незавершенного строительства подразумевает, что на этапе анализа объекта оценки оценщиком определяется в соответствии с утвержденными нормативными документами тип оцениваемого объекта, возможность продолжения строительства, основные параметры для выбора объекта-аналога. Все эти исходные данные должны быть согласованы с собственником, а также с налоговыми органами. Хотя предлагаемый алгоритм и является достаточно трудоемким, однако максимальное использование программного обеспечения, а также разработка соответствующей нормативной базы позволит значительно сократить как время, так и трудозатраты по оценке. Достоинством такого подхода, по нашему мнению, является, в первую очередь, выявление инвестиционного потенциала оцениваемого имущества.

Городские земли: налог, аренда, выкуп – единый подход*

Признавая содержательность идей “геономиков” (за исключением необходимости полной социализации ренты, предлагавшейся Г.Джорджем) и полностью соглашаясь с необходимостью значимого налогообложения недвижимости, автор данной статьи не склонен абсолютизировать значение данной группы налогов. Существование во всех странах сложных налоговых систем, использующих большое количество баз налогообложения, является достаточным основанием для серьезных сомнений в целесообразности и обоснованности перехода к налоговой системе, использующей в качестве единственной базы стоимость (ту или иную) земельного участка или участка с улучшениями (зданиями). Не является предметом рассмотрения и структура комплекса налогов на недвижимость — на различные варианты владения или перехода прав. Данный вопрос является отдельной содержательной темой.

Автор убежден, что проблема массовой оценки (рыночной стоимости) городских земель имеет большее значение как самостоятельная тема по следующим причинам.

1. Действующее законодательство обязывает городские власти

а) устанавливать ставки земельного налога (путем дифференциации средней ставки);

б) устанавливать нормативные (выкупные) цены земельных участков, которые не могут превышать 75% от сложившихся на рынке цен

на аналогичные участки (постановление Правительства №319 от 15.03.97 г.).

2. Муниципальные власти так или иначе устанавливают размеры арендных плат за пользование земельными участками.

Здесь уместно заметить, что после передачи субъектам Российской Федерации права (и обязанности) устанавливать нормативные цены земель, следовало бы исключить из компетенции федеральных органов (с передачей данной функции субъектам РФ) установление средних ставок земельного налога (сложившаяся ситуация противоречит законам экономики — об этом ниже). Строго говоря, и то и другое должно быть компетенцией городских органов власти.

Кроме того, необходимо помнить, что необоснованное установление нормативных цен (в случае их завышения) следует рассматривать как основание для отмены в судебном порядке соответствующего акта субъекта РФ по причине противоречия постановлению Правительства №319 от 15.03.97 г.

3. Земля и улучшения на ней являются по своей сути принципиально разными ресурсами, имеющими “разных собственников”.

Земля — это сугубо общественный и физически ограниченный ресурс. Передача ее в собственность или аренду частному субъекту есть ни что иное, как способ повышения эффективности управления общим достоянием. При этом как земельный налог, так и арендная пла-

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

та — суть плата управленца обществу за право получать доход от эксплуатации общественной собственности.

Здания же представляют собой овещенный капитал — воспроизводимую частную собственность. Налог со стоимости зданий, по сути, это:

а) налог на капитал;

б) возврат бюджету ранее предоставленных льгот по налогу на прибыль (при инвестировании в средства производства, либо потребления).

В свете вышесказанного, предложение сторонников единого налога на недвижимость облагать столь разные как по сути, так и по форме собственности (в философском смысле) ресурсы, не может рассматриваться как бесспорное.

4. Если помнить не только о фискальной функции налогов, то следует признать, что раздельное налогообложение земли и зданий дает большие возможности стимулирующего воздействия на домовладельцев. Значительный земельный налог, исчисляемый от рыночной стоимости участка в совокупности с весьма льготным уровнем налога на улучшения, должны вести к активизации инвестиций в реконструкцию и развитие городов. Это особенно важно при нынешнем состоянии городской недвижимости (по крайней мере, в Санкт-Петербурге). Эффект от раздельного налогообложения земли и зданий должен быть особенно значимым во времена реструктурирования городских территорий (в процессе, при котором идет сближение наилучшего использования участка как условно свободного и с учетом существующей застройки).

Очевидно, что такая налоговая политика может быть ограничена во времени, но должна быть стабильной и достаточно длительной (с изначальным объявлением сроков).

5. При создании систем массовой оценки недвижимости как единого объекта, так или иначе в качестве “синтетического” фактора существует ряд ценообразующих факторов, описывающих вклад в конечную стоимость местоположения объекта.

При этом обычно описание качества (и стоимости) “местоположения” делается недостаточно детально, так как моделисты идут не от знания “устройства” города, а от достаточно формализованных обработок данных о весьма несовершенном и пассивном рынке (не считая квартирного).

Таким образом, при наличии системы массовой оценки земель можно добавить к ней “кирпичи” и перейти к оценке участков с улучшениями.

Справедливости ради следует отметить, что при верификации модели оценки земли чаще всего приходится использовать данные о ценах в сделках со зданиями (их частями) и переходить от них к стоимости, приписываемой участку.

Если признать разумность тезиса об оценке (и налогообложении) городских земель (а не объекта недвижимости как единого целого), то уместно поставить следующий вопрос.

Каким требованиям должна удовлетворять публично заявленная политика городских властей в вопросах

— массовой оценки;

— системы соответствующих изъятий в бюджет;

— стратегии развития территорий?

Рациональная позиция по данному вопросу могла бы основываться на следующих посылах.

1. Государственная (муниципальная) власть предназначена для согласования интересов частного лица и сообщества и реализации общепризнанных и общественно необходимых программ и действий.

2. Политика изъятий в бюджет (и его расходов) должна быть “справедливой”, то есть понятной и предельно близкой к сложившимся традициям. В рыночных условиях — экономически обоснованной.

Если согласиться с данными посылами, можно сформулировать требования, которым должна удовлетворять система массовой оценки городских земель и порядок ее использования.

1. Оценке подлежит рыночная стоимость земельных участков. Именно она является мерой ценности для индивида и признания им оправданности общественных затрат на создание элементов городской среды. Оценка на основе фактических общественных (муниципальных) затрат может означать требование оплатить при выкупе у города и учете при исчислении земельного налога стоимость тепло-трассы, подведенной к участку, наилучшее использование которого — открытая автостоянка (пример избыточных улучшений). Это противоречило бы известному всем оценщикам принципу вклада.

2. Оценка должна сплошно покрывать территорию города и в разумные сроки пересматриваться. Из этого следует, что она должна выполняться на основе моделирования. Как зарубежный опыт, так и участие большинства российских оценщиков в переоценке основных фондов предприятий убедительно демонстрируют невозможность достаточно быстрого проведения “прямых” регулярных оценок

огромного количества объектов. Модель (ценовая функция) должна в максимальной мере использовать “сплошные” массивы информации, поддерживаемые городскими службами, и знания экспертов о специфике организации городской среды и ее инженерных ресурсов. В процессе калибровки модели ряд ее элементов неизбежно претерпит изменения и, возможно, потребуются ввести недостающие, но необходимые ценообразующие факторы. Однако модель, построенная на основе существующей информации, дает возможность применять текущую версию, имея в виду необходимость ее доработки. При наличии права индивида на оспаривание результатов массовой оценки путем выполнения оценщиком работ по конкретному объекту неизбежные погрешности модельных расчетов не так страшны.

Альтернативный подход к построению модели — выявление ценообразующих факторов по результатам статистического анализа (к тому же, плохо работающего рынка) — может привести к необходимости сплошного оснащения территории (электронной карты города) первичными характеристиками, которые ранее никто не измерял. Как следствие — невозможность использования модели в течение весьма длительного срока, необходимого для выполнения измерений и занесения их в базу данных.

Кроме того, недостаточное знание законов функционирования города как единой системы (и “устройства” конкретного города), часто приводят к тому, что ряд значимых территориально-дифференцированных факторов не выявляется. При этом не ясно, явилось ли это следствием низкого качества модели или случайного “взаимосодействия” других факторов, проявившегося вследствие недостаточности, либо непредставительного территориально-функционального распределения данных, использованных при верификации.

Так, мне не приходилось встречать в качестве ценообразующего фактора распределение жилья (и качество населения) вокруг станций метро. Очевидно, что при расположении станции в центре равномерно застроенной территории ценность земель для торговли будет убывать с расстоянием от метро, как f/r_2 (без учета иных факторов). В случае расположения всего жилья по одну сторону от прямой, проходящей через станцию метро, аналогичная зависимость будет выглядеть как $2f/r_2$.

Учет требования о сокращении сроков и стоимости сбора необходимой исходной информации может привести к тому, что часть

ценообразующих факторов (замеры которых отсутствуют) придется расчетно “синтезировать” из имеющихся данных, которые не в полной мере соответствуют наблюдаемым в жизни явлениям. В этом случае точечные замеры рассчитанных величин (с целью проверки и уточнения расчетов) выглядят предпочтительнее сплошных измерений.

3. Модель должна быть проста в применении и допускать возможность корректной проверки независимыми профессиональными экспертами. В идеале, использование модели чиновниками (например, налоговым инспектором) должно выглядеть так. После ввода установленных исходных данных участка принтер печатает протокол, в котором содержится ставка налога (арендная плата, нормативная цена).

При этом сам инструмент, предназначенный для решения сложной задачи (город — это весьма и весьма сложный “организм”) и простой в использовании, вовсе не должен и не может быть простым. Никому ведь не приходится в голову исследовать ядро клетки при помощи увеличительного стекла — для этого больше подойдет электронный микроскоп. Однако все “внутренности” модели должны быть доступны для понимания и проверки профессиональными экспертами (и для усовершенствования). Блок же калибровки (он безусловно необходим) должен строиться с учетом необходимости минимизации соотношения цена/качество. То есть следует организовать пространственно-функциональный мониторинг предельно значимых для калибровки модели величин с учетом затрат на данный процесс.

4. Модель изначально должна учитывать факт конкуренции землепользователей за территорию на ограниченном городской чертой пространстве. Это необходимо, если мы хотим построить модель, предназначенную для описания рыночных процессов (и прогнозирования их развития!), суть которых — постоянное колебание “фактического состояния” в результате взаимодействия спроса и предложения. Отрицание данного требования равнозначно признанию возможности превращения города в огромный “суперларек”, в котором часть населения покупает, а другая — продает. При этом не ясно, где они живут, откуда покупатели берут деньги, где все они учатся, лечатся и т.д.

Создание и последующее “наложение” самостоятельных моделей (для различных способов землепользования) может вызвать серьезные ошибки в вопросе о наилучшем и наиболее эффективном использовании, так

как признание “наиболее дорогого” в данной точке способа использования наилучшим исходит из молчаливого признания того, что данное предложение будет поглощено рынком на неизменных условиях (независимо от объема предложения). Данная методологическая ошибка может стать наиболее пагубной именно при массовой оценке, когда мы имеем дело с большими объемами оцениваемой недвижимости (и, следовательно, предполагаемой введенной в оборот).

В заключение я хочу сказать о возможных последствиях использования результатов массовой оценки городских земель.

1. Рассчитанная таким образом (модельно) стоимость земель должна быть единой базой для расчета земельного налога, арендной платы и нормативной цены земли. Если, конечно, есть намерение играть по рыночным правилам. Ведь для индивида, выкупающего у государства землю, это не что иное, как инвестиция с целью извлечения некоторой выгоды. Какой?

1). Будущая экономия на разнице арендной платы и земельного налога.

2). Повышение качества прав на объект (например, при залоге).

3). Иные выгоды (возможность изменения назначения и др.).

Вторая и третья позиции вряд ли могут быть просто формализованы. Но если не принимать их в расчет, то поведение инвестора при выкупе земли следует, как минимум, описать простой формулой

$$N = (A - T)/k,$$

где

N — нормативная цена (цена выкупа у государства);

A — арендная плата за участок;

T — земельный налог;

k — приемлемая для инвесторов ставка капитализации при приобретении земли.

В этой формуле представление государства о размере трех величин из четырех относится к сфере экономико-политических решений. Однако то, что A должно быть больше, чем T , и то, что при выбранных значениях трех параметров четвертый не может быть произвольно выбираемым — очевидно. Игнорирование этого положения приведет к тому, что “инвестор власть не разумеет”.

Произвольное (независимое) установление властями A , T и N приведет к тому, что образуется хаотичное распределение (по территории города) ставок капитализации, соответствующих выкупу земель при заданных

условиях. Выкуплены будут лишь те земли, для которых k превышает приемлемое для инвестора значение. И чем больше будет это превышение, тем скорее последует выкуп.

К сожалению, опыт произвольного отношения властей к объективным законам уже имеется. Так, в Санкт-Петербурге, где администрация “сильно продвинута” в вопросах управления недвижимостью (на фоне всей страны), есть кварталы с нормативной ценой более, чем в три раза превышающей рыночную стоимость. Причем рыночная стоимость может быть доказательно рассчитана, так как в Санкт-Петербурге есть практика вполне рациональных сделок купли-продажи земельных участков на вторичном рынке.

2. На мой взгляд, практически все решения властей (муниципальных, федеральных) содержат один крупный и социально опасный недостаток. В них отсутствует публично объявленная и ясно формализованная цель, “правильность” которой была бы понятно обоснована. Вследствие этого отсутствует и критерий оценки качества конкретных управленческих решений. Разговоры о комфортности проживания, уровне доходов, занятости и т.д., конечно, хороши. Но перечень частных критериев может быть бесконечно длинным.

Объекты, характеризующиеся большим количеством разнородных переменных, есть предмет системного анализа. Суть — построение некоторой целевой функции, то есть приведение массы параметров к одному.

Применительно к жизни города как сложной системы, можно рассмотреть следующий “критерий качества”: максимизация суммарной рыночной стоимости городских земель в рамках объявленных культурно-исторических и социально-политических ограничений с учетом заданных начальных и граничных условий (экономических, географических, демографических и т.д.). Думаю, что такая постановка заслуживает рассмотрения. По крайней мере, многие решения становятся “обсуждаемыми” в части анализа их последствий. Инструмент — массовая оценка.

3. И последнее. Если мы при построении модели правильно определили значимость ценообразующих факторов (дороги, теплотети, озеленение и т.д.) с точки зрения покупателя или пользователя конечного ресурса — земельного участка, то разумно в должной пропорции направить бюджетные средства на поддержание тех или иных качеств территории. В этом свете модель массовой оценки может быть весьма полезна для планирования и оптимизации структуры

расходной части городского бюджета. Ведь земельный налог (арендную плату) вполне уместно рассматривать как “накопление амортизации на воспроизводство”. Всем известно, чем заканчивается “проедание” амортизационных отчислений. Пока еще живой пример тому — исторический центр Санкт-Петербурга, наши дороги, жилье, культура, здравоохранение и т.д.

И, наконец, массовая оценка городских земель может оказаться полезной для анализа исполнимости плановых доходов бюджета. Общеизвестно, что стоимость земли непосредственно связана с рентой. Вспомним, что есть земельная рента. Это избыточный доход, ос-

тающийся от выручки (в результате продажи товаров и услуг) после необходимой оплаты трех “подвижных” факторов производства — капитала, рабочей силы и “предпринимательской активности”. Именно рента является базой налогообложения для всей совокупности налогов. Планирование изъятия части ренты в количестве большем, чем готовы оплатить производители, натолкнется на уклонение от уплаты, либо сворачивание бизнеса. В любом случае такой план будет неисполнимым.

Если настоящая статья заронила у кого-то сомнение в целесообразности отказа от массовой оценки земли как особого и весьма ценного ресурса, то цель автора достигнута.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЦЕНТР ОЦЕНКИ

**ПРЕДЛАГАЕТ СЛЕДУЮЩИЕ УСЛУГИ ПО ОЦЕНКЕ
ЮВЕЛИРНЫХ ИЗДЕЛИЙ, ДРАГОЦЕННЫХ КАМНЕЙ
И ЮВЕЛИРНЫХ АНТИКВАРНЫХ ИЗДЕЛИЙ:**

1. Определение рыночной стоимости ювелирных и антикварных изделий и драгоценных камней.
2. Определение страховой стоимости изделий и драгоценных камней.
3. Консультации по вопросам залоговой стоимости изделий.
4. Анализ рынка ювелирных изделий.

По результатам проведенных работ выдаются экспертные заключения.

Все работы ведутся опытными экспертами-оценщиками, прошедшими специальное обучение и имеющими свидетельства и сертификаты Академии оценки Российского общества оценщиков, Колумбийского института США, Института экономического развития Всемирного банка и других специальных учебных заведений.

ЗАО “Международный центр оценки”

107078, г. Москва, ул. Новая Басманная, д. 21, стр. 1

Тел./факсы: (095) 261-91-10, 261-24-75, 261-56-53,
267-99-36, 263-01-00

Методика массовой оценки территории города*

Предлагаемая методика основана на результатах многолетней совместной работы сотрудников ранее существовавшего института Генерального Плана Санкт-Петербурга и сотрудников Экономико-математического института РАН. Основная ее цель — формирование массовой оценки городских территорий для целей налогообложения. Различные варианты этой методики успешно использовались для оценки территории Санкт-Петербурга и ряда других городов России (Нижний Новгород, Барнаул, Сыктывкар, Новокузнецк, Хабаровск и т.д.).

Суть методики состоит в моделировании потенциального рентного дохода для различных типов городских землепользователей, обусловленного удобствами местоположения и оснащенностью территории. Методика базируется на закономерностях формирования рентных эффектов местоположения, учитывает реально существующий на вторичном рынке недвижимости уровень цен (продажи и аренды) на объекты различного назначения и характер распределения этих цен по территории города.

Среди характерных особенностей массовой оценки нужно отметить следующие:

- оценка должна быть сплошной, т.е. охватывать всю городскую территорию и все основные виды землепользования в городах;
- объем поступающих с рынка недвижимости статистических данных, являющихся базовой информацией для формирования оценки, неизмеримо мал по сравнению со всей совокупностью оцениваемых территорий.

Оценка территории основана на принципе наилучшего, наиболее эффективного исполь-

зования. Для реализации этого принципа в методику включен блок моделирования потенциального рентного дохода на основе:

- рассмотрения различных типов городского землепользования;
- учета факторов, от которых может зависеть рента;
- учета степени влияния (через систему весовых коэффициентов) каждого из рентных факторов на рентную доходность каждого из типов землепользования;
- расчета рентных коэффициентов, характеризующих относительную выгодность местоположения территории для различных типов землепользования;
- калибровки весовых коэффициентов, учитывающих степень влияния рентных факторов на рентную доходность функций, на основании информации о распределении по территории рыночных цен продажи или аренды недвижимости.

Основное назначение указанного блока — построение достаточно надежных закономерностей, связывающих свойства участка территории с величиной возможного рентного дохода для различных землепользователей и, тем самым, его возможной рыночной цены. Наличие такой связи позволяет “восполнить” отсутствие рыночных данных их вычисленным аналогом, опираясь на свойства территории, которые могут быть измерены.

Вместе с тем нужно отметить, что использование построенных закономерностей для выбора наилучших видов использования требует определенной осторожности. Дело в том, что,

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

кроме свойств местоположения, претензии различных видов деятельности на пользование городской недвижимостью зависят от целого ряда других факторов. Так, например, количество банков в городе определяется потребностями в финансовой деятельности, количество торговых объектов связано с общим покупательским потенциалом жителей и гостей города, объем жилой функции связан с численностью населения, и т.п. При этом потребность в территории для какого-либо вида деятельности зависит как от его общего объема спроса на пользование городской территорией, так и от степени насыщения этого спроса в данный момент. Если при оценке единичного объекта можно считать, что выбор способа его использования не влияет на общее соотношение спроса и предложения на рынке недвижимости, то при проведении массовой оценки, когда рассматривается вся совокупность объектов рынка, использование построенных статистических закономерностей должно принципиально сопровождаться учетом реальных объемов различных видов деятельности и их спроса на территорию.

Другими словами, реализация принципа наилучшего, наиболее эффективного способа использования происходит в условиях действующего на рынке спроса и предложения на те или иные типы недвижимости, и этот принцип в данном случае должен быть применен не к каждому объекту в отдельности, а ко всей совокупности объектов одновременно, в условиях конкуренции за пользование недвижимостью между различными видами деятельности, с учетом их интересов и реальных ограничений на объемы спроса. Указанная проблема является одной из наиболее существенных в массовой оценке. Для ее решения в состав предлагаемой методики включена модель конкурентного дележа городских территорий между различными типами землепользования.

В процессе такого дележа каждый отдельный предприниматель желает занять наиболее выгодное для него место. Поскольку каждый из них действует, не согласовывая своего поведения с остальными, на одни и те же земельные участки могут претендовать одновременно несколько землепользователей. В условиях рыночных отношений это стремление приводит к возникновению конкуренции за пользование участками территории. Как прогноз результата такого распределения землепользователей по территории, можно рассматривать своеобразную ситуацию равновесия, в которой каждый из участников дележа территории не может переместиться на лучшие для себя территории, поскольку

ку не в силах соперничать на них с экономически более сильными конкурентами, и не хочет занимать худших территорий, не обеспечивающих ему должных доходов.

Дополнительным обстоятельством, осложняющим модель дележа, является тот факт, что значительная часть видов деятельности в городах использует при размещении части зданий или отдельные помещения, в результате чего даже для небольших участков территории характерна многофункциональность. Для учета этого обстоятельства в методике используется рандомизированный вариант модели дележа, в котором для каждого из типов землепользования рассматривается вероятность его реализации на том или ином участке территории, причем эта вероятность (которую можно трактовать как занимаемую долю территории участка) тем выше, чем выгоднее участок и выше экономическая эффективность соответствующего типа землепользования.

При таком механизме дележа на каждом участке территории образуется “набор” землепользователей, в котором ведущее место занимают те, для которых данная территория наиболее пригодна. Таким образом, методика оценки объединяет отдельные сегменты рынка, что отражает факт существования всех типов землепользования в одном экономическом пространстве, и их расположения на ограниченной (конечной) городской территории.

Поскольку городская территория весьма дифференцирована по своим свойствам, моделирование территориального распределения городских типов землепользования производится для системы кварталов Санкт-Петербурга (7269 единиц), при этом в расчетах учитываются два типа земельных участков:

- земельные участки, расположенные по фронту улично-дорожной сети города;
- земельные участки, расположенные на внутриквартальных территориях.

Используя показатели рентной доходности каждого из типов землепользования и размер территории, занимаемой им в квартале, для каждого квартала можно рассчитать средневзвешенную рентную “доходность”, которая может рассматриваться как оценка территории квартала.

Кроме массовой оценки территории, используемый в методике комплекс моделей может быть применен в различных сферах общественного управления: при разработке политики налогообложения, выработке градостроительной политики, социальном планировании. Ниже приведены примеры его использования.

1. Разработка плана зонирования территории города:

- на базе модельного комплекса могут быть сформированы предложения по типам функционального использования территории в различных районах города (кварталах), основанные на принципе наилучшего, наиболее эффективно использования. Такие рекомендации учитывают существующие (и проектные) качества территории, экономические механизмы размещения различных функций по территории (максимизировать их доходы от местоположения и т.п.), учитывают влияние размещения функций по территории на социально-профессиональный состав населения (структура занятости населения), оценивают (максимизируют) доходы муниципалитета от предложенного варианта размещения функций по территории;
- при наличии уже разработанного проекта плана зонирования модельный комплекс можно

использовать для оценки экономических последствий предложенного плана зонирования по критериям, названным выше.

2. Создание человеко-машинной системы по моделированию последствий реализации крупных градостроительных мероприятий. К таким мероприятиям можно отнести:

- строительство крупных транспортных магистралей и сооружений (линии метрополитена, мостовые переходы, дороги и т.п.);
- освоение новых территорий застройкой различного функционального назначения (массовое строительство коттеджей, размещение промышленных объектов, бизнес-центров, создание рекреационных зон и т.п.);
- реконструкция существующей застройки (перепрофилирование функционального использования территорий) и т.д.

Охрана архитектурного силуэта Санкт-Петербурга*

В настоящее время регулирование высоты застройки в Санкт-Петербурге с целью сохранения присущей городу силуэтной композиции становится особенно актуальным. Введение цены на землю ведет к стремлению значительно увеличить этажность, что даже при строительстве на отдаленных от центра территориях может привести к неожиданному искажению исторически сложившегося силуэта и архитектурного облика города.

Цель описываемой работы — создание информационно-вычислительной системы, позволяющей снизить вероятность градостроительных ошибок при размещении объектов строительства повышенной этажности, ведущих к непредвиденным и необратимым искажениям исторических панорам и архитектурных ансамблей города. Система позволяет также выявить районы, в которых возможно высотное строительство без ущерба для исторически сложившегося облика города. Предполагается, что указанная система может служить инструментом для городских служб, в обязанности которых входит реализация соответствующего положения Городского Закона “О Зонировании”, касающегося регулирования высоты застройки.

Создание системы предполагает разработку ряда взаимосвязанных тем со специализированным программным обеспечением. К настоящему времени уже выполнены:

- объемное моделирование застройки расчетной территории (на площади 14500 га);
- определение зон видимости сооружений;
- разработка средств ввода информации о силуэтах архитектурных акцентов и доминант;
- построение перспектив и панорам с произвольных точек расчетной территории.

ОБЪЕМНОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ ЗАСТРОЙКИ

Трехмерное кодирование застройки велось по замкнутым контурам, образованным цепочкой фасадов. Контурные интерпретировались как крупные объемы городской застройки, в центре Санкт-Петербурга (как правило) соответствующие кварталам, образованным магистралями и улицами. Внутренние, дворовые пространства на первом этапе не учитывались. В дальнейшем предполагается возможность подключения участков территорий с внутриквартальными пространствами.

Высота застройки для объектов, имеющих обмеры (памятники архитектуры, учетные здания и т.д.), принималась в соответствии с имеющимися данными. Для остальных зданий значение высоты принималось усредненное, характерное для района. Для центрального района Санкт-Петербурга: 1 этаж — 6 м, 2 этажа — 10 м, 3 этажа — 15 м, 4 этажа — 18...20 м, 5 этажей — 21...23 м, 6 этажей — 24 м, 7 этажей — 27 м и т.д. В связи с тем, что для расчета требуется абсолютное значение высоты застройки, для каждого контура с точностью до 1 м приводится отметка уровня земли.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЗОН ВИДИМОСТИ

Главной задачей работы является определение зон видимости. Обычно точки и направления визуального восприятия архитектор определяет непосредственно в натуре. Но в большом городе для высотных сооружений трудно таким методом учесть всю полноту возможных точек и территорий восприятия. Поэтому было предложено зоны видимости определять аналитически путем расчетов и

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

графических построений закрытий от окружающей застройки. Особенно эффективен такой метод для Санкт-Петербурга с его относительно ровным рельефом и большими открытыми пространствами.

Данная работа, в отличие от известных аналогов, ориентирована на восприятие не отдельных сооружений и их групп, а на восприятие из пространств, что более соответствует современной концепции восприятия городской среды. При таком подходе определяются не отдельные точки или направления, а все возможные визуальные зоны, с построением перспективных изображений из любых точек.

Созданная модель застройки дает возможность строить зоны видимости объекта для всей описанной территории, причем наблюдаемый объект может находиться как внутри этой территории, так и далеко за ее пределами, требуется только его привязка к заданной системе координат.

Способ построения зон видимости позволяет проводить градацию их территории в зависимости от воспринимаемой высоты здания с заданным шагом высот. В комплексе с разработанной системой оценки — активности восприятия здания в зависимости от характера его силуэта (шпили, купола, башни и т.д.) и степени возвышения над окружающей застройкой — градация территории визуальной зоны позволяет реально оценивать восприятие проектируемых зданий.

На первом этапе работы (без учета внутриквартальных пространств), кварталы рассматриваются как монолитные объемы без построения внутридворовых зон видимости.

РАЗРАБОТКА МЕТОДИКИ ВВОДА СИЛУЭТНЫХ АКЦЕНТОВ И ДОМИНАНТ

Для оценки визуального восприятия в исторически сложившейся городской среде сооружений, особенно еще проектируемых, необходимо не только построение их зон видимости, но и перспективных изображений. При использовании с этой целью обобщенной трехмерной модели застройки возникает необходимость создания узнаваемых силуэтных акцентов: в первую очередь, главных высотных доминант Санкт-Петербурга, воспринимаемых на обширных территориях. Это позволяет минимальными средствами достичь возможности ориентации в обобщенных перспективных изображениях города, а в дальнейшем постепенно перейти к вводу силуэтных акцентов, определяющих облик городской застройки на меньших территориях.

С этой целью была разработана методика ввода в ЭВМ силуэтных архитектурных до-

минант. Разные архитектурные формы требуют разного способа ввода. Некоторые из них (например, тела вращения) позволяют значительно упростить как ввод, так и дальнейшие построения. При этом нельзя забывать, что весь комплекс поставленных в работе задач требует минимизации вводимой информации: необходимо вводить только достаточный для узнавания силуэта минимум данных.

ПОСТРОЕНИЕ ПЕРСПЕКТИВ С ЛЮБЫХ ТОЧЕК РАСЧЕТНОЙ ТЕРРИТОРИИ

В настоящее время имеются программные средства для получения перспективных изображений, а также построения теней (аналог визуальных зон). Недостатком применения таких средств, основанных на использовании стандартных алгоритмов трехмерной графики, является их слабая ориентация на особенности описания городской застройки. В данной работе создаваемая информационная модель застройки и программное обеспечение составляют взаимосвязанный специализированный комплекс, что позволяет:

- включить в расчет значительные объемы городской застройки: в данной работе 145 кв. км. (при использовании возможностей современных компьютеров);
- добиться существенного повышения эффективности при решении задач;
- достаточно легко расширять круг решаемых проблем.

По своей специфике и организации вычислений задача построения перспективных проекций аналогична задаче построения зон видимости и является дальнейшим развитием алгоритмических и программных средств в задаче о регулировании высоты застройки.

Построение перспективных изображений сводится к задаче построения перспективных проекций многоугольников, соответствующих городским сооружениям. Решение ее связано, в свою очередь, с известной проблемой удаления из чертежа невидимых линий. После удаления последних чертеж становится наиболее адекватен зрительному восприятию реального пространства и позволяет правильно судить о взаимном расположении объектов. Эта проблема решается с помощью процесса упорядочивания во множестве многогранников в соответствии с их мерой удаления от наблюдателя. Процесс оказывается весьма трудоемким для множеств больших размеров.

Программы, предназначенные для получения перспективных изображений, встроены в общий комплекс программ, выполняющих построение зон видимости.

Фискальный кадастр и методы определения налогооблагаемой стоимости недвижимости в Республике Казахстан*

Хотя налог на имущество в Казахстане введен недавно (для физических лиц — в 1992 г., для юридических лиц — в 1995 г.), в республике уже накоплен определенный опыт по созданию фискального кадастра и оценке недвижимости в целях налогообложения.

В текущем году были внесены некоторые изменения в налоговый кодекс, и сейчас налог на основные производственные и непроизводственные фонды юридических и физических лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью, уплачивается ежегодно по вдвое увеличенной ставке, равной 1% от стоимости указанных фондов. Налог на имущество, не используемое в предпринимательской деятельности, уплачивается ежегодно от стоимости недвижимости, определяемой органом, уполномоченным Правительством Республики Казахстан.

Ранее налог уплачивался по твердой ставке 0,1% с так называемой “инвентаризационной” стоимости, сейчас ставки дифференцированы в зависимости от величины стоимости недвижимости. Имущество стоимостью примерно до 13 тыс. долл. США облагается налогом по ставке 0,1%, каждые следующие 13 тыс. долл. облагаются по ставке, увеличивающейся на 0,05%; для остатка свыше 40 тыс. долл. применяется ставка 0,3%. Причем налог исчисляется с совокупной стоимости всего имущества, принадлежащего физическому лицу: кварти-

ры, гаража, дачи, дома. В результате масса поступающего в местный бюджет налога на имущество физических лиц увеличилась по сравнению с 1995 г. примерно в 5 раз, но для населения со средними доходами размер налога невелик и составляет в среднем по республике 10 долл. в год. Если учесть, что одиноко проживающие пенсионеры и инвалиды полностью освобождены от уплаты налога, то его увеличение не вызвало большой негативной реакции населения, но сделало эту деятельность доходной, так как раньше расходы по сбору налога (почтовое уведомление и т.п.) превышали сумму сборов. В текущем году по городу Павлодару с населением 350 тыс. чел. планируется собрать налог на имущество физических лиц всего в размере 400 тыс. долл.

Постановлением Правительства ведение фискального кадастра и определение стоимости недвижимости граждан в республике поручено областным Центрам по недвижимости Министерства юстиции, которые, являясь государственными предприятиями с правом хозяйственного ведения, одновременно занимаются государственной регистрацией недвижимости и сделок с ней. Таким образом, все ранее разрозненные предприятия и учреждения (БТИ, управления по оценке и регистрации), объединены в единую систему. Она позволяет своевременно актуализировать базу данных фискального, правового и градо-

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

строительного кадастров, так как все сделки с недвижимостью, не зарегистрированные Центром, по закону считаются недействительными. Всем объектам недвижимости присваиваются уникальные общереспубликанские кадастровые номера, которые базируются на земельном кадастре. Причем при переходе земельного участка в частные руки документ Госкомзема, удостоверяющий такое право, тоже должен быть в обязательном порядке зарегистрирован в Центре по недвижимости. Тем самым в республике сделан первый значительный шаг к объединению земли и зданий в единое понятие “недвижимость”. Главная трудность заключается в том, что с этого неразрывного целого берутся два налога: налог на землю и налог на имущество, поэтому пока невозможно внедрить единую общепринятую методику оценки недвижимости.

Решением правительства при Минюсте РК создана межведомственная комиссия, которой поручено разработать единые для Казахстана методики оценки недвижимости для государственных, а затем и других нужд. Комиссия решила доверить эту работу Казахстанской ассоциации оценщиков (КАО), в состав которой помимо региональных отделений, входит Институт оценки и ТОО “Центраудит”.

В настоящее время в каждой области для исчисления налога используется своя методика, утвержденная исполнительными органами. Несмотря на то, что при разработке этих методик использовались в принципе общие подходы, размер налога в различных областях значительно (до нескольких десятков раз) отличается друг от друга, что нельзя объяснить только износом, связанным с местоположением. Как уже отмечалось, мы отошли от понятия “инвентаризационная” стоимость, которая, на наш взгляд, не имеет никакой экономической сущности. По сборникам переоценки, которыми пользуются БТИ, применив реальные тренды, а не официальные индексы нашего Госкомстата, можно, конечно, найти восстановительную стоимость, а вычтя физический износ — достаточную. Но если на этом остановиться, как делалось раньше, то результат будет очень далек от цен, реально сложившихся на вторичном рынке жилья.

Жители отдаленных поселков, где недвижимость практически уже ничего не стоит, будут с единицы площади платить налог наравне, а в некоторых случаях и больше, чем в столице. Так фактически и происходило до 1995 г., пока не было большого расслоения общества по территориальному признаку.

Затем по предложению Павлодарского общества оценщиков на территории области была применена следующая методика исчисления налога на имущество физических лиц: прежде всего мы приняли за основу, что базой налога должна быть не рыночная стоимость (стоимость в обмене), а стоимость в пользовании (потребительская стоимость), так как имущество не используется в предпринимательских целях. Помимо того, что это более верно методологически, практически ясно, что налогооблагаемая стоимость должна быть стабильна в течении года, а рыночная стоимость подвержена сезонным и другим колебаниям, поэтому применять ее для массовой оценки невозможно.

Исходя из сказанного, нами выбран был затратный подход. Вначале любым доступным способом мы находим стоимость воспроизводства (замещения), сверяем данные с аналогами на первичном рынке жилья, затем вычитаем все виды износа, но делаем это не совсем так, как рекомендовано в учебной литературе. Объясним эти нюансы на примере оценки многоэтажного дома. Методом индексации с помощью укрупненных показателей мы установили, что стоимость одного кв. м общей полезной площади жилья во вновь построенном доме на 1.01.97 г. в среднем по области равна 280 долл. (без наружных сетей и благоустройства), в то время как на вторичном рынке цена одного кв. м жилья в доме улучшенной планировки без заметного физического износа равняется всего 115 долл., что связано, прежде всего, с внешними факторами: экономическим кризисом, остановкой предприятий, безработицей, резким падением уровня жизни, большой миграцией.

Если учесть, что экономический потенциал области в результате кризиса недоиспользуется на 70%, а значит, на эту же величину упали средние доходы населения, то можно следующим образом обосновать величину данного экономического износа:

$$280 \times (1 - 0,7)^{0,7} = 120 \text{ долл.}$$

Можно это внешнее обесценение выразить через коэффициент зонирования для каждого населенного пункта и кадастрового квартала на основании данных статистики о реальных сделках на рынке недвижимости жилья без физического и функционального износа.

Для г. Павлодара мы приняли стоимость кв. м жилья с учетом внешнего износа в размере 115 долл. Так как физический износ для массовой оценки очень трудно определить по эффективному возрасту или другим оценоч-

ным методом, мы приняли метод исчисления бухгалтерского износа по общепринятой ставке для кирпичных многоэтажных домов в размере 0,8%. Функциональный износ учли путем применения понижающих коэффициентов для домов старых серий, с неполным благоустройством и т.п. Кроме того, применили коэффициенты зонирования в зависимости от месторасположения дома на территории города на основании данных сравнительных продаж.

Перемножив все коэффициенты, мы получаем стоимость кв. м каждого дома. Работа проводится с помощью компьютера, для чего создана простейшая программа расчета стоимости недвижимости в Excel 7 и база данных в Access 7. База данных содержит кадастровый номер дома, код улицы, код дома, общую полезную и жилую площадь дома, количество этажей, подъездов, квартир в доме, материал стен, вид кровли, тип планировки квартир, наличие встроенно-пристроенных помещений, техническое состояние (удовлетворительное, требуется ремонт кровли, необходим капремонт, здание ветхое, аварийное), наименование эксплуатирующей организации. Кроме того, имеется другая база данных, связанная с первой единым ключом, в которой содержатся данные, необходимые для составления ежегодного Госстатотчета по Форме 1 “Жилье”.

В органы налоговой инспекции мы передаем на магнитных носителях раз в год в установленный срок базу данных по домам с указанием кода улицы, кода дома и стоимости кв. м его полезной площади.

Площадь каждой квартиры в каждом доме уже хранится в базе данных налоговой инспекции, поэтому компьютер элементарно, путем простого умножения производит расчет стоимости каждой квартиры и печатает уведомление. Базу данных по квартиросъемщикам налоговая инспекция составляет сама, хотя у нас она более точная и постоянно актуализируется.

Вся работа в целях налогообложения ведется за счет 5% от фактически поступивших в бюджет средств от налога на имущество физических лиц. Но так как в бюджете хронически отсутствуют средства, то работа производится практически бесплатно за счет доходов, полученных предприятием по договорам за переоплату основных фондов.

Ведем мы также фискальный кадастр юридических лиц, но так как по действующему законодательству предприятия сами исчисляют величину налога, то эта база данных нам нужна для прогнозирования при разработке контрольных цифр бюджета предстоящего года. По своей массе этот налог занимает примерно от 20 до 30% всех поступлений в местный бюджет, поэтому необходимо контролировать, чтобы налогооблагаемая база при переходе собственности из рук в руки необоснованно не занижалась.

Одновременное ведение финансового и правового кадастра позволяет отследить все изменения прав собственности и стоимостных показателей каждого объекта недвижимости, что позволило в текущем году дополнительно привлечь в бюджет области около 10 млн долл.

Монетарные подходы к оценке регионального рынка банковских ценных бумаг*

Как правило, в основу оценки инвестиций в региональный фондовый рынок (корпоративный, банковский и проч.) закладываются вопросы, связанные прежде всего с устойчивостью, надежностью эмитентов, рискованностью и эффективностью вложений. Практически отсутствуют подходы, ориентированные на оценку степени участия банковских структур в инвестировании регионального реального сектора. Потребителями такого рода оценки должны стать в первую очередь местные органы власти, фискальные и монетарные власти в целях регулирования инвестиционной активности в регионе.

Предложенные вниманию монетарные подходы оценки регионального банковского фондового рынка классифицированы на две группы, исходя из роли кредитных организаций на рынке ценных бумаг: с одной стороны, выступающих в роли инвесторов в ценные бумаги, с другой — в роли эмитентов, т.е. с точки зрения:

1) степени использования денежной массы региона в инвестиции кредитных организаций в ценные бумаги;

2) активности кредитных организаций — эмитентов ценных бумаг на региональном фондовом рынке.

1. Оценка степени использования денежной массы региона в инвестиции кредитных орга-

низаций в ценные бумаги осуществлялась с помощью следующих коэффициентов:

$$K_{c1} = B_{ц} / M_2,$$

где

K_{c1} — коэффициент эффективности использования денежной массы региона в инвестиции кредитных организаций в ценные бумаги;

M_2 — денежная масса региона;

$B_{ц}$ — инвестиции кредитных организаций региона в ценные бумаги;

$$K_{c2} = B_{ao} / M_2,$$

где

K_{c2} — коэффициент степени использования денежной массы региона в инвестиции кредитных организаций в акции акционерных обществ;

B_{ao} — инвестиции кредитных организаций региона в акции акционерных обществ;

$$K_{c3} = B_{губ} / M_2,$$

где

K_{c3} — коэффициент эффективности использования денежной массы региона в инвестиции кредитных организаций региона в государственные ценные бумаги;

$B_{губ}$ — инвестиции кредитных организаций региона в государственные ценные бумаги;

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

$$K_{c4} = B_B/M_2,$$

где

K_{c4} — коэффициент эффективности использования денежной массы региона при покупке (учете) региональными кредитными организациями векселей;

B_B — вложения региональных кредитных организаций в покупку (учет) векселей.

Расчет показателей эффективности необходимо дополнить оценкой эффективности использования денежных средств, мобилизованных региональными кредитными организациями, в инвестиции в ценные бумаги, т.е. вместо M_2 (денежная масса) использовать денежные средства во вкладах кредитных организаций.

Целесообразно дополнить расчет вышеперечисленных показателей в разрезе коммерческих банков региона и филиалов иногородних коммерческих банков. Оценку резонно осуществлять в сравнении, во-первых, с предыдущим периодом; во-вторых, с уровнем аналогичного показателя в целом по России, либо по регионам, отнесенным к соответствующему уровню развития банковской системы.

Оценка Ульяновского банковского фондового рынка с помощью предложенной методики позволила сделать следующие выводы:

- по состоянию на 1.01.97 г. 25,4% денежных средств региона инвестировано кредитными организациями в ценные бумаги, причем 23% — филиалами иногородних банков;
- 0,66% денежной массы региона инвестируется коммерческими банками в акции акционерных обществ и 23,1% — в государственные ценные бумаги, причем 23% из них — филиалами иногородних банков;
- при принятии решения о покупке (учете) векселей наиболее мобильны именно местные банки, обычно пролонгирующие таким образом просроченную задолженность по кредитам.

Результаты оценки позволяют в целях повышения степени инвестиционной активности кредитных организаций региона внести следующие предложения:

- смягчить режим резервирования для банков в зависимости от их участия в инвестиционном процессе;
- действующий механизм резервирования дополнить возможностью для банков исключать в определенной пропорции из средств, перечисляемых в фонд обязательных резервов, вложения в ценные бумаги реального сектора; исключать из налогооблагаемой ба-

зы прибыль, полученную коммерческими банками от инвестирования средств в ценные бумаги реального сектора, при условии ее дальнейшего использования в качестве долгосрочного инвестиционного ресурса.

2. Оценка активности кредитных организаций — эмитентов ценных бумаг на региональном фондовом рынке может быть осуществлена с помощью следующих коэффициентов:

$$K_{a1} = \Theta/M_2,$$

где

K_{a1} — активность кредитных организаций-эмитентов на региональном рынке ценных бумаг; Θ — объем эмитированных региональными кредитными организациями ценных бумаг;

$$K_{a2} = \Theta_a/M_2,$$

где

K_{a2} — активность региональных кредитных организаций-эмитентов акций; Θ_a — общий объем выпущенных региональными кредитными организациями акций;

$$K_{a3} = \Theta_{dc}/M_2,$$

где

K_{a3} — активность региональных кредитных организаций-эмитентов депозитных сертификатов; Θ_{dc} — общий объем выпущенных региональными кредитными организациями депозитных сертификатов;

$$K_{a4} = \Theta_{cc}/M_2,$$

где

K_{a4} — активность региональных кредитных организаций-эмитентов сберегательных сертификатов; Θ_{cc} — общий объем выпущенных региональными кредитными организациями сберегательных сертификатов;

$$K_{a5} = \Theta_B/M_2,$$

где

K_{a5} — активность региональных кредитных организаций-эмитентов векселей; Θ_B — общий объем выпущенных кредитными организациями векселей.

Оценка активности мобилизации денежной массы региона в эмитируемые региональными кредитными организациями ценные бумаги позволяет сделать следующий вывод: по состоянию на 1.01.97 г. 22,3% денежной массы региона мобилизовано региональными кредитными организациями с помощью ценных бумаг, причем следует отметить агрессивность поведения

филиалов иногородних банков, мобилизующих около 16% региональной денежной массы в ценные бумаги собственной эмиссии.

В целом проведенная оценка позволяет оценить региональный банковский фондовый рынок как весьма неэффективный, построение банковской системы области — также как нерациональную. Поскольку область относится к числу высокорисковых регионов с депрессивным развитием экономики, филиальный банковский сектор нацелен на мобилизацию, в том числе и с помощью ценных бумаг, денежных средств региона и оттоку их из региона в менее рискованные вложения; местные же

банки, с одной стороны, в силу своей неконкурентоспособности по сравнению с филиалами московских банков теряют клиентуру в части привлечения средств в ценные бумаги собственной эмиссии; с другой стороны, будучи связанными с реальным сектором “учредительскими узами” продолжают инвестироваться в него, усугубляя тем самым и без того тяжелое финансовое состояние.

Лишь комплекс мер по стимулированию инвестиционной активности как местных банков, так и филиалов иногородних банков может способствовать оздоровлению инвестиционного климата в регионе.

Оценка интеллектуальной собственности в уставном капитале*

В настоящее время в предпринимательской деятельности часто возникают проблемы, связанные с использованием интеллектуальной собственности (ИС) в уставном капитале (УК) предприятий и организаций.

Особую актуальность оценка ИС в УК приобретает в связи с тем, что в соответствии с Федеральным законом “Об акционерных обществах” (ст. 26) минимальный уставный капитал открытого акционерного общества должен составлять не менее тысячекратной суммы минимального размера оплаты труда, установленного на дату регистрации общества, а закрытого общества — не менее стократной суммы минимального размера оплаты труда.

В то же время в действующих законодательных актах содержатся нормы права, регулирующие основные вопросы оценки и использования ИС в УК предприятий. Поэтому для предпринимателей и специалистов в области оценки и использования ИС в предпринимательской деятельности может представить определенный интерес практический опыт Компании патентных поверенных “Петропатент” по оценке и документальному оформлению использования ИС в УК.

Впервые принципиальная возможность внесения ИС в УК российских предприятий (акционерных обществ) была введена в предпринимательскую практику России в 1990 г. “Положением об акционерных обществах”

(Пост. СМ РСФСР от 25.12.90 г. № 601), а затем эта норма права вошла в первую часть действующего в настоящее время Гражданского кодекса РФ (далее ГК).

В соответствии с п. 6, ст. 66 ГК, вкладом в имущество хозяйствующего товарищества или общества могут быть деньги, ценные бумаги, другие вещи или имущественные права, имеющие денежную оценку.

Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие Закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным способом (п. 2, ст. 209 ГК).

Таким образом, вкладом в УК могут быть имущественные права пользования объектами интеллектуальной собственности, то есть права на использование произведений науки, литературы, искусства и других видов творческой деятельности в сфере производства и потребления.

Обобщенное понятие “интеллектуальная собственность” включает в себя права, относящиеся к литературным, художественным и научным произведениям, исполнительской

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

деятельности, изобретениям, научным открытиям, промышленным образцам, товарным знакам, знакам обслуживания, фирменным наименованиям и коммерческим обозначениям, к защите против недобросовестной конкуренции, а также все другие права, относящиеся к интеллектуальной деятельности в производственной, научной, литературной и художественной областях (п. VIII, ст. 2 Конвенции, учреждающей Всемирную организацию интеллектуальной собственности).

При этом под внесением ИС в УК понимают передачу имущественного права — права на использование объектов ИС. Причем на практике необходимо учитывать, что объекты ИС (например, описания изобретений или изображения промышленных образцов) могут публиковаться в открытой печати и после опубликования становятся общеизвестными, но правом на их использование (имущественным правом) могут обладать только патентообладатели или лица, получившие разрешение (лицензию) от патентообладателей. Именно в этом и состоит основное отличие объектов ИС (как «нематериальных активов» предприятия) от материальных объектов собственности (имущества и иных материальных активов) используемых в качестве вклада в УК.

Отношения по созданию и использованию произведений науки, литературы и искусства, открытий, изобретений, полезных моделей, промышленных образцов, программных средств для электронно-вычислительной техники и других объектов ИС регулируются ГК РФ, законом РФ «Об авторском праве и смежных правах», «Патентным законом РФ», законами РФ «О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров», «О правовой охране программ для ЭВМ и баз данных», «О правовой охране интегральных микросхем», межправительственными соглашениями и международными договорами, в частности «Парижской конвенцией по охране промышленной собственности» (далее — Парижская конвенция), а также другими нормативными актами.

Кроме этого, при практической оценке и использовании ИС в УК предприятий необходимо учитывать требования нормативных актов по ведению бухгалтерского учета и отчетности в части использования ИС в качестве нематериальных активов предприятия.

При вложении ИС в УК предприятия права собственности и права на использование объектов ИС переходят к предприятию, то есть предприятие становится собственником ИС (отвечает этой собственностью по своим обязательствам).

Эта особенность была отмечена в Постановлении пленума Верховного суда РФ и пленума Высшего арбитражного суда РФ от 01.07.1996 г. «О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса РФ», где в п. 17 указано, что коммерческие и некоммерческие организации, кроме государственных и муниципальных предприятий, а также учреждений, финансируемых собственником, являются собственником имущества, переданного им в качестве вкладов (взносов) их учредителями (членами) (ст. 48, п. 3, ст. 213 ГК).

Приобретение предприятием имущественных прав (прав собственности) на ИС приводит к возникновению возможности отчуждения от него этих прав, так как предприятие отвечает по своим обязательствам всем принадлежащим ему (закрепленным за ним) имуществом, на которое может быть наложено взыскание. Так, по обязательствам предприятия взыскание может быть обращено на любое имущество, принадлежащее ему на праве собственности или полного хозяйственного ведения.

Кроме этого, в случаях, предусмотренных законодательными актами, имущество может быть изъято у собственника по решению суда, государственного арбитража или иного правомочного государственного органа, то есть взыскание для обеспечения обязательств предприятия может быть наложено на все имущество предприятия, включая и его УК.

Таким образом, на практике возможны ситуации, когда вложенные в УК права на использование ИС могут быть в установленном законом порядке отчуждены от собственника и переданы кредиторам.

Это обстоятельство является существенным для предотвращения ситуаций использования гражданами в УК предприятий под видом ИС своих знаний, опыта и квалификации, то есть использования не результатов интеллектуального труда (объектов ИС), а способности к труду (интеллектуального потенциала и/или квалификации), так как право распоряжаться своими способностями к труду является личным неотчуждаемым правом гражданина. В противном случае возникают явления крепостного права — возможность отчуждения и передачи кредиторам в определенных случаях (например, в качестве возмещения за неисполнение обязательств) способности гражданина к труду.

Поскольку способность к труду является личным неотчуждаемым правом гражданина, передача другим лицам способностей гражда-

нина к труду теоретически возможна только вместе с ее носителем (вместе с физическим лицом). То есть передача в собственность предприятия способности гражданина к труду (или при использовании способности гражданина к труду в качестве вклада в УК предприятия) возможна только при крепостном праве, но крепостное право в России было официально отменено еще в прошлом веке.

Гражданину принадлежит исключительное право распоряжаться своими способностями к труду, осуществляя это право самостоятельно или на основе трудового договора. При осуществлении предпринимательской и иной, не запрещенной законами деятельности, собственник вправе заключать договоры с гражданами об использовании их труда. Гражданину принадлежит также право на долю дохода, полученного в результате использования его труда.

При этом гражданин вправе, с согласия собственника, иметь вклад в имущество предприятия (в УК), на котором он работает по найму, получать часть прибыли этого предприятия пропорционально размеру вклада.

Собственник или созданное им предприятие, использующее труд гражданина, должно гарантировать ему оплату, соответствующую личному трудовому вкладу, и иные условия труда, а также другие социально-экономические гарантии, предусмотренные законодательством и трудовым договором, независимо от наличия у этого гражданина вклада в имущество данного предприятия. Поэтому интеллектуальные и деловые качества гражданина, его квалификация и способность к труду не могут быть оценены и вложены гражданином в УК предприятия, поскольку

они не могут быть отчуждены от гражданина и переданы другим лицам.

АЛГОРИТМ ОЦЕНКИ ИС В УСТАВНОМ КАПИТАЛЕ

Как показывает практика Компании патентных поверенных “Петропатент”, оценку ИС в уставном капитале целесообразно проводить по следующему алгоритму (см. рисунок).

1. Экспертиза объектов ИС при внесении в УК. В соответствии со ст. 128 ГК, к объектам гражданских прав относятся вещи, включая деньги и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, работы и услуги, информация, результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них (интеллектуальная собственность). То есть объектами гражданских правоотношений могут быть, наряду с материальными объектами (предприятиями, имущественными комплексами, земельными участками, зданиями, сооружениями, сырьем и материалами, деньгами и ценными бумагами), также продукты (результаты) интеллектуального творческого труда (п. 4, ст. 2 ГК).

Объектами ИС (по определению) являются зафиксированные на материальных носителях произведения науки, литературы, искусства и других видов творческой деятельности в сфере производства, в том числе открытия, изобретения, промышленные образцы, программы для ЭВМ, базы данных, экспертные системы, ноу-хау, торговые секреты, товарные знаки, фирменные наименования, знаки



Алгоритм оценки интеллектуальной собственности в уставном капитале

обслуживания и другие результаты интеллектуальной творческой деятельности.

На практике при оценке ИС необходимо учитывать также, что обобщенное понятие “объекты интеллектуальной собственности” включает в себя понятие “объекты промышленной собственности”, под которыми в соответствии с Парижской конвенцией (абз. 2, ст. 1) понимают объекты правовой охраны (объекты, имеющие официальные охранные документы) — изобретения, полезные модели, промышленные образцы, товарные знаки, фирменные наименования и указания мест происхождения товаров, и “объекты авторского права” — произведения науки, литературы и искусства независимо от их назначения и достоинств, а также от способа их выражения (п. 1, ст. 6 Закона “Об авторском праве...”), которые не имеют официальных охранных документов и права на которые возникают непосредственно по факту создания произведений.

В соответствии с Положением о бухгалтерском учете и отчетности в РФ, к нематериальным активам, используемым в течение длительного периода (свыше одного года) в хозяйственной деятельности и приносящим доход, относятся права, возникающие:

- из авторских и иных договоров на произведения науки, литературы, искусства и объекты смежных прав, на программы для ЭВМ, базы данных и др.;
- из патентов на изобретения, промышленные образцы, селекционные достижения;
- из свидетельств на полезные модели, товарные знаки и знаки обслуживания или лицензионных договоров на их использование;
- из прав на ноу-хау и др.

Поэтому при оценке в УК в первую очередь необходимо проверить факт наличия объекта ИС и возможность его использования в сфере производства в течение долгосрочного периода. Это достигается проверкой документов, в которых этот объект описан, изображен или иным образом зафиксирован на материальных носителях, а также проверкой документов, подтверждающих возможность практического использования конкретных объектов ИС в производственном процессе предприятия.

При этом необходимо не только идентифицировать данный объект интеллектуальной собственности, но и документально подтвердить возможность использования данного объекта в “производстве” — производственном процессе, приносящем доход предприятию.

2. Экспертиза учредительных документов.

По правилам бухгалтерского учета УК формируется путем вкладов (в денежном выражении) участников (собственников) в имущество предприятия для обеспечения его деятельности.

УК формируется в тех размерах, в той форме и в таком порядке, в которых они определены в учредительных документах. Поэтому перед внесением ИС в УК в учредительных документах должна быть предусмотрена возможность внесения ИС в УК и определен механизм внесения ИС в УК.

Таким образом, необходимым условием для использования ИС в УК является отражение в учредительных документах (в Уставе) возможности внесения ИС в УК, денежного выражения величины УК, порядка (механизма) внесения ИС, а в отдельных случаях и порядка изъятия ИС из УК.

3. Экспертиза прав собственности или прав на использование ИС. Принципиальным при оценке ИС является также экспертиза правильности документального оформления официальной передачи прав собственности (прав использования) на данный объект ИС, поскольку в соответствии с п. 2, ст. 31 закона “Об авторском праве...” права на использование произведения, прямо не переданные по договору, считаются не переданными.

В Постановлении пленума Верховного суда РФ и пленума Высшего арбитражного суда РФ от 01.07.96 г. “О некоторых вопросах, связанных с применением части первой Гражданского кодекса РФ” в п. 17 указано, что в качестве вклада в имущество хозяйственного товарищества или общества могут вноситься имущественные права, имеющие денежную оценку, но таким вкладом не может быть собственно сам объект интеллектуальной собственности (патент, объект авторского права, включая программу для ЭВМ или ноу-хау).

Однако там же указано, что в качестве вклада в УК может быть признано право пользования таким объектом, передаваемое обществу или товариществу в соответствии с лицензионным договором, который должен быть зарегистрирован в порядке, предусмотренном законодательством. Поэтому документальное оформление передачи имущественных прав на использование объектов ИС является принципиальным для оценки и признания вклада ИС в УК действительным (совершенным, свершившимся).

При этом необходимо учитывать, что отдельные договоры, в частности договоры уступки и лицензионные договоры на объекты

промышленной собственности (изобретения, товарные знаки, промышленные образцы и полезные модели) подлежат обязательной регистрации в Патентном ведомстве и без подобной регистрации признаются недействительными (п. бет. 10, п. 2, ст. 13 “Патентного Закона РФ”, ст. 27 Закона РФ “О товарных знаках...”).

Наиболее квалифицированную помощь по всем вопросам экспертизы, разработки и регистрации подобных договоров в Патентном ведомстве Вам могут оказать патентные поверенные — официально зарегистрированные в государственном реестре специалисты по регулированию отношений в области создания, правовой охраны и использования интеллектуальной собственности.

4. Оценка ИС. Имущественные права на использование ИС в УК (как и любое другое имущество и имущественные права) оцениваются в денежном выражении и учитываются на балансе в качестве “нематериальных основных фондов” и “нематериальных активов” предприятия, поскольку хозяйственные общества и товарищества, кооперативные и иные предприятия, созданные в качестве собственников имущества и являющиеся юридическими лицами, обладают правом собственности на имущество, переданное им в качестве вкладов и других взносов участников.

В соответствии с этим предприятие (юридическое лицо) приобретает права владения, пользования и распоряжения ИС в УК (наравне с другим имуществом) в пределах, устанавливаемых Законом и учредительными документами предприятия.

Важным на практике является правильное оформление первичных стоимостных документов, где отражается стоимость приобретения (создания) ИС и величина затрат, необходимых для приведения объекта ИС в состояние, пригодное для его использования на предприятии.

В соответствии с п. 6, ст. 66 ГК РФ денежная оценка вклада участника хозяйственного общества производится по соглашению между учредителями (участниками) общества и в случаях, предусмотренных законом, подлежат независимой экспертной проверке.

В соответствии с п. 3, ст. 34 “Закона об акционерных обществах” денежная оценка имущества, вносимого в оплату акций при учреждении общества, производится по соглашению между учредителями.

При оплате дополнительных акций и иных ценных бумаг общества не денежными средствами денежная оценка имущества, вносимого в оплату акций и иных ценных бумаг,

производится советом директоров (наблюдательным советом). Однако, если номинальная стоимость приобретаемых таким образом акций и иных ценных бумаг общества составляет более двухсот установленных федеральным законом минимальных размеров оплаты труда (на сентябрь 1996 г. это сумма, превышающая 14 млн руб.), то необходима денежная оценка независимым оценщиком.

Привлечение независимого оценщика для определения рыночной стоимости имущества является обязательным также в случае выкупа обществом у акционеров принадлежащих им акций (п. 3, ст. 77 “Закона об акционерных обществах”).

Сложность оценки ИС обусловлена тем обстоятельством, что несмотря на публикуемые иногда в печати заявления, принципиально невозможно разработать “единую универсальную” методику оценки (аналогично тому, что не может быть единого лекарства от всех болезней!), поскольку каждый из объектов ИС должен быть не только оригинальным (по определению!), но и условия практического использования различных объектов ИС в производственной деятельности разных предприятий, как правило, принципиально различны.

Поэтому следует иметь в виду, что “единая” методика принципиально не может учитывать всю совокупность конкретных особенностей практического использования конкретных объектов ИС, поэтому на практике обычно проводят расчет обоснованной рыночной стоимости ИС одновременно по нескольким методам.

Именно поэтому в практике Компании патентных поверенных “Петропатент” при проведении оценки ИС в каждом отдельном случае разрабатывается индивидуальная для каждого конкретного объекта методология расчета, которая позволяет наиболее полно учесть все ценообразующие факторы, влияющие на рыночную стоимость конкретного объекта, в частности, учитывающие прошлые затраты на создание и приобретение объекта, рыночную конъюнктуру и возможности ИС приносить доход предприятию.

К примеру, при определении рыночной стоимости товарных знаков учитываются не только стоимость разработки и регистрации товарных знаков, но и затраты предприятия на рекламу и прочие факторы, прямо или косвенно влияющие на формирование репутации и известности у потребителей конкретного товарного знака (создания положительного имиджа фирмы), и влияние на величину дополнительного дохода предприятия от использования конкретных товарных знаков.

При оценке используемых в промышленном производстве технологий или используемых к коммерческой деятельности “ноу-хау” целесообразно выполнить расчеты по нескольким методикам одновременно — затратными методами, рыночными и доходными методами, а затем согласовать полученные результаты.

5. Бухгалтерский Учет ИС в УК. Для целей бухгалтерского учета оценка имущества, по общему правилу, осуществляется в денежном выражении путем суммирования фактически произведенных расходов (п. 11 “Положения о бухгалтерском учете и отчетности в РФ”).

В соответствии с Инструкцией по применению Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности предприятий при отражении стоимости ИС на счете 04 (счет учета нематериальных активов предприятия) различают следующие способы определения первоначальной (балансовой) стоимости:

- при внесении учредителями вкладов в УК — по договоренности сторон;
- при приобретении за плату у других предприятий и лиц — исходя из фактически произведенных затрат по приобретению и приведению в состояние готовности этих объектов;
- полученных от других предприятий и лиц безвозмездно — экспертным путем.

При этом в интересах как владельцев предприятия, приобретающего ИС, так и в интересах первоначальных собственников ИС, как можно более обоснованно определить действительную рыночную стоимость ИС, учитывая не только затраты на создание дачного объекта собственности и подготовку его к полезному использованию, но и способность ИС приносить реальную прибыль (доход) при ее использовании в предпринимательской деятельности предприятия.

Бухгалтерский учет ИС в УК оформляется и ведется аналогично иным “нематериальным активам” предприятия. При этом вносимая в УК ИС, также как и другие объекты “нематериальных активов”, отражается в бухгалтерском учете и отчетности отдельно по каждому объекту в сумме затрат на приобретение и расходов по доведению до состояния, в котором она пригодна к использованию в запланированных целях.

При использовании ИС в производственной деятельности первоначальная стоимость ее переносится на издержки производства или обращения (амортизируется) по нормам, определяемым на предприятии исходя из установленного срока их использования (но не более срока деятельности предприятия).

По объектам, по которым невозможно определить срок полезного использования, нормы износа устанавливаются в расчете на десять лет. При этом начисление износа производится в течение срока полезного использования ИС.

ПРАКТИЧЕСКИЕ ВЫВОДЫ

1. В Уставный капитал предприятия в качестве интеллектуальной собственности могут быть внесены только имущественные права на использование результатов (произведений) интеллектуального и творческого труда, но не способности гражданина к труду или непосредственно сами объекты интеллектуальной собственности.

2. При передаче интеллектуальной собственности в уставный капитал необходимо соответствующее оформление учредительных документов предприятия, документов, позволяющих однозначно идентифицировать объект интеллектуальной собственности как произведение (результат) творческой деятельности, используемое в производственной деятельности предприятия в течение длительного периода, стоимостных документов и документов, подтверждающих факт передачи самого объекта интеллектуальной собственности, всех прав собственности на ИС или права на использование интеллектуальной собственности предприятию.

3. Наиболее сложным при внесении интеллектуальной собственности в уставный капитал является определение ее обоснованной рыночной стоимости. Для этого необходимо привлечь независимых оценщиков, имеющих соответствующий опыт и квалификацию.

4. Реальную помощь в организации использования интеллектуальной собственности, защите и документальном оформлении прав вам могут оказать **патентные поверенные** — официально зарегистрированные в Государственном реестре специалисты по вопросам создания, правовой охраны и использования ИС, а также квалифицированные оценщики.

Организация оценки объектов недвижимости на базе рыночной стоимости*

Представление об общей стоимости ресурсов в том или ином регионе позволит решить множество проблем, в том числе добиться инвестиционной привлекательности. Под последней понимается некое пространство, в котором юридические и социальные нормы благоприятствуют эффективному функционированию капиталов, привлекаемых в самых различных формах. В мировой практике наиболее привлекательной недвижимостью, вносимой в складочные капиталы, остаются земельные участки. Оценка их в сложившейся ситуации, когда большинство зданий и технологий физически и морально устарели, приобретает глобальное значение.

Методы и принципы оценки, относимые к единичному объекту, не позволяют получить достоверных характеристик (сопоставимых в межотраслевом и межрегиональном планах), следовательно, необходимы определенные меры, и не только методического плана, предопределяющие их достоверность. Данная задача может быть решена следующим образом:

– на первом этапе усилиями наиболее подготовленной части оценщиков создается база рыночной стоимости и разрабатываются стандарты оценки;

– на втором этапе независимые эксперты на условиях конкуренции проводят сплошные (для целей создания налогооблагаемой базы) или единичные оценки.

База рыночной стоимости — иерархическая автоматизированная система с набором входных элементов, методик и алгоритмов обработки информации — позволяет получить значения основных ценообразующих параметров.

Входная информация представляет собой динамический ряд продаж объектов недвижимости различного назначения, а также стоимости товаров и услуг на смежных рынках: строительном, продовольственном, ресурсном и др. Данная информация распределяется по блокам — продажа земельных участков, продажа прав аренды, продажа квартир, аренда офисов и т.д. и далее обрабатывается с целью получения ценовых характеристик тех или иных объектов — земельных участков, квартир и т.п. Для обработки информации используются один или несколько методов рыночной оценки. Так, если требуется сформировать динамический ряд продаж земельных участков, то к данным по прямым сделкам (метод аналогов продаж) присоединяются косвенные характеристики, полученные на базе данных о

* Материалы IV Международной конференции “Оценка для целей приватизации, реструктуризации, налогообложения. Отечественный и зарубежный опыт”.

продаже квартир затратным методом (способ остатка), а также данных информации, полученных доходным методом о сдаче в аренду офисов, содержании гостиниц, производственно-хозяйственной деятельности заводов и т.д.

На базе сформированного динамического ряда выделяют ценовые зоны по принципу близости значений для типичных участков. Последние разделяются не только по назначению, но и по оптимальной площади, необходимой для ведения данного вида бизнеса. Результирующими (выходными) характеристиками являются удельные стоимости 1 кв. м (или 100 кв. м) типичных земельных участков в границах ценовой зоны.

Параллельно могут быть получены: текущая удельная стоимость жилой, офисной и прочей застройки, значения индекса капитализации также по типам объектов недвижимости, индексы улучшений — коэффициенты, характеризующие влияние коммунально-бытовых условий на уровень цен, основные характеристики типичных участков, дисконтные таблицы и т.д. Базу рыночной стоимости необходимо поддерживать, это, по сути дела, автоматизированная информационно-консультационная система, предназначенная для широкого круга пользователей.

Стандарты предназначены, прежде всего, для сохранения уровня достоверности оценок, предопределенного базой рыночной стоимости. Для решения этой задачи необходимо создание следующих разделов:

- требование к информации о конкретном объекте оценки, как-то название и реквизиты объекта, структура, местоположение, назначение текущее и возможное, другое;
- описание методов и принципов оценки применительно к сложившейся системе экономических категорий и правилам учета с разложением по видам недвижимости. Так, для оценки земельных участков могут быть предложены следующие трактовки:

Затратный метод, при котором стоимость земельного участка адекватна остатку общей стоимости объекта после вычитания строительных затрат с учетом износа, 1 или других зависимых от типа участка) в текущем измерении. Для вакантных земельных участков данный метод неприменим, для участков с улучшениями он соряжен с процедурой вычленения из общей стоимости объекта стоимости строительных затрат. Для лесных и сельскохозяйственных участков данный остаток соразмерен с рентой — категорией, характеризующейся экономией затрат, возникающей из-за различия в плодородии и местоположении.

Метод капитализации дохода относительно вакантных земельных участков реализуется

исчислением гипотетического дохода в соответствии с его будущим назначением, для участков с улучшениями может быть изменен доход от текущего использования. Доход исчисляется как разность входящих и выходящих денежных потоков, что создает различия в оценках аналогичных участков. Индекс капитализации (поскольку включает отраслевые риски) сохраняет эти различия. Для участков, задействованных в качестве производственного ресурса (сельскохозяйственных, лесных) применяется несколько иная методология определения дохода — он приравнивается к норме процента на различные виды капитала, авансируемого в производство, что несколько нивелирует влияние специфики этих участков на их стоимость.

Применение *метода аналогов* при оценке земельных участков должно быть сопряжено с предварительной классификацией их характерных признаков. Степень схожести цен на объекты недвижимости не свидетельствует о близкой стоимости участков. Поэтому резонно определять аналоги по ценообразующим факторам — типу участков, их местоположению, как глобальному, так и локальному, обременениям и т.п. Все эти признаки при условии территориальной замкнутости являются зонообразующими. Таким образом, внутри зоны выделяется типичный участок с указанием средней стоимости сотки, площади, назначения, по которому затем оцениваются (с учетом локального местоположения) все аналогичные ему участки.

Выбор метода для проведения оценок предопределен целесообразностью для решения поставленной задачи, наличием информации, профессиональным уровнем оценщика. Оценки одного объекта, проводимые различными методами, ввиду неустойчивости рынков могут различаться. Как правило, оценки, полученные доходным методом, несколько выше оценок по затратному методу и близки к оценкам по методу аналогов. Отбор результирующей стоимости сопряжен с учетом принципов полезности и наибольшей доходности. Для земельных участков полезность — довольно широкое понятие, охватывающее в том числе и уникальность, невоспроизводимость, что придает земельному капиталу репродуктивную функцию. Приложение к оценке этого принципа предполагает исчисление гипотетического дохода, который возможно получить на данном участке в других обстоятельствах. Принцип наивысшей доходности практикуется как условие получения дохода, относимого к участку не ниже средней нормы процента. Иными словами, значительная часть дохода, приносимая зданиями и сооружениями на участке

при общей низкой эффективности, может быть отнесена к участку.

В процедуре оценки задействовано два типа информации:

1) физические характеристики и юридические нормы:

- название и назначение объекта,
- местоположение,
- вид собственности,
- структура,
- площадь,
- нормы расхода материалов и услуг,
- ограничения и сервитуты,
- полезность;

2) стоимостные характеристики, ценообразующие факторы, доходоформирующие элементы:

- принадлежность к ценовой зоне и удельная стоимость 1 кв. м (100 кв. м),
- цены производимых и потребляемых товаров и услуг, составляющих денежные потоки,
- цены по завершённым сделкам на рынке недвижимости,
- норма банковского процента, отраслевые рискованные надбавки индекса состояния денежного рынка,
- эластичность спроса и предложения, текущая и прогнозируемая,
- дисконтные таблицы, аннуитеты и другие вспомогательные материалы.

Физические характеристики соответствуют законодательной базе — земельному кадастру, регистру прав на недвижимость, нормам износа и т.п., стоимостные собираются на рынке и приводятся на текущую дату. Для накопления стоимостной информации недопустимо использовать усредненные статистические данные, зафиксированные в годовой или иной отчетности. Последние могут служить элементом сопоставления, но не более.

Алгоритмы построения базы рыночной стоимости и алгоритмы оценки конкретных объектов различаются.

При построении базы рыночной стоимости на первом этапе формируется исходная информация, основным источником информации являются периодические издания, данные риэлтерских фирм, специальный опрос покупателей о завершённых сделках, данные рынка товаров и услуг, текущие характеристики денежного рынка и др. Юридические и физические характеристики записываются в соответствии с существующими документами: свидетельствами, картами, нормами и т.д.

На втором этапе строятся алгоритмы расчетов. Информация по прямым сделкам с объектами недвижимости записывается в специальные блоки по принципу схожести в назначениях. Выделение типичных участков осуществляется по следующей схеме:

- вакантные (если возможно, с будущим назначением);
- участки с улучшениями, которые разбиваются на две группы: здания, сооружения, посевы, лес и другие привнесённые человеком объекты хозяйственной деятельности, позволяющие эффективно эксплуатировать (возделывать) участок и инфраструктура, улучшающая условия эксплуатации.

В зависимости от улучшений первого порядка выделяют типы участков, улучшения второго порядка лишь увеличивают или снижают коммерческую привлекательность. Так, например, среди земель населённых пунктов на текущий момент могут быть выделены следующие типы участков:

а) участки жилой застройки:

- массовой,
- индивидуальной,
- престижной;

б) занятые промышленными объектами:

- промзоны,
- градообразующие предприятия (1, 2 степень),
- предприятия обслуживающего характера;

в) под объектами общественного назначения, в том числе сокультурным;

г) зоны отдыха и другие рекреационные объекты.

При записи информации о прямых сделках с земельными участками заполняется блок “Свободный вакантный участок” или “Вакантный участок с назначением”. При этом записывается адрес или другие признаки территориальной привязки, реквизиты и статус собственника, владельца, пользователя, сервитуты, площадь, местоположение, улучшения второго порядка. При наличии данных в регистре земельного кадастра в электронном виде эта информация считывается. Для расширения банка данных могут подбираться подобные типичные участки (аналоги), которым присваивается цена сделки. Аналоги земельных участков ввиду их уникальности подобрать сложно, поэтому данным способом расширения базы следует пользоваться при отсутствии иных. Увеличить достоверность подбора аналогов можно нивелированием одного из ценообразующих факторов (например, локального местоположения).

Информация о сделках с квартирами, домами и т.д., дополняющая данный ряд, обрабатывается по следующему алгоритму:

$$Ц_y = Ц_o - S,$$

где

$Ц_y$ — стоимость участка;

$Ц_o$ — цена зафиксированной сделки;

S — остаточная стоимость строительства в текущем измерении.

Стоимость участков, выделяемых из общей оценки доходным методом, определяется по следующему алгоритму:

$$Ц_y = (D_o - D_k) \times K,$$

где

D_o — наличный поток от коммерческого предприятия (банка, офиса, завода, фабрики, гаража, гостиницы и т.п.) в целом, определяется как разность между входящими и выходящими денежными потоками;

D_k — часть дохода, приходящаяся на другие, нежели участок, объекты, определяется исходя из средней нормы прибыли на остаточную стоимость, приведенную к текущему измерению;

K — индекс капитализации, определяется кумулятивным способом как обратная величина суммы нормы банковского процента и страховой надбавки.

Совокупный динамический ряд обрабатывается методами математической статистики. Поскольку исходная информация территориально обозначена, на базе данных динамического ряда формируются ценовые зоны. При этом должны учитываться градостроительные и архитектурные нормы, что не означает их преимущественного влияния.

При разработке алгоритмов оценки конкретных земельных участков и единичной оценке по каждому оцениваемому объекту заводится следующая исходная информация: название, статус, назначение, местоположение (глобальное, локальное), улучшения первого и второго порядка, в соответствии с заведенной информацией выбираются соответствующие данные из рыночной базы стоимости:

а) определяется по территориальному признаку глобальное местоположение (номер ценовой зоны) и тип участка по текущему или будущему назначению. Так, например, необходимо оценить участок под застройку жилым домом по адресу Ленинский проспект, 46, что соответствует в базе сформированной ранее рыночной стоимости 5-й ценовой зоны (сегмент А);

б) из рыночной базы стоимости выбирается удельная стоимость 100 кв. м соответствующего типичного участка, что для приведенно-

го примера составит 44 тыс. долл., перемножением на индекс корректировки и площадь определяется стоимость данного участка;

в) в соответствии с данными об улучшениях второго порядка порядка исчисленная стоимость переоценивается;

г) учет локального местоположения участка внутри ценовой зоны также осуществляется при помощи специального коэффициента. Так, если в нашем примере стоимость участка равна 422 тыс. долл. (12 сот. \times 44 \times 0,8), влияние относимых к нему улучшений составляет 1,33, а индекс локального местоположения — 1,05, то общая стоимость составит 589,3 тыс. долл.

Улучшения первого порядка, например, дом жилой многоэтажный, также может быть оценен, к примеру, затратным методом (способ остатка). Перемножая полученные в процессе построения базы рыночной стоимости удельное значение остатка в расчете, что для данного примера составляет 700 долл. за 1 кв. м, а также индивидуальные характеристики объекта — общую площадь 5000 кв. м, степень износа 0,3, индекс ликвидности 0,5, индекс локального местоположения 1,00, получаем оценочную стоимость в 525 тыс. долл. При оценке сугубо коммерческого объекта, например офисного здания, в качестве исходной информации используют характеристики входящих денежных потоков, например арендной платы, и выходящих — совокупных затрат на содержание и амортизацию здания. Доход, определяемый как разность, капитализируют. К стоимости здания относят разность между оценочной стоимостью объекта (капитализированный доход) и стоимостью земельного участка, оцененному по вышеуказанным алгоритмам. Так, если известно, что 1 кв. м аренды стоит 400 долл. в год, полезная площадь здания составляет 2000 кв. м совокупные затраты 170 долл. в год, то общая стоимость объекта — 1725 тыс. долл. При этом земельный участок по проведенной ранее оценке стоит 837 тыс. долл. Тогда стоимость здания составляет 888 тыс. долл.

Сплошная оценка осуществляется по тем же алгоритмам, но информация о каждом объекте считывается из материалов инвентаризации, если они записаны в электронном виде.

Предложенный вариант организации оценочной деятельности преднамеренно упрощен в изложении, в том числе и алгоритмах. Проведенные апробации методологии и математического обеспечения позволяют утверждать, что сравнительно недорогими средствами в условиях сложившихся категорий и понятий усилиями существующего круга оценщиков возможно осуществить стоимостную оценку объектов недвижимости.

Об одном способе учета рисков в общей ставке капитализации дохода

Известно по крайней мере четыре подхода к определению ставки капитализации дохода [1 — 4]: метод прямого сравнения продаж с ожидаемым операционным доходом, метод суммирования рисков и базовой безрисковой ставки, метод инвестиционных групп, учитывающий ставки дохода на собственный и заемный капитал, и метод Элвуда [5 — 7], который отличается от метода инвестиционных групп только тем, что использует специфический способ погашения кредита постоянными равными платежами, включающими проценты и часть основного долга.

В настоящей работе выводится общая формула для ставки капитализации с учетом рисков неполучения дохода, возврата основной суммы и риска неликвидности. В качестве следствия получена формула для метода суммирования рисков с весами, учитывающими вклад рисков различной природы в общую ставку капитализации. Тем самым известный подход к определению ставки капитализации на основе суммирования рисков из общей методологической концепции превращается в конкретную методику и может непосредственно использоваться для целей практической оценки.

1. Схема дисконтирования потока будущих доходов. Дисконтирование потока будущих доходов проведем на основе обычной ипотечно-инвестиционной техники, опирающейся на уравнение, описанное в [2]:

$$V = P W A F \times (N O I - D S) + P W F \times (R P - O S) + M P, \quad (1)$$

где

V — неизвестная стоимость собственности;

$P W A F = [1 - (1 + i)^{-n}] / i$ — фактор текущей стоимости аннуитета;

n — прогнозный период владения (лет);

i — условно безрисковая ставка по альтернативным вложениям капитала;

$N O I = q$ — чистый операционный доход (ЧОД) до налогообложения;

$D S$ — ежегодные платежи в счет погашения кредита;

$P W F = 1 / (1 + i)^{n+l}$ — фактор текущей стоимости реверсии;

l — среднее время реализации собственности на рынке, характеризующее ее ликвидность (лет);

$R P$ — цена перепродажи собственности в конце прогнозного периода;

$O S$ — остаток основной суммы кредита при перепродаже;

$M P$ — основная сумма кредита.

Здесь и далее для удобства сравнения результатов используются обозначения из [2].

2. Вывод основной формулы. Предположим для простоты, что используется только собственный капитал, и воспользуемся техникой Элвуда [2], состоящей в определении ставки капитализации из уравнения (1) в предположении, что

$N O I = (1 - r) \times q$ — математическое ожидание ЧОД с учетом вероятности r неполучения дохода в текущем году по различным причинам;

$D S = O S = M P = 0$ — используется только собственный капитал;

$RP = (1-R) \times V \times (1+D_{n+l})$ — математическое ожидание суммы, полученной при перепродаже собственности с учетом вероятности R невозврата основной суммы по разным причинам;

$D_n = (1+j)^n - 1$ — относительное возрастание или убывание рыночной стоимости собственности за n лет в зависимости от знака j ;

j — среднегодовой относительный рост или снижение стоимости собственности на рынке в зависимости от знака j .

Подставляя эти выражения для параметров в (1), получим уравнение для неизвестной стоимости имущества V :

$$V = q \times (1-r) \times [1 - (1+i)^{-n}] / i + (1-R) \times V \times (1+j)^{n+l} / (1+i)^{n+l},$$

откуда находим величину $V/q = 1/K$,

$$K = [1 - (1-R) \times (1+j)^{n+l} / (1+i)^{n+l}] / \{(1-r) \times [1 - (1+i)^{-n}]\}, \quad (2)$$

где K — ставка капитализации на собственный капитал.

3. Исследование основной формулы. Заметим, что при $r = R = l = j = 0$, т.е. когда риски отсутствуют и рыночная стоимость собственности не меняется, по формуле (2) получим безрисковую ставку $K = i$.

Для исследования ставки капитализации на возрастание и убывание найдем производные K по i, r, R, l, j в нулевой точке:

$$K_i = 1 > 0, K_r = i > 0, K_R = i / [(1+i)^n - 1] = SFF > 0, K_l = SFF \times \ln(1+i) > 0, K_j = -SFF \times n < 0,$$

где SFF — фактор фондовозмещения.

Отсюда видно, что ставка капитализации возрастает при увеличении рисков r, R, l и убывает при увеличении среднегодовой относительной рыночной стоимости j , т.е. стоимость собственности V убывает при росте рисков и возрастает при росте продажной цены в полном соответствии с экономическим смыслом.

4. Линейная аппроксимация формулы. Имея частные производные от функции K по всем переменным и оставляя только линейные члены в ее разложении по формуле Тейлора, получим приближенную формулу для определения ставки капитализации:

$$K = K_i \times i + K_r \times r + K_R \times R + K_l \times l + K_j \times j = i + i \times r + SFF \times R + SFF \times \ln(1+i) - SFF \times n.$$

В частности, при $j = 0$, т.е. когда рыночная стоимость собственности не меняется, получим приближенную формулу

$$K = i + i \times r + SFF \times R + SFF \times \ln(1+i) \times l, \quad (3)$$

обосновывающую известный метод суммирования безрисковой ставки i и рисков r, R, l с весами, зависящими от i и n и учитывающими влияние каждого риска на общую ставку капитализации. Таким образом, впервые (по нашим сведениям) получены явные выражения для поправок на риски различной природы в методе суммирования рисков.

В каждом учебнике по оценке недвижимости (см., например, [1 — 4]) упоминается об этом методе. Обычно говорится, что общая ставка капитализации по этому методу получается суммированием безрисковой ставки, поправок на риски различной природы и неликвидность собственности. Однако нигде не указано, как вычислять эти поправки. Формула (3) восполняет этот пробел и превращает метод суммирования из методологического принципа в конкретную научную методику. Вместе с тем показана ограниченность этого подхода, так как формула суммирования рисков (3) оказывается лишь приближением к полученной нами более точной формуле (2), которой мы и рекомендуем пользоваться практикующим оценщикам.

5. Исследование точности формулы (2). Эта формула, фактически, дает нам математическое ожидание стоимости собственности $V = q/K$, определяемой из уравнения (1) для дисконтирования будущих доходов, которое в рассматриваемом случае имеет вид

$$V = q \times (1-r) / (1+i) + \dots + q \times (1-r) / (1+i) + V \times (1-R)^n \times (1+D_{n+l}) / (1+i)^{n+l}. \quad (4)$$

Теперь определим дисперсию V . Обозначим через z (Z) случайную величину, принимающую значения q (Q) с вероятностью $1-r$ ($1-R$) и r (R) соответственно. Известно, что дисперсия z и Z равна соответственно $r \times (1-r)$ и $R \times (1-R)$. Используя формулы дисперсия суммы и дисперсии произведения для независимых случайных величин, из уравнения (4) получим:

$$D_V = q^2 \times r \times (1-r) \times [1/(1+i)^2 + \dots + 1/(1+i)^{2n}] + D_V \times (1-R)^2 \times (1+j)^{2n+2l} / (1+i)^{2n+2l} + V^2 \times R \times (1-R) \times (1+j) / (1+i)^{2n+2l}.$$

Воспользуемся формулой для геометрической прогрессии U :

$$U = [1 - (1+i)^{-2n}] / [(1+i)^2 - 1].$$

Выразим теперь D_V из предыдущего уравнения:

$$D_V = \{r \times (1-r) \times q^2 \times [1 - (1+i)^{-2n}] / i(i+2) + V^2 \times R \times (1-R) \times (1+j)^{2n+2l} / (1+i)^{2n+2l}\} / \{1 - (1-R)^2(1+j)^{2n+2l} / (1+i)^{2n+2l}\}. \quad (5)$$

Имея дисперсию случайной величины V , можно определить ее среднеквадратическое отклонение:

$$\text{СКО}_V = (D_V)^{1/2}.$$

5. Числовой пример. Предположим, что безрисковая ставка определяется доходностью внутреннего валютного займа (ВВЗ) на 1997 г.: $i = 27,3\%$ в валюте, прогнозный срок владения $n = 3$ года, риск неполучения дохода и возврата основной суммы $r = R = 50\%$, рыночная стоимость собственности не меняется ($j = 0$) и среднее время реализации собственности на рынке, характеризующее ее ликвидность, $l = 1$ год. Тогда общая ставка капитализации по формуле (2) составит $K = 0,86$, а по приближенной формуле (6) $K = 0,6$, т.е. существенно меньше. Стоимость собственности, приносящей ежегодно $q = 1000000$ долл., составит $V = q/K = 1162790$ долл. При этом среднеквадратическая ошибка составит по формуле (5) $\text{СКО} = 598000$ долл., т.е. оказывается довольно большой. Тем не менее, лучше заранее знать, с какой точностью мы определяем стоимость собственности V , чем действовать с закрытыми глазами.

Выводы. Традиционный метод суммирования рисков и условно безрисковой ставки, в которой уже заложен страновой риск, остается простой декларацией, если не указан конкретный способ определения поправок на риски. В настоящей работе получены такие поправки в виде весовых коэффициентов к рискам различной природы и неликвидности собственности, измеряемой средним временем, необходимым для ее реализации на рынке. Одновременно показана ограниченность этого подхода. Выяснилось, что метод суммирования рисков является только некоторым приближением к более точной формуле, полученной нами в этой статье. Более того, исследована точность определения рыночной стоимости собственности методом капитализации с учетом рисков.

Возможно, некоторые положения нашей работы могут показаться спорными. Мы будем рады любым замечаниям и предложениям, направленным на ее улучшение, которые можно направлять на имя авторов по адресу: 170005, Тверь, наб. А.Никитина, 72, консалтинговая фирма "Северо-Западный Союз", тел./факс: (0822)311-787.

Литература

1. Генри С. Харрисон. Оценка недвижимости: Уч. пособие/Пер. с англ. М.: РИО Мособлупрполиграфиздат, 1994. 231 с.
2. Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости/Пер. с англ. М.: Дело ЛТД, 1995. 480 с.
3. Тарасевич Е.И. Методы оценки недвижимости. С.-Пб.: Технобалт, 1995. 247 с.
4. Glenn M. Desmond and Richard E. Kelley. Business Valuation Handbook. Valuation Press inc. Los Angeles, California 90292 (имеется русский перевод, подготовленный РОО, 1996. 272 с.).
5. Ellwood L.W. Ellwood Tables For Real Estate Appraising And Financing, 4th Ed., Ballinger Publishing Co., Cambridge. Ma., 1996.
6. Charles B. Akerson. Study Guide: Cours 1-B Capitalization Theory And Techniques, AIR. Chicago, IL., 1977.
7. The Appraisal Of Estate, AIREA, 7th Ed., Chicago IL., 1978.

Практика оценки предприятия в случаях банкротства или реструктуризации

Методологические и терминологические аспекты

Практика банкротства предприятий в России делает первые робкие шаги. Принятый в 1992 г. Закон о банкротстве отстал от требований сегодняшнего состояния экономики. Неплатежи между предприятиями, предприятиями и бюджетом стали, по сути, нормой взаимоотношений.

Если ситуация изменится с принятием нового закона о банкротстве, то вряд ли банкротств станет больше, однако заметно возрастут проблемы, связанные с реорганизацией и реструктуризацией, а значит, естественно, и оценкой подобных предприятий.

Если рассматривать методологическую сторону этого вопроса, то, например, номинальную стоимость имущества предприятия можно определить в соответствии с законодательством Российской Федерации. В основу определения стоимости имущества предприятий, оказавшихся несостоятельными (банкротами), положены следующие законодательные акты и постановления Правительства РФ.

- Закон Российской Федерации “О несостоятельности (банкротстве) предприятий”.
- Временные методические указания по оценке стоимости объектов приватизации (приложение №2 к Указу Президента РФ от 29.01.92 г. №66);
- Указ Президента РФ №1114 от 02.06.94 г. “О продаже государственных предприятий-должников”;
- Постановление Правительства РФ от 20.05.94 г. №498 “О некоторых мерах по реализации

законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий”.

- Письмо ФУДН от 12.01.95 г. №ВГ-03\149 “О порядке применения законодательства о приватизации при проведении оценки стоимости имущества государственных предприятий-должников”.

В соответствии с Законом РФ “О несостоятельности (банкротстве) предприятий”, в отношении предприятия-должника применяются следующие процедуры:

- реорганизационные;
- ликвидационные;
- мировое соглашение.

Реорганизационный процедуры — это процедуры, направленные на поддержание деятельности и оздоровление предприятия-должника с целью предотвращения его ликвидации. Они включают в себя внешнее управление имуществом должника и санацию — процедуру, когда собственником предприятия-должника, кредитором (кредиторами) или иными лицами оказывается финансовая помощь предприятию-должнику.

К ликвидационным процедурам относятся:

- принудительная ликвидация предприятия-должника по решению арбитражного суда;
- добровольная ликвидация несостоятельного предприятия под контролем кредиторов.

Ликвидация предприятия-должника осуществляется в процессе конкурсного производства, которое осуществляется с целью сораз-

мерного удовлетворения требований кредиторов и объявления должника свободным от долгов, а также с целью охраны сторон от неправомерных действий в отношении друг друга. В процессе конкурсного производства назначается конкурсный управляющий, который приобретает право распоряжения имуществом должника, осуществляет анализ его финансового состояния, формирует конкурсную массу, в том числе проводит работу по взиманию дебиторской задолженности.

Мировое соглашение — это процедура достижения договоренности между должником и кредиторами относительно отсрочки (или рассрочки) причитающихся кредиторам платежей или скидки с долгов.

Рассмотрение вышеперечисленных процедур важно для определения вида оцениваемой стоимости, так как здесь в действие вступают не только направление будущего использования собственности, но и фактор времени или срок возможной продажи. В проекте нового закона о банкротстве имеется так называемый период наблюдения, который может продолжаться четыре месяца. За такой срок можно перейти от определения ликвидационной стоимости при распродаже в короткие сроки до определения рыночной стоимости в случае удлинения сроков или принятия решения о реструктуризации.

Предприятия-должники продаются как с сохранением, так и без сохранения юридического лица. При этом под продажей предприятий-должников с сохранением юридического лица понимается продажа имущества предприятий, а также в полном объеме имущественных и личных неимущественных прав предприятия.

В состав оцениваемого имущества предприятия включаются основные средства и вложения, запасы и затраты, денежные средства и прочие финансовые активы.

В случае определения номинальной стоимости предприятия-должника, продажа которого осуществляется путем его реализации на коммерческом или инвестиционном конкурсе с сохранением статуса юридического лица, из стоимости его имущества исключаются следующие статьи пассива баланса:

- средства остатков фондов экономического стимулирования и прибыли, направленные на создание приватизационного фонда предприятия;
- кредиты и заемные средства — краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные кредиты, ссуды, не погашенные в срок; краткосрочные и долгосрочные заемные средства;

— расчеты с кредиторами и прочие пассивы баланса в части заемных и временно привлеченных средств.

Исключению из стоимости предприятия также подлежит стоимость имущества, для которого действующим законодательством установлен особый режим приватизации, а также стоимость объектов социально-бытового и социально-культурного назначения.

При продаже предприятия-должника из состава его имущественного комплекса также могут быть исключены объекты незавершенного строительства.

Решение о продаже предприятия-должника является одновременно решением о передаче объектов социально-коммунальной сферы в государственную собственность субъекта Российской Федерации или в муниципальную собственность.

Исключенные из состава имущественного комплекса предприятия-должника объекты незавершенного строительства подлежат продаже исключительно на аукционах за деньги, при этом до 50% средств, вырученных от продажи указанных объектов, подлежат перечислению предприятию-должнику и могут быть использованы исключительно на удовлетворение требований кредиторов.

Продажа имущества (активов) предприятия-должника при ликвидации юридического лица осуществляется в следующих случаях:

1) конкурс по продаже предприятия-должника признан несостоявшимся, либо результаты конкурса аннулированы и по согласованию с органами исполнительной власти субъектов Российской Федерации, участвовавшими в выработке решения о продаже предприятия-должника, не принято решение о проведении повторного конкурса;

2) по результатам анализа финансового состояния предприятия, осуществляемого Федеральным Управлением при принятии решения о признании предприятия неплатежеспособным и имеющим неудовлетворительную структуру баланса, продажа предприятия-должника с сохранением статуса юридического лица признана нецелесообразной.

Для осуществления мероприятий по ликвидации предприятия-должника образуется ликвидационная комиссия, вырабатывающая план ликвидации, который, в частности, содержит перечень объектов имущества, разделенного на имущественные лоты для продажи на коммерческом или инвестиционном конкурсах. Активы ликвидируемого предприятия-должника, не реализованные в соответствии

с установленным планом ликвидации, подлежат продаже на денежном аукционе.

В имущественные лоты, сформированные в результате разделения имущества предприятия должника могут войти:

- 1) основные средства;
- 2) нематериальные активы;
- 3) капитальные вложения;
- 4) долгосрочные финансовые вложения;
- 5) запасы и затраты;
- 6) денежные средства.

Номинальная стоимость имущественного лота равна сумме стоимостей объектов, включенных в его состав

Оценка удовлетворительности структуры баланса проводится сейчас по системе критериев, отраженных в Постановлении № 498. Она достаточно усреднена и не учитывает много важных факторов, в том числе отраслевых. Уже разработан ряд новых методик, однако что будет принято за основу, пока не ясно.

Показателями для оценки удовлетворительности структуры баланса предприятия являются:

- коэффициент текущей ликвидности;
- коэффициент обеспеченности собственными средствами;
- коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия. Он определяется как отношение фактической стоимости находящихся в наличии у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, готовой продукции, денежных средств, дебиторских задолженностей и прочих оборотных средств, к наиболее срочным обязательствам предприятия в виде краткосрочных кредитов банков, краткосрочных займов и различных кредиторских задолженностей. Если коэффициент текущей ликвидности на конец отчетного периода меньше 2, то структура баланса может быть признана неудовлетворительной.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости. Он определяется как отношение разности между объемами источников собственных средств и фактической стоимостью основных средств

и прочих вне оборотных активов к фактической стоимости, находящихся в наличии у предприятия оборотных средств в виде производственных запасов, незавершенного производства готовой продукции, денежных средств, дебиторской задолженности и прочих оборотных активов. Если коэффициент обеспеченности собственными средствами на конец отчетного периода меньше 0,1, то это тоже является основанием для признания структуры баланса неудовлетворительной.

Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности характеризует наличие реальной возможности у предприятия восстановить либо утратить свою платежеспособность в течение определенного периода. Он определяется как отношение расчетного коэффициента текущей ликвидности к его установленному значению. Расчетный коэффициент текущей ликвидности определяется как сумма фактического значения коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода и изменения значения этого коэффициента между окончанием и началом отчетного периода в перерасчете на установленный период восстановления (утраты) платежеспособности. Если коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности больше 1, то может быть принято решение о наличии реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность. Если этот коэффициент меньше единицы, то может быть принято решение о том, что предприятие в ближайшее время не сможет выполнить свои обязательства перед кредиторами, т.е. об утрате платежеспособности предприятия (см. Постановление Правительства РФ № 498 от 20.05.94 г.)

Указанные выше коэффициенты могут относиться только к так называемой номинальной стоимости. Для эксперта-оценщика очень важным представляется этап разделения понятий стоимостей и, следовательно, разницы в подходах к оценке как номинальной, рыночной или ликвидационной стоимостей, а также в случае оценки предприятия как действующего, выбора оптимальных денежных потоков.

Оценка для целей прямой купли-продажи и исходя из сроков продажи, имеющая место в случаях принятия решения о банкротстве (реструктуризации) предприятия, подразумевает использование в процессе оценки терминов “рыночная стоимость” или “ликвидационная стоимость” в отношении имущественного комплекса предприятия.

Рынки основных активов (имущественных комплексов) обычно отличаются от рынков ак-

ций, облигаций и прочих текущих активов. Объекты собственности, являющиеся основными активами, в большей степени можно считать уникальными. Обычно они реже продаются и рынки для них менее формализованы и менее эффективны, чем рынки ценных бумаг. Исходя из того, а также учитывая, что имущество такого рода не является распространенным предметом купли-продажи для широкой общественности, рыночная стоимость основных активов требует существенного периода времени для адекватного маркетинга и переговоров.

Для подобного типа объектов применима категория “рыночная стоимость при существующем использовании” (Стандарт 3, МКСОИ) при оценке объектов, например, узкоспециального технологического назначения:

Рыночная стоимость при существующем использовании определяется как рыночная стоимость имущества, основанная на продолжении его существующего использования в предположении, что в таком виде оно может быть продано на открытом рынке при соблюдении всех остальных условий, содержащихся в определении рыночной стоимости, независимо от того, является ли существующее использование имущества наиболее эффективным, или нет.

Оценка имущества — один из этапов оценки предприятия в целом. Следует подчеркнуть отличие стоимости имущества предприятия от стоимости предприятия как действующего комплекса.

Рыночная стоимость предприятия является результатом длительного и зарекомендовавшего себя способа эксплуатации имущества, находящегося на балансе этого предприятия. Основные фонды предприятия, непосредственно участвующие в его работе, представляют собой не просто набор отдельных активов, а единое целое, имущественный комплекс предприятия, куда помимо материальных активов входят и нематериальные.

Нематериальные активы возникают в процессе соединения различных факторов производства (капиталовложений, трудовых ресурсов, предпринимательского управления и идей), в результате чего создается экономически жизнеспособное предприятие. С точки зрения оценщика, нематериальные активы — это принадлежащее предприятию и способное к отчуждению имущество, основанное на его репутации, а не на материальных активах. Нематериальные активы — это набор неосязаемых факторов, благодаря которым предприятие имеет способность приносить прибыль на уровне, превышающем среднеотраслевой. Такие факторы могут включать в себя: повсеместно

известное высокое качество выпускаемой продукции или оказываемых услуг, эффективную систему управления, лояльный и опытный штат сотрудников, пакет заказов, ценные патенты, франшизные соглашения, авторские права и многое другое.

Результат оценки *рыночной стоимости* имущественного комплекса предприятия, является лишь частью стоимости предприятия в целом. Таким образом, термин “рыночная стоимость имущественного комплекса предприятия при существующем использовании” в данном случае является наиболее предпочтительным. Это особый случай рыночной стоимости, относящийся к недвижимости, производственным средствам и оборудованию, предназначенным для дальнейшего использования в том виде, в котором они использовались на дату оценки.

Несмотря на то, что эта ситуация противоречит общему принципу наиболее эффективного использования, ее следует рассматривать как особый случай, а не как отступление от понятия рыночной стоимости.

Все методы, процедуры и техники расчета рыночной стоимости, если они основаны на рыночных показателях и при этом правильно применены, ведут к одному и тому же выражению рыночной стоимости.

Поэтому, несмотря на то, что выбор конкретного метода в основном обусловлен характером доступной информации, особенностями рынка и спецификой самого оцениваемого объекта, результатом всех упомянутых процедур является рыночная стоимость.

В замечаниях к Стандарту 3 МКСОИ говорится, что несмотря на существующие расхождения в формулировках определения рыночной стоимости, между оценщиками различных государств имеется принципиальное согласие относительно концепции рыночной стоимости и связанных с ней понятий и принципов. Это позволяет оценщикам применять определение рыночной стоимости к специализированной собственности, в условиях ограниченного рынка или его полного отсутствия для определенного вида собственности.

Специализированная собственность — та, которая в силу своей специфики обладает полезностью, ограниченной конкретным видом ее использования и которая редко продается на открытом рынке помимо продажи ее в качестве части действующего предприятия.

В России подход, основанный на оценке стоимости имущества предприятия, включает в себя различные методы: по балансовой стоимости, по восстановительной стоимости, по ликвидационной стоимости и т.д.

Восстановительная стоимость в российском понимании наиболее близка к понятию остаточная стоимость возмещения (стандарты МКСОИ).

Остаточная стоимость возмещения (ОСВ) — стоимость, равная сумме текущей рыночной стоимости земельного участка при его существующем использовании и общих затрат на воспроизводство зданий и сооружений за вычетом начислений на физический износ и все соответствующие формы обесценения.

В основе оценки имущества предприятия методом остаточной стоимости возмещения лежит предположение, что его стоимость для инвестора связана с затратами на создание аналогичного имущественного комплекса.

Затратам на воспроизводство имущественного комплекса соответствуют два типа стоимости — полная восстановительная стоимость и стоимость замещения.

Под *полной восстановительной стоимостью* имущества понимаются текущие затраты на воспроизведение его точной копии (при следовании всем планам и чертежам и использовании

аналогичных материалов) или приобретение имущества с одинаковыми характеристиками. При расчете текущих затрат подразумевается сохранение любых присущих оцениваемому имуществу элементов неэффективности.

В отличие от полной восстановительной стоимости, *стоимость замещения* предполагает воспроизводство функционального аналога, позволяющего использовать его для тех же целей, что и оцениваемый объект.

При вынужденной продаже используется понятие ликвидационной стоимости, относящиеся к базам оценки, отличной от рыночной стоимости. Это денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости.

Вопросы, связанные с использованием ликвидационной стоимости, а также конкретных примеров по оценке предприятий при банкротстве или реструктуризации, будут рассмотрены в следующих номерах данного журнала.

Методологические проблемы оценки незастроенных муниципальных земельных участков в российских городах

ВВЕДЕНИЕ

Стремительному развитию оценки недвижимости в России способствует массовое освоение российскими специалистами, переквалифицирующимися в оценщиков, основных методов и подходов, наработанных в странах с рыночной экономикой. Все, кто причастен к оценке недвижимости в России, теоретически понимают, что современные западные методы оценки недвижимости имеют ограниченную применимость на таких фрагментарных рынках, как в российских городах, при нестабильной экономике и отсутствии ряда ключевых составляющих (например, рынка капитала). Обсуждение этих проблем началось в профессиональной печати², практическая же адаптация современных методов к российской реальности возможна только в результате конкретных оценок и осмысления как процесса оценивания, так и его результатов. Представляется, что объем накопленного опыта уже достаточен для более активного и открытого об-

мена результатами критического анализа применимости тех или иных методов. Такой обмен важен и для функционирования самого рынка недвижимости, и для становления российского института оценки.

Данная статья является попыткой работы такого плана в связи с конкретной задачей определения стартовой цены муниципальных земельных участков для выставления их на продажу частным застройщикам. Рассматриваются три основных круга вопросов. Во-первых, как подходить к определению стартовой стоимости участков при отсутствии открытого рынка земли для застройщиков. Во-вторых, понятие какой стоимости, из принятых в современной теории и практике, применимо в данном случае; в частности, рассмотрены определения *рыночной и инвестиционной стоимостей*, и аргументировано, что в данном случае адекватно использование *инвестиционной стоимости*. В-третьих, затрагиваются вопросы устойчивости результатов оценки по отношению к колебаниям параметров. Обсуж-

¹ В 1995 году, в рамках проектов сотрудничества в жилищном секторе, финансировавшихся Агентством международного развития США, проводила оценку нескольких муниципальных земельных участков в Твери и Нижнем Новгороде, предназначенных для продажи частным инвесторам, в том числе для использования этими городами жилищного займа Всемирного Банка. Данная статья обобщает опыт этой практической работы.

² В частности, проблемы оценки земли обсуждаются в статьях В.А.Горемыкина “Стоимость земли и методы ее оценки” и А.С.Демина “Проблемы оценки земельной собственности”, опубликованных в журнале “Вопросы оценки”, 1996, январь–март.

дение иллюстрируется реальными количественными примерами.

СИТУАЦИЯ И ЗАДАЧА

В момент проведения работы в 1995 г. и до сих пор в российских городах отсутствует рынок открытых массовых продаж незастроенных участков застройщикам, собирающимся строить недвижимость с целью получения дохода от ее продажи или сдачи в аренду. Прямого вторичного рынка участков для строительства недвижимости на продажу также не существует в подавляющем большинстве городов. Почти 100% городских земель, пригодных под застройку “на рынок”, продолжают контролироваться местными администрациями³.

С самого начала подготовки первых конкурсных продаж прав застройки⁴ предполагалось, что участки будут выставляться с некоторой стартовой ценой. Альтернативный подход, при котором участок предлагался бы без объявления стартовой цены и продавался по наивысшей из предложенных покупателями, не рассматривался по ряду причин:

- уже имела традиция “малой” приватизации, где стартовая цена всегда задавалась;
- имелись опасения относительно возможного сговора потенциальных покупателей или нечестной конкуренции, так как в администрациях бытовало мнение, что такие ситуации случались по ходу “малой” приватизации;
- лица, принимающие решения, были, по-видимому, психологически не готовы к пассивной роли и к передаче решения “рыночным силам”;
- по участкам, предназначенным под использование жилищного займа Всемирного Банка, исходные условия Банка предполагали проведение предварительной оценки рыночной стоимости участков.

Приватизация прав на землю (даже если она происходит всего лишь в форме предоставления долгосрочной аренды) является существенной политической акцией, поэтому

стартовые цены, могущие во многом предопределить исход приватизации, будут заведомо устанавливаться с учетом политических намерений властей. Но прежде, чем политические соображения будут приняты во внимание, лицам, принимающим решения, полезно знать, каких ценовых предложений можно ожидать от потенциальных покупателей.

Интересы трех основных групп непосредственно затрагиваются при продаже прав на застройку. Это городская администрация (продавец), застройщики (покупатели) и те организации, которые обеспечивают функционирование инженерной инфраструктуры. Последняя группа играет ключевую роль в определении конечной стоимости застройки участков. Как известно, эти организации задают так называемые “технические условия” застройки, то есть объемы внеплощадочной инфраструктуры, строительство которой застройщик обязан оплатить (или построить сам); кроме того, они задают “плату за подключение” площадочных сетей к внеплощадочным. Часть инфраструктурных служб приватизирована, часть является муниципальными предприятиями. Но в любом случае они финансово достаточно независимы от городской администрации и, являясь мощными монопольными структурами, часто диктуют свои условия и администрации, и застройщикам.

При продаже муниципальных участков застройщикам возможны две ситуации. В первом случае администрация продает неподготовленную землю, и застройщики должны сами оплачивать инфраструктуру, необходимую для застройки. Во втором случае администрация готова финансировать инфраструктуру, но ее стоимость будет включена в стартовую цену участков. В любом из этих случаев администрация должна иметь представление о том, сколько застройщики готовы будут предложить за незастроенный участок, в предположении, что маркетинговая тактика администрации обеспечит реальную ценовую конкуренцию между потенциальными покупателями. Оценка этих ожидаемых ценовых предложений и является непосредственной за-

³ Продажи, состоявшиеся в рамках жилищного займа Всемирного Банка, имели единичный (в масштабах России) характер и не изменили общей картины. Довольно активный вторичный рынок участков, предоставленных семьям под индивидуальное жилищное строительство, задает некоторые ориентиры цен, но не годится для прямого сравнения из-за принципиальных различий в размерах участков и условиях застройки.

⁴ В обсуждаемых случаях на продажу выставлялись права долгосрочной (49-летней) аренды земельных участков; в части случаев договор аренды предусматривал автоматическую (бесплатную) конвертацию участка в собственность товарищества собственников построенного жилья, в других вариантах было возможно продление аренды земли на следующие 49 лет. Договор аренды содержал также обязательства застройщика по соблюдению градостроительных условий и сроков застройки.

дачей оценщика. Возникают, однако, и другие вопросы, непосредственно связанные с продажей муниципальных участков: например, способен ли рынок абсорбировать то количество участков, которое планируется выставить на продажу, или какой величины должны быть предлагаемые участки.

ПРЕДЛАГАЕМЫЙ МЕТОД ОЦЕНКИ

Единственным методом оценки, применимым в описанной ситуации, представляется один из вариантов метода “остаточной стоимости земли” (land residual technique). Использование этого подхода основано на балансовом уравнении

$$\begin{aligned} & (\text{Доходы от продажи построенных зданий}) = \\ & = (\text{Стоимость проекта}) + (\text{Прибыль}), \end{aligned} \quad (1)$$

где

$$(\text{Стоимость проекта}) = (\text{Цена покупки земли}) + (\text{Прямые строительные затраты}) + (\text{Косвенные затраты}). \quad (2)$$

Застройщик, покупающий землю, собирается построить на ней нечто и вынести этот продукт на рынок; экономически осмысленная для него цена земли такова, что разница между ожидаемым доходом от продаж и всеми затратами на проект, включая покупку прав на землю, должна оставлять ему прибыль, которая достаточна для того, чтобы он взялся за данный проект. На основе уравнений (1) и (2) эту идею можно представить в виде

$$\begin{aligned} & (\text{Цена покупки земли}) = (\text{Доходы от продажи построенных зданий}) - (\text{Прямые и косвенные затраты}) - \\ & - (\text{Прибыль}). \end{aligned} \quad (3)$$

В странах с рыночной экономикой застройщики используют это уравнение для предварительной грубой оценки того, имеет ли смысл покупать землю по предлагаемой цене. В рассматриваемой задаче уравнение (3) является основой оценки участка. Оценка на основе формулы создает специфические проблемы и поднимает несколько вопросов, которые, наряду с вопросами базовых определений и

составляют предмет обсуждения в данной статье.

ВОПРОСЫ ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ

1. Оценивается ли в данной ситуации рыночная стоимость земли? Можно ли и нужно ли интерпретировать как *рыночную стоимость* те ожидаемые ценовые предложения, которые являются предметом оценки в данной задаче? Это вопрос не столько терминологический, сколько содержательный, и смысл его в том, применима ли современная концепция рыночной стоимости недвижимости к оценке муниципальных земельных участков в российских городах.

Любые современные определения *рыночной стоимости* явно включают в себя или подразумевают условие множественности продавцов и покупателей. В нашем случае существует только один продавец, и с этой точки зрения неприемимость *рыночной стоимости* очевидна⁵.

Далее, если внимательно ознакомиться с эволюцией понятия *рыночная стоимость* в американской практике и теории, то оказывается, что оно было предметом активных дискуссий и изменений в течении последних 25 лет, а ныне действующее определение⁶ не лишено терминологической двусмысленности. Кстати, эта двусмысленность унаследована и определением, официально принятым Российским обществом оценщиков. Действительно, в обоих определениях используются слова “наиболее вероятная цена”, которые были введены в американское определение сравнительно недавно, чтобы показать вероятностную природу рыночной стоимости, но не предполагали какого-либо точного вероятностного смысла⁷. Ироническая двусмысленность заключается в том, что в теории вероятностей словосочетание “наиболее вероятное значение” является термином, обозначающим моду распределения случайной величины, хотя инициаторы введения этого словосочетания в определение рыночной стоимости явно не собирались заходить так далеко. Эта двусмысленность активно обсуждалась в американской литературе по оценке недвижимости. Более того, есть публикации, показывающие, что если интерпретировать рыночную

⁵ Подробное обсуждение требований к рыночной стоимости можно найти в считающейся классической статье Shlaes J. The Market in Market Value // The Appraisal Journal. October, 1984. P. 494 – 518.

⁶ Имеется в виду определение, официально приводимое наиболее авторитетной профессиональной организацией оценщиков, the Appraisal Institute, в последнем, 10-м, издании The Appraisal of Real Estate.

⁷ История вопроса изложена в статье Fraser R.R., Worzala E.M., An Insight into the Ideas of Professor James A. Graaskamp on Practice and Reform in Appraisal // Appraisal, Market Analysis, and Public Policy in Real Estate. (American Real Estate Society, 1994). P. 237 – 258.

стоимость как точечную характеристику распределения цены, то существуют основания брать не моду, а среднее значение распределения⁸. Есть также работы, интерпретирующие рыночную стоимость как среднее значение распределения инвестиционной стоимости (под последней понимается стоимость данного объекта инвестиций для конкретного инвестора, с учетом его конкретных обстоятельств).

Как известно, мода и среднее значение не равны между собой для несимметричных распределений. Нет никаких априорных оснований предполагать, что цена земли, вычисленная по формуле (3), является симметричной случайной величиной, так как случайные величины, входящие в правую часть уравнения (3), вполне могут быть несимметричными, особенно на таком незрелом рынке, как российский. Например, распределение стоимости строительных работ или стоимости финансовых ресурсов почти наверняка несимметрично.

Приведенные соображения порождают по крайней мере два вопроса.

1. Если рыночная стоимость объекта недвижимости понимается как “ожидаемая цена”, и признано, что ценовые предложения имеют разброс, то какая из характеристик центральной тенденции распределения (мода, медиана или среднее значение) более всего соответствуют идее “ожидаемой цены”?

2. Поскольку российские оценщики приняли определение рыночной стоимости недвижимости, различающее вероятностную природу этого понятия, то какие характеристики вероятностного распределения им следует использовать в ситуациях, когда возможна только “формульная” оценка типа остаточной стоимости земли, заданной формулой (3)?

Первый вопрос был предметом многолетней дискуссии в американской профессиональной литературе и продолжает быть актуальным, отчасти из-за терминологической путаницы, упомянутой выше, отчасти из-за различий в подходах практиков и теоретиков. Второй вопрос более практический, и ответ на него, также аргументированный американцами, состоит в том, что никакие точечные оценки непригодны в такой ситуации и необходимо давать интервальные оценки⁹.

Для практической работы в российских условиях американский опыт подсказывает две вещи.

1. Совершенно необходимо следовать одному из базовых правил и каждый раз в отчете об оценке давать как можно более точное определение того, какая именно стоимость оценивалась в данном случае, а не сводить дело к использованию терминов типа “рыночная стоимость”, поскольку на развивающемся российском рынке недвижимости еще нет однозначных и общепризнанных понятий, стоящих за этими терминами, хотя формальные определения терминов уже даны. Это правило четко введено и в стандарты профессиональной деятельности членов РОО (раздел “Требования к отчету об оценке”, п. 6.6).

2. При использовании “формульных” методов типа формулы (3) абсолютно необходимо давать интервальные оценки, а не точечные, так как “формульные” оценки очень неустойчивы к колебаниям параметров. Обычно это делается в виде “анализа чувствительности”, когда оцениваемая величина рассчитывается для различных значений вводимых переменных. Для оценщика недвижимости такой анализ крайне полезен, так как дает возможность почувствовать, насколько надежны (или ненадежны) точечные оценки, основанные на средних значениях исходных переменных.

2. Противоречие между задачами оценки и имеющимися средствами. Оценивание незастроенных участков с помощью модели (3) требует проведения оценки инвестиционного проекта. Однако задачи и условия проведения оценки участков — с одной стороны, и методы оценки инвестиционных проектов — с другой, находятся в сильном противоречии друг с другом. Основные пункты этого противоречия сформулированы в таблице и обсуждаются ниже.

Оценка инвестиционного проекта не сводится к какой-либо комбинации известных трех методов оценки недвижимости. В американской традиции эта задача относится к области консалтинга, а не собственно к оценке недвижимости. Но, например, в Новой Зеландии, принадлежащей британской школе оценки, оценивание инвестиционных проектов рассматривалось до недавнего времени (пока не началось, гороздо позже, чем в США, использование анализа дисконтированного потока финансов) как четвертый базовый метод оценки недвижимости¹⁰.

⁸ Vandell K.D. Toward Analytically Precise Definitions of Market Value and Highest and Best Use //The Appraisal Journal. April, 1982. P. 253 — 268.

⁹ Reenstierna E.T. Alternatives to Point Estimates //The Appraisal Journal. January, 1985. P. 115 — 126.

¹⁰ Rodney L. Jefferies. Urban Valuations in New Zealand. Volume 1. Second Edition. The New Zealand Institute of Valuers. Wellington. 1991.

В американской практике наиболее продвинутым методом анализа инвестиционных проектов принято считать параллельное рассмотрение двух дисконтированных потоков финансов: для проекта в целом и для собственных средств застройщик¹¹. Поток финансов для проекта в целом строится без учета каких либо платежей, связанных с заемными средствами (то есть выплаты основного долга, и процентов не учитываются). Внутренняя норма окупаемости (IRR) для такого потока финансов называется “экономической внутренней нормой окупаемости”. Она должна превышать стоимость заемных средств. Второй поток финансов строится для собственных средств застройщика. Считается, что если внутренняя норма окупаемости для собственных средств выше, чем “экономическая внутренняя норма окупаемости”, то застройщик имеет стимул браться за проект.

Принципиально другой подход к оценке инвестиционного проекта состоит в том, что в затраты на проект включаются расходы, связанные с получением заемных средств (то есть проценты по кредиту, стоимость его получения и т.д.). Этот подход может быть реализован как

в одномоментном варианте, так и в форме анализа потока финансов.

В любом из этих случаев, если оценка участка с помощью формулы (3) делается на основе такого подхода, то результат оценки должен интерпретироваться как *инвестиционная стоимость участка*, отражающая стоимость участка для конкретного инвестора, так как расходы, связанные с кредитом, существенно зависят от того, кто и в какой ситуации получает кредит.

Попытка применения первого из этих подходов для оценки участков в российских условиях встречается с двумя проблемами. Во-первых, надо делать предположение о доле собственных средств застройщика, вложенных в проект. Но поскольку, как уже упоминалось, при подготовке муниципальных участков на продажу будущий инвестор неизвестен, то ничего неизвестно и о его собственных средствах. Так что надо делать ничем не обоснованные предположения о некоей средней доле собственных средств застройщика-покупателя участка. (Как показывают обследования застройщиков в разных городах, доля их собственных средств может колебаться от 0 до 100% в зависимости от множества обстоятельств самих застройщиков и экономического положения в данном городе.)

Во-вторых, использование дисконтированных финансовых потоков требует знания расписания доходов — расходов застройщика при расчетах с покупателями, кредитодателем и подрядчиками. Моделирование такого расписания для некоего воображаемого “усредненного застройщика” потребовало бы множества произвольных предположений. В совокупности с предыдущим предположением это привело бы к ненадежному результату.

Еще одна фундаментальная сложность оценки проектов застройки (причем, при любом подходе — как с потоком финансов, так и в одномоментном варианте) состоит в том, что российские застройщики и финансисты разговаривают на разных языках. Действительно, застройщики практически не знакомы с техникой финансовых потоков и оценивают доходность проектов в терминах прибыли как процента от затрат. Банкиры же все чаще рассматривают инвестиционные проекты с помощью потоков финансов и формулируют свои требования к доходности в терминах внутренней нормы окупаемости (IRR). Так что оценщик земли

Основные противоречия между целями и условиями оценки участков и подходами к оценке инвестиционных проектов

Оценка незастроенных участков	Оценка инвестиционных проектов
1. Оценка производится на стадии, когда ничего не известно относительно будущего покупателя (о его собственных средствах, возможностях получения строительного кредита, его инвестиционных альтернативах)	Подходы к оценке ориентированны на использование информации о конкретном инвесторе
2. В качестве результата требуется единственная характеристика — ожидаемая цена (независимо от того, в виде точечной или интервальной оценки она будет представлена)	Оценка инвестиционного проекта не сводится к рассмотрению одной характеристики
3. Оценка производится на стадии, когда ничего не известно о расписании затрат и доходов от проекта	Основной современный метод анализа (анализ дисконтированного потока финансов, <i>discounted cash flow analysis</i>) имеет дело с динамикой во времени расходов и доходов, и оценка проекта принципиально зависит от этой динамики

¹¹ Richard B. Peiser, Dean Schwanke. Professional Real Estate Development. The ULI Guide to the Business. The Urban Land Institute. Dearborn Financial Publishing, Inc. 1992. P. 68 — 70.

почти неизбежно сталкивается с необходимостью сведения воедино этих двух разных систем оценок.

3. Инвестиционная стоимость участка как возможное решение проблемы оценки. Приемлемым решением представляется оценка “пучка” возможных *инвестиционных стоимостей* участка в одномоментном варианте (без потока финансов). “Пучок” подразумевает, что оценщик знает кое-что об основных группах потенциальных покупателей участков, имеющих различные инвестиционные альтернативы. Таким образом, он может оценить по формуле (3) остаточную стоимость участка по крайней мере для “типичного представителя” каждой группы. Отчет по оценке должен обязательно содержать набор таких “типичных инвестиционных стоимостей”. Следующим шагом, если возможно, должна быть оценка вероятностей заполнения покупателя из каждой из выделенных групп.

В момент проведения оценки в начале 1995 г. в Твери и в Нижнем Новгороде имелись две основные группы потенциальных инвесторов в строительство жилья на продажу: сами застройщики и банки.

Независимо от типа инвестора формула (3) может быть переписана в эквивалентном виде, где в левой части уравнения стоит доходы за вычетом всех расходов, а в правой части уравнения остается только прибыль. Основная содержательная идея предлагаемого подхода состоит в том, чтобы представить требуемую инвестором прибыль в виде суммы двух слагаемых: дохода, который возможно получить от наилучшей альтернативной инвестиции (the opportunity cost), и “премии за риск” инвестирования в данный проект.

Рассмотрим “типичный случай” (это не значит, что это наиболее распространенный случай), когда строительство финансируется на 100% за счет собственных средств застройщика. Для рядовых застройщиков в то время единственным общедоступным и более или менее надежным способом альтернативных к строительству инвестиций были банковские депозиты. Средний процент по валютным депозитам в то время составлял 11% годовых¹². В этом случае уравнение может быть представлено в виде

$$S - C - L_1 = p_{01}(C + L_1) + p_1(C + L_1), \quad (4)$$

где

S — доходы от продажи построенной недвижимости;

C — затраты на осуществление проекта, за исключением стоимости получения финансирования и земли;

L_1 — плата за приобретение земли, которую застройщик будет готов заплатить при тех требованиях к размеру прибыли, которые заданы правой частью уравнения;

p_{01} — средняя норма прибыли, которую он получил бы при наилучшем альтернативном вложении своих средств;

p_1 — норма прибыли, требуемой им в качестве платы за риск.

Первое слагаемое в правой части представляет собой прибыль от наилучшей альтернативной инвестиции, а второе слагаемое — прибыль, требуемую инвестором в качестве “платы за риск”.

В рассматриваемом случае платы за получение финансирования нет, так как застройщик вкладывает собственные средства. Норма прибыли на наилучшую альтернативную инвестицию (банковский депозит) $p_{01} = 0,11$, как отмечалось выше. Главный параметр, требующий оценки — это “плата за риск” p_1 , и он будет обсуждаться ниже. Понятно, что если максимизация прибыли является центральным критерием принятия решений, то p_1 должна быть достаточно высока, чтобы компенсировать риски застроечной деятельности. Уравнение (4) позволяет получить оценку *инвестиционной стоимости* участка, которая в данном случае имеет вид

$$L_1 = \frac{S - (1 + p_{01} + p_1)C}{1 + p_{01} + p_1}$$

Вторая группа потенциальных покупателей (5) представлена банками. (Юридически, это может быть не столько прямое участие самих банков, сколько распространенная практика создания дочерних предприятий, фактически контролируемых банками и включенных в оборот банковского капитала.) В момент проведения оценки наиболее доходным и распространенным типом общедоступных альтернативных инвестиций было предоставление краткосрочных кредитов менее рискованным типам предпринимательской деятельности. Средний процент по таким кредитам (валютным) составлял 26,4%¹³. При этом мы предполагаем, что стоимость финансов для

¹² Поскольку рублевая инфляция в то время была высокой, оценка велась в американских долларах, что вполне соответствовало общим ценовым тенденциям рынка недвижимости.

¹³ Вычислено как средневзвешенный процент по валютным кредитам, предоставлявшимся 17-ю российскими банками с наибольшим оборотом валютных операций (взвешено объемами предоставленных кредитов) по данным, опубликованным в газете “Коммерсант-Daily”, №66 от 12.04.95 г.

самих банков была 11%¹⁴. В качестве “типичного случая” мы рассмотрели ситуацию, когда проект целиком финансируется банком. В этом случае основное уравнение принимает вид

$$S - C - L_2 - p_{2f}(C + L_2) = p_{02}(C + L_2) + p_2(C + L_2), \quad (6)$$

где

L_2 — цена земли, которую банки-инвесторы будут готовы заплатить за участок;

p_{2f} — стоимость финансовых ресурсов для банков (принята равной 0,11, как объяснено выше);

p_{02} — средняя норма прибыли, которую банк-инвестор мог бы получить при инвестициях наилучшего альтернативного типа (принята равной 0,264);

p_2 — норма прибыли, требуемая банками в качестве премии за риск инвестирования в проект застройки.

Последнее слагаемое в левой части представляет собой стоимость финансирования для данного инвестора. Правая часть, как и в предыдущем случае, есть сумма прибыли на наилучшую альтернативную инвестицию и прибыли, требуемой за риск.

Инвестиционная стоимость участка в данном случае будет равна

$$L_2 = \frac{S - (1 + p_{2f} + p_{02} + p_2)C}{1 + p_{2f} + p_{02} + p_2}$$

Важным предположением было то, что оба типа инвесторов ожидают одних и тех же доходов от продаж S и одних и тех же затрат на строительство C . Участки, оценивавшиеся в обоих городах, не давали оснований предполагать различия в этих параметрах.

Надо отметить, что в российской реальности разброс норм прибыли при наилучших альтернативных инвестициях очень велик внутри каждого типа инвесторов из-за отсутствия адекватного информационного обеспечения всех рыночных секторов экономики, включая рынок недвижимости и финансовый рынок.

Очень сильное (по западным стандартам) различие между процентами по депозитам (p_{01}) и процентами на кредиты (p_{02}), объясняется по крайней мере двумя факторами. Во-первых, общей неразвитостью конкурентного финансового рынка, позволяющей банкам диктовать условия кредитования. Во-вторых, высокими требованиями Центрального Банка к размерам резервных фондов: в начале 1995 г. коммерческие банки были обязаны держать 15–22% депозитов

в резерве, без возможности получения от них каких-либо доходов.

Для дальнейшего рассмотрения необходимо знать, каких величин “платы за риск” — p_1 и p_2 — требуют две рассматриваемые группы инвесторов. Это самый неясный вопрос в данном подходе, и пока что мы можем предложить только некоторые общие соображения и грубые эмпирические прикидки. Так, представляется резонным предположить, что если один из двух типов инвесторов имеет возможность получения более высокого дохода от альтернативных инвестиций, то этот тип инвесторов будет иметь и более высокие требования к “плате за риск”. В нашем случае банки-инвесторы имеют лучшие альтернативные возможности, поэтому от них можно ожидать более высоких требований, то есть

$$p_1 < p_2. \quad (8)$$

Имеющиеся эмпирические данные не противоречат этому предположению. Действительно, из интервью с небольшим количеством представителей банков в процессе оценки, сложилось впечатление, разница между суммарной нормой окупаемости инвестиционных проектов, которую требовали банки, и процентами по кредитам составляла 10–15%. Это значит, что p_2 должна составлять 0,1–0,15. С другой стороны, застройщики, проинтервьюированные в обоих городах, говорили нам, что если ожидаемая прибыль от проекта будет меньше 40% от суммарных расходов на проект, то они не будут даже рассматривать идею покупки земли под застройку; если ожидаемая прибыль будет выше 50%, то они будут всерьез думать об участии в конкурсе. Если предположить, что средняя продолжительность проекта — два года, то это означает, что застройщики требуют 20–25% годовой прибыли. Тогда правая часть уравнения (5) даст значение p_1 в интервале 0,09–0,14. Понятно, что эти эмпирические интервалы позволяют выбрать p_1 и p_2 таким образом, чтобы не противоречить предположению (8).

Если сравнить формулы (5) и (7), то очевидно, что

$$L_2 < L_1 \quad (9)$$

для любых p_1 и p_2 из определенных выше интервалов, даже если (8) не выполнено.

¹⁴ Статистики по стоимости валютных ресурсов для банков у нас не было. Мы предположили, что эта стоимость равна среднему проценту, выплачивавшемуся банками по валютным депозитам, то есть 11%. В действительности, у банков имелось по крайней мере три источника валюты: валютные депозиты, которые обходились банкам, как сказано, в 11%; текущие валютные счета клиентов, являвшиеся бесплатным ресурсом, и межбанковские кредиты, стоившие на 7–10% дороже, чем депозиты.

Это означает, что если поведение потенциальных покупателей муниципальной земли экономически рационально в краткосрочном смысле, то городские администрации могут ожидать лучших ценовых предложений за землю от рядовых застройщиков, чем от банков.

Рассмотрим числовой пример. В Твери площадь предназначенного на продажу участка была 48000 кв. м, с разрешенным строительством 28640 кв. м общей площади жилья. Ожидаемые затраты на проект — без стоимости финансирования, земли и вне- и внутриплощадочной инфраструктуры — составляли 9296000 долл., или 325 долл. на 1 кв. м общей площади полов. Ожидаемые доходы от продаж составляли 12046000 долл. или 420 долл. на 1 кв. м общей площади полов. Предположим, что запросы инвесторов относительно “платы за риск” являются скромными и равны нижним границам указанных выше интервалов: $p_1=0,09$ и $p_2=0,1$. Тогда, в соответствии с формулами (5) и (7), $L_1=742300$ долл. (или 15,5 долл. за 1 кв. м земли), а $L_2=-1123700$ долл. (или -23,4 долл. за 1 кв. м земли). Отрицательная инвестиционная стоимость означает, что для получения требуемой данным типом инвесторов окупаемости проекта, они должны получить землю бесплатно, а, кроме того, субсидию в размере $|L_2|$.

Два рассмотренных “типичных случая” представляют крайние варианты финансирования проектов и дают оценки экстремальных ценовых предложений. В случае смешанного финансирования за счет собственных средств застройщика и банковского кредита, базовое уравнение для застройщика-инвестора может быть представлено в виде

(10)

$$S - C - L_3 - \alpha(p_{1f} + \gamma)(C + L_3) =$$

где $\alpha = \frac{p_1(1-\alpha)(C+L_3) + p_2(1-\alpha)(C+L_3)}{p_1(1-\alpha)(C+L_3) + p_2(1-\alpha)(C+L_3)}$ — доля заемных средств в общем объеме финансирования;

γ — разность между средней ставкой на строительные кредиты и другие, более стандартные кредиты;

p_{1f} — средняя ставка по банковским кредитам; остальные параметры — те же, что и в уравнении (4).

Последнее слагаемое в левой части представляет стоимость финансирования для застройщика-инвестора в данном случае. Смысл слагаемых в правой части — тот же, что в уравнениях (4) и (6). *Инвестиционная стоимость земли* в рассматриваемом случае оценивается выражением

(11)

Очевидно, что для любой пропорции между источниками финансирования инвестиционная стоимость L_6 будет находиться между L_2 и L_1 . Например, если $\alpha = 1$, $\alpha = 0,03$, а остальные параметры те же, что в примере выше, то $L_3 = 13100$ долл., или 0,3 долл. на 1 кв. м земли.

Стоит отметить, что при $\alpha = 1$ уравнение (10) описывает ту же форму финансирования, что и уравнение (6), то есть целиком финансирование за счет банка, но с другой перспективой относительно необходимой окупаемости. Это приводит к двум разным инвестиционным стоимостям участка (см. рисунок). Но возникает вопрос: почему банк в случае кредитования застройщика должен соглашаться на окупаемость, отличную от той, которую он требует, если сам напрямую инвестирует в проект? Поэтому не исключено, что банк-кредитор может оказаться несогласным с требованиями по окупаемости, используемыми застройщиком, так что окончательная норма окупаемости может быть неким компромиссом между требованиями застройщика и банка.

Другой особенностью модели в случае (10) является то, что окупаемость собственных средств застройщика-инвестора меньше, чем окупаемость проекта в целом при любых разумных требованиях к “плате за риск”, в том числе при p_1 из обсуждавшегося выше интервала 0,09 – 0,14. Это ситуация отрицательного лавереджа для застройщиков. Из мировой практики известно, что при отрицательном лавередже застройщикам не выгодно использовать заемные средства. Таким образом, всеобщие жалобы российских застройщиков на дороговизну кредитов могут быть объяснены отрицательным лавереджем, даже если сами застройщики никогда этого термина не слышали. Надо заметить, что если застройщикам не удастся найти других источников финансирования, они иногда идут на использование кредитов даже в такой ситуации, просто для сохранения своих фирм в рабочем состоянии.

Последний “типичный случай”, который следует рассмотреть, это 100%-ное финансирование проекта за счет предоплат покупателей или долевого участия. Базовое уравнение в этом случае имеет вид

$$S - C - L_4 = p_4(C + L_4), \quad (12)$$

а инвестиционная стоимость земли равна

$$L_4 = \frac{S - (1 + p_4)C}{1 + p_4}$$

В принципе, если следовать логике данной модели, следовало бы предположить, что $p_4=0$, так как если застройщик не вкладывает своих средств, то он не должен и получать и “платы за риск”. Рассматриваемый случай может интерпретироваться как покупка участков будущими собственниками жилья и наем ими застройщика просто как менеджера строительства. При разумном предположении, что $p_4 < p_1$, легко видеть, что $L_1 < L_4$. Это соответствует известному факту, что будущие собственники жилья часто готовы платить за земельные участки больше, чем застройщики.

С другой стороны, не очевидно, что уравнение (12) вполне адекватно в данной ситуации. Действительно, можно усомниться в том, что цена предоплаты равна цене продажи готового жилья, фигурирующей в уравнении. В момент оценки устойчивая тенденция в России состояла в том, что цены предоплаты были ниже цен продажи готового жилья. Объясняется это может тем, что застройщики делают уступку по цене в качестве “платы” за финансирование строительства. Для покупателей такое снижение цены является компенсацией за риск оплаты незавершенного жилья. В США аналогичный феномен — более низкие цены на незавершенное жилье — тоже известен, но объясняется иначе. Там застройщики не могут использовать предоплату для финансирования строительства, но наличие предпродаж гарантирует им более быструю распродажу готового продукта и улучшают структуру финансовых потоков проекта на стадии распродажи.

Даже если уравнение (12) не вполне адекватно, величина L_4 полезна при практической оценке муниципальной земли, как наиболее оптимистичный предел возможных ценовых предположений.

В рассматриваемом численном примере, при $p_4=0,04$ $L_4=286700$ долл. или 47,6 долл. на 1 кв. м земли. Рисунок иллюстрирует возможный разброс значений L_1-L_4 для численного примера, рассмотренного выше.

Интервал возможных значений инвестиционной стоимости участка для двух типов инвесторов (застройщик и банки) и при трех возможных источниках финансирования (собственные средства, кредит, предоплата)

Рисунок помогает понять, что инвестиционная стоимость земли при любой комбинации трех источников финансирования (собственные средства застройщика, банковский

кредит, и предоплаты) и оценке с точки зрения застройщика, будет лежать в интервале между $L_3(\alpha)$ и L_4 .

В дополнение к возможности получить отрицательную стоимость земли, данный рисунок хорошо иллюстрирует еще одну проблему, существовавшую в рассматриваемой ситуации и связанную со стоимостью инфраструктуры. Специальная оценка показала, что стоимость внутри- и внеплощадочной инфраструктуры для оцениваемой территории должна составить 15,6 долл. за 1 кв. м продаваемой земли. Городская администрация собиралась провести полную инфраструктурную подготовку участков и ожидала компенсировать эти расходы за счет поступлений от продажи земли. Однако, как можно видеть из рисунка, ожидаемые ценовые предложения потенциальных инвесторов с широким спектром организации финансирования проекта не будут покрывать расходов на инфраструктуру, по крайней мере, частично.

Следующим естественным шагом после оценки инвестиционных стоимостей земли для тех типов инвесторов, которые могут быть потенциальными покупателями городской земли под застройку, была бы оценка вероятности появления покупателей того или иного типа. Но на стадии предварительной оценки, до начала маркетинговой и рекламной компании, это практически нереально. Однако, имея оценки типа представленных выше, город может предпринять специальные шаги для привлечения покупателей того типа, от которых можно ожидать наивысших ценовых предложений. В нашем случае это застройщики, которые способны финансировать проект за счет комбинации собственных средств и предоплат покупателей жилья. В этом случае город мог бы, например, предложить налоговые льготы таким застройщикам и свои гарантии покупателям жилья, вносящим предоплату.

Очевидно, что использование предлагаемой модели при практической оценке земли требует большей аккуратности, чем в наших иллюстративных примерах. Например, стоимость финансирования может быть меньше, чем рассматривавшаяся в уравнении (10), так как строительные кредиты обычно структурированы как серия нескольких платежей и выплат, а не одноразовый кредит на всю сумму, предполагавшийся в уравнении (10).

5. Важность анализа чувствительности оценки стоимости. Проведенный выше анализ может интерпретироваться как анализ чувствительности оценки инвестиционной стоимости участка по отношению к структуре финансирования и требованиям к окупаемости.

В принципе, известно, что оценки, полученные методом остаточной стоимости земли, очень чувствительны к изменениям параметров. Как это проявится практически в нашем случае, если рассмотреть колебания двух других ключевых параметров нашей модели — продажной стоимости конечного продукта, жилья, и стоимости строительства? Рассмотрим числовые примеры.

Для участка в Твери средняя стоимость строительства того типа жилья, которое представлялось наилучшим и наиболее доходным, была предсказана как 325 долл. за 1 кв. м общей площади, а средняя цена продажи предсказывалась как 420 долл. за 1 кв. м. Если стоимость строительства уменьшится на 8,5% от среднего значения, и другие сопутствующие расходы уменьшатся примерно так же, то при разумном наборе прочих параметров оценка инвестиционной стоимости участка возрастет на 85% (от -2,8 долл. за 1 кв. м земли до -0,4 за 1 кв. м). Если продажная цена жилья возрастет на 5% от среднего значения, то инвестиционная стоимость земли вырастет на 21%.

В Нижнем Новгороде средняя стоимость строительства для одного из участков оценивалась в 280 долларов за 1 кв. м общей площади, а продажная цена жилья — в 400 долларов за 1 кв. м. Если стоимость строительства уменьшится на 5%, то оценка инвестиционной стоимости участка вырастет в 5,2 раза (от 5,4 до 28 долл. за 1 кв. м земли). Если продажная цена жилья вырастет на 5%, то оценка инвестиционной стоимости земли вырастет в 4 раза (до 20 долл. за 1 кв. м земли).

Изменения параметров, которые мы рассмотрели в этих иллюстративных примерах, очень малы. На нестабильном российском рынке реальные отклонения параметров от предсказанных оценщиком средних значений будут гораздо больше. И если даже наши небольшие иллюстративные флуктуации параметров дают такие сильные колебания оценки стоимости земли, то в реальности это будет означать, что никакая точечная оценка, полученная методом остаточной стоимости земли, не может рассматриваться как осмысленная, и предоставление клиенту точечной оценки как результата работы оценщика будет некорректным. *Только интервальные оценки представляются адекватным отражением реальности.*

Другими словами, ценовые предложения потенциальных покупателей муниципальной земли (на самом деле, не только муниципальной) могут сильно колебаться, и обязанность оценщика убедить городскую администрацию, что такова реальность.

Вопрос, естественно возникающий в такой ситуации: если флуктуации результирующей оценки стоимости столь велики, какой вообще смысл в такой оценке? По моему мнению, даже такие оценки очень полезны в процессе принятия решений продавцом — городской администрацией. Во-первых, они показывают, что любые конкретные ценовые ожидания и планы, строящиеся в расчете на доходы от продаж земли, очень рискованны. Во-вторых, просчет различных “сценариев” в пределах возможных интервалов параметров может быть в высшей степени полезным. Например, если оказывается, что даже для “оптимистического” набора входных параметров оценка ожидаемых ценовых предложений потенциальных покупателей земли не покрывает требуемых затрат города на обеспечение участков инженерной инфраструктурой, то экономически рациональным решением будет прекратить подготовку территорий к продаже и закрыть данный проект (если, конечно, исходной установкой города было покрыть свои расходы за счет поступлений от продаж земли).

Стоит заметить, что идеология интервальных оценок стоимости взамен точечных давно имеет сторонников в странах с развитыми рынками недвижимости и пропагандируется оценщиками. Однако практически этот подход внедряется не очень успешно. На то есть, как минимум, две причины. Во-первых, традиционно, клиенты привыкли к точечным оценкам и не склонны оплачивать более трудоемкую работу по получению интервальных оценок. Во-вторых, сами оценщики в большинстве своем обучены традиционным методам оценки и не всегда квалифицированы для перехода к вероятностной логике интервальных оценок. В этом смысле российский рынок профессиональных услуг с сфере оценки недвижимости имеет некоторый шанс оказаться более современным и адекватным. Во-первых, клиенты оценщиков не имеют еще устоявшихся традиций, так что если оценщики будут выступать единым фронтом, есть надежда приучить клиентов к мысли, что без интервальных оценок не обойтись. Во-вторых, среди российских оценщиков, имеется, по-видимому достаточно людей с исходным профессиональным образованием, позволяющим без труда использовать вероятностный подход и анализ устойчивости, так что внутри профессионального сообщества существует “критическая масса” для активного продвижения в практику этой идеологии.

ВМЕСТО ЗАКЛЮЧЕНИЯ: КОНСУЛЬТАТИВНАЯ РОЛЬ ОЦЕНЩИКА

Оценка муниципальных земель имеет ряд особенностей, которые почти автоматически ставят оценщика в позицию консультанта городской администрации. Дело в том, что, будучи продавцом, городская администрация может в то же время оказать прямое влияние на инвестиционную и затем рыночную стоимость земли, так как она определяет ряд условий, напрямую влияющих на ее стоимость. Эти условия включают: тип прав на землю, предлагаемых покупателю; сроки застройки; градостроительные условия. Последнее особенно важно, так как в России еще не существует системы правовых планов зонирования, и администрация задает условия застройки для каждого участка по-отдельности, включая такие ключевые параметры, как разрешенный тип использования участка, плотность застройки, число разрешенных мест парковки, и т.д. Роль оценщика состоит в том, чтобы продемонстрировать администрации, как наложенные ограничения и требования снижают стоимость земли. Оценщик может убедить городских градостроителей отменить те ограничения, которые не защищают действительные общественные интересы, но ограничивают доходность земли, в частности, исключают ее наилучшее и наиболее доходное использование.

Более широкая проблема состоит в том, что любые продажи незастроенных муниципальных земель должны быть частью специально разра-

ботанной городской земельной политики. Что, когда и для чего продавать частным инвесторам и застройщикам — должно решаться в рамках достаточно широкой инвестиционной, временной и социальной перспективы. Профессиональные оценщики недвижимости могут сыграть заметную роль в разработке таких политик.

Автор благодарит Раймонда Страйка, Стива Батлера и Дэвида Столоффа за стимулирующие дискуссии во время практической работы по оценке участков в Твери и Нижнем Новгороде, а также администрации этих городов за конструктивное сотрудничество и помощь в сборе необходимых данных. Обсуждения с Элейн Ворзала, Марком Фрейдлиным и Марком Эпли были очень полезны при обдумывании этой статьи. Наконец, глубокая благодарность Джеральду Шлаесу, Ноэль Бриссон, Гарольду Кацура и Айра Лаури за очень полезные замечания и комментарии по поводу первого варианта статьи.