

Федеральное агентство по образованию
Байкальский государственный университет экономики и права

Ж.С. Кулижская

ОЦЕНКА БИЗНЕСА И НЕДВИЖИМОСТИ
Практикум

Иркутск
Издательство БГУЭП
2005

УДК 336.6 (075.8)

ББК 65.9(2) 26я7

К 90

Печатается по решению редакционно-издательского совета
Байкальского государственного университета экономики и права

Рецензенты канд. экон. наук, доц. С.Ю. Куницына
канд. экон. наук, доц. И.Б. Жижко

Кулижская Ж.С.

К 90 Оценка бизнеса и недвижимости: практикум.– Иркутск: Изд-во
БГУЭП, 2005. – 208 с.

ISBN 5-7253-1268-2

Включает тестовые задания, проверяющие теоретическую подготовку обучающихся; задачи по оценке недвижимости и земли, бизнеса (предприятий), дающие практическое представление о реализации оценочных методов; вопросы и задания для самостоятельной работы; конкретные итоговые отчеты об определении рыночной или иной стоимости различных объектов собственности – бизнеса и недвижимости.

Предназначен для студентов всех форм обучения специальностей 06.04 Финансы и кредит и 35.12 Налоги и налогообложение, а также будет полезен для преподавателей, аспирантов, магистрантов и практических работников в сфере оценочной деятельности.

ББК 65.9(2) 26я7

ISBN 5-7253-1268-2

© Кулижская Ж.С., 2005

© Издательство БГУЭП, 2005

СОДЕРЖАНИЕ

РАЗДЕЛ 1. ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ	4
Тест 1. Правовое обеспечение формирования, обращения и оценки собственности.....	4
Тест 2. Оценка недвижимости и земли.....	19
Тест 3. Оценка стоимости предприятия (бизнеса).....	25
РАЗДЕЛ 2. ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ ЗАКРЕПЛЕНИЯ МАТЕРИАЛА	31
Задание 1. Оценка денежных потоков во времени.....	31
Задание 2. Оценка недвижимости и земли.....	33
Задание 3. Оценка стоимости предприятия (бизнеса).....	47
3.1. Доходный подход к оценке.....	47
3.2. Сравнительный подход к оценке.....	53
3.3. Затратный подход к оценке.....	58
РАЗДЕЛ 3. ВОПРОСЫ И ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ	64
РАЗДЕЛ 4. ДЕМОНСТРАЦИОННЫЙ ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ АКЦИЙ ЗАО «БАЙКАЛВЕСТКОМ»	89
РАЗДЕЛ 5. ДЕМОНСТРАЦИОННЫЕ ОТЧЕТЫ	
1. ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ И ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ КВАРТИРЫ	140
2. ОБ ОЦЕНКЕ НЕЗАВЕРШЕННОГО СТРОИТЕЛЬСТВОМ ЖИЛОГО ЗДАНИЯ	162
ПРИЛОЖЕНИЯ	184

РАЗДЕЛ 1**ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ****Тест 1. Правовое обеспечение формирования, обращения и оценки собственности****Вариант 1.**

1. В соответствии ГК РФ право собственности содержит:
 - А) право владения, право применения, право пользования и право распоряжения;
 - Б) право владения, право распоряжения, право управления;
 - В) право пользования, право владения и право распоряжения.
 - Г) право залога, право аренды, право наслаждения и право владения.

2. В каком случае будет приобретено право собственности на самовольную постройку:
 - А) если будет приобретен земельный участок под ней;
 - Б) после 15 лет проживания в ней;
 - В) ни в каком случае – она должна быть снесена.

3. Оценщик обязан хранить копии составленных отчетов в течение:
 - А) трех лет;
 - Б) пяти лет;
 - В) одного года
 - Г) хранить не обязан.

4. В соответствии с ФЗ «Об ООО» вклад в уставный капитал общества должен оцениваться независимым оценщиком, если номинальная стоимость доли участника общества в уставном капитале, оплачиваемой неденежным вкладом, составляет более:

- А) 200 МРОТ;
- Б) 350 МРОТ;
- В) 100 МРОТ;
- Г) величина не ограничена.

5. В каких из перечисленных случаев проведение оценки независимым оценщиком является обязательным и бесспорным:

- А) при приватизации государственной или муниципальной собственности;
- Б) при оформлении завещания;
- В) при ипотечном кредитовании;
- Г) при использовании муниципального имущества в качестве залога;
- Д) при таможенном оформлении;
- Е) при составлении брачных контрактов или разделе имущества при разводе;
- Ж) при подаче требования о возмещении ущерба, причиненного имуществу физическим лицом;

6. Основанием для проведения оценочных работ является:

- А) договор об оценке;
- Б) желание заказчика;
- В) судебное определение;
- Г) факт купли-продажи объектов собственности.

7. Лицензию, дающую право оценивать различные объекты, выдает:

- А) Иркутское территориальное управление Министерства имущественных отношений РФ;
- Б) Правительство РФ;
- В) обучающая организация вместе с дипломом оценщика;
- Г) Министерство экономического развития и торговли РФ.

8. По закону «Об АО» независимый оценщик несет солидарную ответственность в пределах стоимости завышения оценки вложения в уставный капитал в течение:

- А) пяти лет;
- Б) трех лет;
- В) ответственность не предусмотрена;
- Г) одного года.

9. Систематически поддерживаемый публичный реестр сведений об объектах недвижимости на территории страны или ее региона, основанный на топографической съемке границ участков недвижимой собственности – это:

- А) титульный список;
- Б) регистр;
- В) кадастр.

10. Что из нижеперечисленного не соответствует определению ликвидационной стоимости:

- А) стоимость, рассчитанная на основе реализации активов предприятия по отдельности;
- Б) разность между выручкой от продажи активов предприятия по отдельности и его обязательствами;
- В) стоимость, учитывающая индивидуальные требования конкретного покупателя;
- Г) стоимость, рассчитанная для предприятия, которое находится в состоянии банкротства.

11. Денежные средства и имущество, вносимые в уставный капитал АО его учредителями:

- А) становятся собственностью АО;
- Б) считаются временно арендованными с компенсацией в виде дивидендов по акциям;
- В) возвращаются при выходе участника из состава учредителей;
- Г) переходят в собственность наследников после смерти учредителя.

12. Передача вещи в залог без передачи владения – это:

- А) инвестиции; В) леввередж;
- Б) ипотека; Г) арест.

13. Выберите верные утверждения:

- А) если оценщик является акционером предприятия, то не имеет право оценивать его;
- Б) страхование гражданской ответственности проводится оценщиком на добровольной основе;
- В) оплата оценщика прямо пропорционально зависит от величины оценочной стоимости объекта;
- Г) для выполнения оценочных работ не требуется наличие дополнительного образования, кроме высшего профессионального;
- Д) нет верных утверждений.

14. В отношении лица, которое фактически владеет Вашей собственностью, Вы вправе подать в суд:

- А) негаторный иск;
- Б) виндикационный иск;
- В) иск о признании права собственности;
- Г) не имеете права подавать иск.

15. В качестве ограничения (обременения) объекта недвижимого имущества могут выступать:

- А) сервитут; Г) ипотека;
- Б) аренда; Д) все вышеперечисленное.
- В) арест;

16. В какой момент сделки купли-продажи недвижимости к покупателю переходит право собственности на предмет сделки:

- А) в момент подписания акта сдачи-приемки;
- Б) в момент фактической передачи;
- В) в момент передачи денег;
- Г) в момент государственной регистрации.

Вариант 2.

1. Способы приобретения права собственности могут быть:

- А) первоначальные;
- Б) последовательные;
- В) производные;
- Г) вторичные;
- Д) все вышеперечисленные.

2. Срок приобретательной давности составляет по недвижимому имуществу:

- А) 5 лет;
- Б) 3 года;
- В) 15 лет;
- Г) 1 год;
- Д) не ограничен.

3. В течение какого срока величина стоимости объекта, определенная оценщиком, признается рекомендуемой для сделки:

- А) срок устанавливается оценщиком в зависимости от условий сделки;
- Б) полгода с момента составления отчета об оценке;
- В) от 6 месяцев и до момента продажи объекта оценки.

4. Какие из перечисленных способов приобретения прав собственности относятся к первоначальным:

- А) наследование квартиры по завещанию;
- Б) получение в подарок автомобиля;
- В) сбор грибов и ягод;
- Г) приобретение гаража членом гаражного кооператива;
- Д) строительство частного дома;
- Е) продукт, полученный в результате переработки;
- Ж) получение дохода в результате сдачи в аренду квартиры;
- З) имущество, полученное при реорганизации предприятия.

-
5. Договор на проведение оценочных работ:
- А) может быть заключен в устной форме;
 - Б) заключается только в письменной форме и не требует нотариального удостоверения;
 - В) заключается только в письменной форме и требует обязательного нотариального удостоверения.
6. Что из нижеперечисленного не входит в определение инвестиционной стоимости:
- А) стоимость для конкретного пользователя;
 - Б) субъектная стоимость;
 - В) наиболее вероятная цена;
 - Г) стоимость при определенных целях инвестирования.
7. Если PV – настоящая стоимость денег, FV – будущая стоимость, то верно равенство:
- А) $PV = FV - \Delta$;
 - Б) $PV = FV + \Delta$;
 - В) $PV = FV$;
 - Г) $PV = (FV - PV) / FV$.
8. Документ о передаче определенного права (интереса) на недвижимое имущество в качестве гарантии выплаты долга – это:
- А) ипотека; В) акт передачи;
 - Б) закладная; Г) вексель.
9. Имеет ли право участник ОАО отчуждать свою долю третьим лицам без согласия других учредителей:
- А) имеет, если эти лица являются его родственниками;
 - Б) не имеет, выполняется преимущественное право выкупа;
 - В) в случае дарения доли;
 - Г) в случае мены на долю другого предприятия;
 - Д) не имеет права только в течении 5 лет с момента создания ОАО;
 - Е) имеет полное право распоряжения своей долей.

10. В отношении лица, которое заявляет о своих правах на имущество, которое Вы наследуете по завещанию, Вы вправе подать в суд:

- А) негаторный иск;
- Б) виндикационный иск;
- В) иск о признании права собственности;
- Г) не имеете права подавать иск.

11. Отдельными условиями для получения лицензии является:

- А) наличие полиса страхования оценочной деятельности;
- Б) обязательное наличие в штате оценочной фирмы не менее 3 оценщиков;
- В) стаж работы в сфере оценки не менее 2-х лет;
- Г) повышение квалификации в области оценочной деятельности не реже одного раза в три года;
- Д) обязательная организационная форма оценочной фирмы – ООО.

12. Оценочная фирма обязана хранить:

- А) электронные версии отчетов в течение года;
- Б) сами отчеты и электронные версии в течение трех лет;
- В) копии отчетов в течение трех лет;
- Г) по желанию заказчика могут уничтожать отчеты об оценке.

13. Восстановление в прежнем правовом имущественном положении; возвращение собственности законному владельцу – это:

- А) приватизация;
- Б) экспроприация;
- В) реституция;
- Г) тендер.

14. Специалист, имеющий документ о профессиональном образовании и, как правило, являющийся членом профессионального сообщества, выполняющий функции консультанта по сделкам с недвижимостью:

- А) брокер;
- Б) агент;
- В) оценщик;
- Г) риэлтер.

15. Ставка процента (r) может быть рассчитана :

- А) $r = (BC - HC) / HC$;
- Б) $r = (BC - HC) / BC$;
- В) $r = BC / HC$;
- Г) $r = HC / BC$.

16. Из каких источников нельзя получить внутреннюю информацию об объекте оценки?

- А) интервью с заказчиком/собственником объекта оценки;
- Б) интервью с представителем технической службы объекта оценки;
- В) исследования международных финансовых организаций;
- Г) технический паспорт;
- Д) осмотр и техническая экспертиза;
- Е) учебные пособия и методические руководства по оценке.

Вариант 3.

1. В каких из перечисленных случаев, проведение оценки независимым оценщиком является обязательным и бесспорным:

- А) при таможенном оформлении;
- Б) при получении наследства;
- В) при подаче требования о возмещении ущерба, причиненного имуществу физическим лицом;
- Г) при использовании в качестве залога государственного имущества;
- Д) при переуступке долговых обязательств;
- Е) при составлении брачных контрактов или разделе имущества при разводе;
- Ж) при ипотечном кредитовании;
- З) во всех вышеперечисленных случаях.

2. Государственная регистрация на недвижимое имущество и сделок с ним осуществляется:

- А) по месту нахождения недвижимого имущества;
- Б) по месту регистрации собственника недвижимого имущества.

3. Имеет ли право участник ЗАО отчуждать свою долю третьим лицам без согласия других учредителей:

- А) имеет, если эти лица являются его родственниками;
- Б) не имеет, выполняется преимущественное право выкупа;
- В) в случае дарения доли;
- Г) в случае мены на долю другого предприятия;
- Д) не имеет права только в течении 5 лет с момента создания ЗАО;
- Е) имеет полное право распоряжения своей долей.

4. По закону «Об ООО» независимый оценщик несет солидарную ответственность в пределах стоимости завышения оценки вложения в уставный капитал в течение:

- А) пяти лет;
- Б) трех лет;
- В) не несет ответственности;
- Г) одного года.

5. Регулярно получаемый доход на капитал, имущество, землю, не требующий от получателя предпринимательской деятельности – это:

- А) рента; В) премия;
- Б) реституция; Г) пенсия.

6. Юридически закрепленное право владельца одного участка на строго определенный способ использования части территории участка другого владельца – это:

- А) сервитут; В) девелопмент;
- Б) листинг; Г) франшиза.

7. Негаторный иск подается против:

- А) лица, которое своими действиями создает препятствия, мешающие осуществлению Вами права собственности;
- Б) лица, которое фактически владеет Вашей собственностью;
- В) лица, которое заявляет о своих правах на имущество, которое Вы получили по завещанию.

8. Стоимость бизнеса для конкретного покупателя, основанная на его планах, называется:

- А) стоимостью действующего предприятия;
- Б) инвестиционной стоимостью;
- В) обоснованной рыночной стоимостью;
- Г) балансовой стоимостью.

9. Деятельность по оценке имущества в России в настоящее время:

- А) не лицензируется;
- Б) лицензируется федеральными органами;
- В) лицензируется в отдельных регионах;
- Г) лицензируется, но только на некоторые виды имущества.

10. Срок приобретательной давности для движимого имущества составляет:

- А) 1 год;
- Б) 3 года;
- В) 5 лет;
- Г) не ограничен.

11. Право собственности на объекты недвижимости возникает в результате:

- А) приватизации государственной собственности;
- Б) совершения сделок;
- В) инвестирования;
- Г) строительства.

12. Лицензия оценщику в РФ выдается:

- А) отдельно на оценку недвижимости;
- Б) в целом на оценочную деятельность;
- В) после 3-х лет работы риэлтером;
- Г) отдельно на оценку недвижимости и машин и оборудования;
- Д) отдельно на оценку бизнеса.

13. Может ли быть проведена повторная оценка собственности:

- А) нет;
- Б) в любой момент;
- В) может, но только по решению суда;
- Г) может, но только по решению собственника.

14. Размер оплаты оценщику за проведение оценки некоторого объекта может быть указан в договоре на проведение оценочных работ следующим образом:

- А) 300 \$;
- Б) 2% от итоговой величины стоимости оцениваемого объекта;
- В) 10 000 руб.

15. Система регистрации и учета участков недвижимости на крупномасштабных картах и в документах:

- А) листинг;
- Б) регистр;
- В) кодекс;
- Г) девелопмент.

16. Кто устанавливает критерии при регулировании оценочной деятельности?

- А) профессиональное сообщество оценщиков;
- Б) оценочная компания;
- В) государственные органы;
- Г) аудиторская компания;
- Д) пользователь услуг по оценке;
- Е) эта деятельность не регулируется.

Вариант 4.

1. Юридически оформленное право возмездного пользования чужой собственностью на определенных условиях:

- А) акт передачи;
- Б) закладная;
- В) листинг;
- Г) аренда.

2. Какой из нижеперечисленных объектов гражданского права не входит в понятие «имущество»:

- А) движимое имущество;
- Б) недвижимость;
- В) деньги;
- Г) ценные бумаги;
- Д) права на вещи;
- Е) информация;
- Ж) все входят.

3. Конкурсная форма проведения подрядных торгов – это:

- А) тендер;
- Б) аукцион;
- В) лотерея;
- Г) эскроу.

4. Лицензия на право осуществления оценочной деятельности выдается на срок:

- А) три года;
- Б) не ограничен;
- В) пять лет;
- Г) на время работы в данной сфере.

5. Какая стоимость, из перечисленных ниже, обозначает стоимость воссоздания новой точной копии объекта собственности на базе нынешних цен и с использованием точно таких же или очень сходных материалов:

- А) стоимость замещения;
- Б) обоснованная рыночная стоимость;
- В) ликвидационная стоимость;
- Г) стоимость воспроизводства.

6. Определение суммы, которую инвестор должен вложить сегодня, чтобы в будущем получить известную сумму, это процесс:

- А) наращивания;
- Б) ранжирования;
- В) дисконтирования;
- Г) начисления процентов;
- Д) вычисления доходности.

7. В отношении лица, которое своими действиями создает препятствия, мешающие осуществлению Вами права собственности, Вы вправе подать в суд:

- А) негаторный иск;
- Б) виндикационный иск;
- В) иск о признании права собственности;
- Г) не имеете права подавать иск.

8. В соответствии с ФЗ «Об АО» вклад в уставный капитал должен оцениваться независимым оценщиком, если номинальная стоимость доли участника общества в капитале, оплачиваемой неденежным вкладом, составляет более:

- А) 200 МРОТ;
- Б) сумма не ограничена;
- В) 100 МРОТ.

9. Какие из перечисленных способов приобретения прав собственности относятся к производным:

- А) наследование квартиры по завещанию;
- Б) получение в подарок автомобиля;
- В) сбор грибов и ягод;
- Г) приобретение гаража членом гаражного кооператива;
- Д) строительство частного дома;
- Е) продукт, полученный в результате переработки;
- Ж) получение дохода в результате сдачи в аренду квартиры;
- З) имущество, полученное при реорганизации предприятия.

10. Копии составленных отчетов оценщик должен хранить:

- А) в течение существования объекта оценки;
- Б) хранить не обязан;
- В) в течение трех лет;
- Г) в течение работы своей фирмы.
- Д) в течение года.

11. Имеет ли право участник ООО отчуждать свою долю третьим лицам без согласия других учредителей:

- А) имеет, если эти лица являются его родственниками;
- Б) не имеет, выполняется преимущественное право выкупа;
- В) в случае дарения доли;
- Г) в случае мены на долю другого предприятия;
- Д) не имеет права только в течении 5 лет с момента создания ООО;
- Е) имеет полное право распоряжения своей долей.

12. Что из нижеперечисленного можно отнести к правам собственности по ГК РФ:

- А) право владения;
- Б) право страхования;
- В) право пользования;
- Г) право распоряжения;
- Д) право реконструкции;
- Е) присвоение дохода от владения и дохода от использования недвижимого имущества.

13. Отдельными условиями для получения лицензии является:

- А) наличие полиса страхования оценочной деятельности;
- Б) обязательное наличие в штате оценочной фирмы не менее 1 оценщика;
- В) стаж работы в сфере оценки не менее 3-х лет;
- Г) повышение квалификации в области оценочной деятельности один раз в пять лет;
- Д) гарантия продолжительности работы не менее 5 лет.

14. Чем, в соответствии с общепризнанными нормами, обуславливается гонорар оценщика за конкретную оценку?

- А) объемом реально выполненных работ;
- Б) величиной оцененной стоимости;
- В) договором;
- Г) всеми вышеперечисленными условиями.

15. Договор об оценке заключается:

- А) в присутствии нотариуса;
- Б) в электронном виде;
- В) на бумажном носителе;
- Г) устным согласованием.

16. Дата оценки имущества:

- А) дата, по состоянию на которую произведена оценка имущества;
- Б) дата заключения контракта на услуги по оценке;
- В) дата сдачи отчета об оценке;
- Г) дата, на которую запланирована продажа объекта оценки.



Тест 2. Оценка недвижимости и земли



1. При проведении оценки объекта недвижимости проведение осмотра объекта:

- А) обязательно лишь в исключительных случаях;
- Б) обязательно;
- В) обязательно только в случае, когда заказчиком являются государственные органы;
- Г) обязательно, если заказчик/собственник не предоставляет подробного описания объекта оценки;
- Д) не обязательно.

2. Как рассчитывается валовой рентный мультипликатор:

- А) делением цены продаж на ПВД или ДВД;
- Б) делением ЧОД на цену продажи;
- В) делением ПВД на ДВД;
- Г) делением ДВД на единицу продаж.

3. Разместите в необходимом порядке перечисленные корректировки продаж участка с улучшением.

- А) зонирование;
- Б) физические характеристики;
- В) переданные права на недвижимость;
- Г) условия продажи;
- Д) дата продажи.

4. Что является результатом суммирования чистого операционного дохода и предполагаемых операционных расходов:

- А) ДВД;
- Б) ПВД;
- В) платежи по обслуживанию долга.

5. При внесении процентных корректировок какая из нижеперечисленных должна быть проведена первой?

- А) условия финансирования;
- Б) зонирование;
- В) физические характеристики;
- Г) время продажи.

6. В каждом конкретном высказывании определите вид износа:

- А) жилой дом рядом с аэропортом;
- Б) у постройки нет удобного входа и выхода;
- В) склад имеет «низкий потолок», в нем повышенная влажность;
- Г) квартира расположена недалеко от оживленной магистрали;
- Д) наружная панель жилого дома имеет щели и отслоения;
- Е) многоэтажный дом без лифта;
- Ж) коттедж с неисправностью в водоснабжении и канализации;
- З) в доме протекает крыша;
- И) коммунальная квартира;
- К) торговый центр расположен в районе, где население убывает.

7. Для оценки какого из перечисленных типов недвижимости в наибольшей степени подходит метод сравнительных продаж (выбрать и в А и в Б):

- | | |
|------------------------------|-------------------|
| А) 1. коттеджи на одну семью | Б) 1. автостоянки |
| 2. правительственные здания | 2. склады |
| 3. электростанции | 3. фабрики |
| 4. кладбища | 4. отели |

8. При внесении процентных корректировок какая из нижеперечисленных должна быть проведена первой?

- А) размер, кв.м.; В) местоположение;
- Б) время продажи; Г) качество строительства.

9. Формой какого износа является устаревание конструкции (дизайна):

- А) физического; В) внешнего;
- Б) функционального; Г) экономического.

10. Для оценки какого из перечисленных типов недвижимости в наибольшей степени подходит метод сравнительных продаж (выбрать и в А и в Б):

- | | |
|------------------------------|----------------------|
| А) 1. аэропорты | Б) 1. церкви |
| 2. больницы | 2. школы |
| 3. индивидуальные жилые дома | 3. фабрики |
| 4. торговые центры | 4. офисные помещения |

11. Разместите в необходимом порядке перечисленные корректировки продаж участка с улучшением.

- А) дата продажи;
- Б) площадь здания;
- В) год постройки;
- Г) условия оплаты;
- Д) местоположение.

12. Износ в оценке может быть разделен на две категории:

- А) внутренний и внешний;
- Б) устранимый и неустранимый;
- В) наблюдаемый и рассчитываемый;
- Г) все вышеперечисленное.

13. Что из нижеперечисленного не является компонентом метода кумулятивного построения при выведении общей ставки капитализации:

- А) безрисковая ставка;
- Б) премия за низкую ликвидность;
- В) премия за риск;
- Г) премия за управление недвижимостью.

14. Для объектов специального назначения, а также нового строительства, целесообразно применять:

- А) доходный подход;
- Б) затратный подход;
- В) сравнительный подход.

15. Оценка земельных участков может проводиться с целью:

- А) определения налогооблагаемой базы;
- Б) вовлечения земельных участков в активный рыночный оборот;
- В) определения залоговой стоимости земельного участка при ипотечном кредитовании;
- Г) определения страховой стоимости застроенных земельных участков;
- Д) во всех вышеперечисленных случаях.

16. К какой категории земли относится садоводческое товарищество, организованное при промышленном предприятии, находящееся в пределах городской черты?

- А) к землям сельскохозяйственного назначения;
- Б) к землям предприятий промышленности, транспорта, обороны;
- В) к землям поселений;
- Г) к землям природоохранного назначения;
- Д) все ответы неверны.

17. При определении наилучшего и наиболее эффективного использования земельного участка учитываются:

- А) физические возможности для предполагаемого использования;
- Б) правовая обоснованность предполагаемого использования;
- В) финансовая осуществимость предполагаемого использования;
- Г) предполагаемое использование приводит к наивысшей стоимости земельного участка;
- Д) все вышеперечисленное.

18. При оценке застроенного земельного участка по технике остатка дохода для земли используются все нижеперечисленные показатели, за исключением:

- А) чистого операционного дохода, приносимого земельным участком и расположенным на нем зданием;
- Б) нормы дохода на капитал для земельного участка;
- В) нормы возврата капитала для земельного участка;
- Г) срока службы здания, расположенного на земельном участке;
- Д) используются все вышеперечисленные показатели.

19. Какой из подходов к оценке требует отдельной оценки стоимости земли:

- А) сравнительный;
- Б) затратный;
- В) доходный;
- Г) все перечисленные.

20. Метод остатка может применяться при оценке:

- А) сельскохозяйственных земель;
- Б) земель поселений, застроенных общественными объектами;
- В) земель поселений, застроенных торговыми помещениями;
- Г) лесных земель;
- Д) все ответы неверны.

21. Какие из нижеперечисленных факторов не оказывают существенного воздействия на оценочную стоимость земельного участка, предназначенного под многоэтажную застройку в городе:

- А) местоположение;
- Б) плодородие почвы;
- В) величина доходов населения;
- Г) инженерно-геологические характеристики земли;
- Д) все факторы оказывают существенное воздействие.

22. Капитализация земельной ренты используется для оценки земель:

- А) поселений, застроенных коммерческими объектами;
- Б) поселений, застроенных общественными объектами;
- В) под промышленными предприятиями;
- Г) сельскохозяйственного назначения;
- Д) все ответы неверны.

23. Какая из следующих ставок капитализации учитывает только доход на инвестиции?

- А) коэффициент капитализации земли;
- Б) коэффициент капитализации здания;
- В) ставка дохода на собственный капитал.

24. При определении рыночной стоимости застроенного земельного участка методом выделения из рыночной стоимости объекта недвижимости (земельного участка и здания) вычитается:

- А) рыночная стоимость земельного участка;
- Б) восстановительная стоимость здания;
- В) величина накопленного износа здания;
- Г) остаточная стоимость здания;
- Д) все ответы неверны.

25. К элементам сравнения земельных участков, учитываемым при методе сравнения продаж, не относятся:

- А) дата продажи;
- Б) оцениваемые права собственности;
- В) местоположение;
- Г) наличие движимого имущества;
- Д) нет правильного ответа.



Тест 3. Оценка стоимости предприятия (бизнеса)



1. Действующее предприятие как оценочный термин, это:
 - А) компания (вид деятельности), оцениваемая как жизнеспособная функционирующая хозяйственная единица, имеющая собственные активы, товарно-материальные запасы, постоянную рабочую силу, осуществляющая деловые операции и не находящаяся под непосредственной угрозой прекращения работы;
 - Б) компания, деятельность которой не направлена на получение прибыли.
2. Если прогнозная оценка рассчитывается на реальной основе (очищенной от инфляции), то ставка дисконта рассчитывается:
 - А) на реальной основе;
 - Б) на номинальной основе;
 - В) по выбору оценщика.
3. Бездолговой денежный поток включает:
 - А) чистая прибыль плюс начисленная амортизация, увеличение долгосрочной задолженности минус прирост собственного оборотного капитала, капитальные вложения, снижение долгосрочной задолженности;
 - Б) чистый доход плюс балансовые начисления амортизации;
 - В) чистая прибыль (плюс процентные выплаты, скорректированные на ставку налогообложения) плюс балансовые начисления амортизации минус прирост собственного оборотного капитала, капитальные вложения;
 - Г) чистая прибыль плюс начисления амортизации минус прирост собственного оборотного капитала, капитальные вложения.
4. Если темп инфляции в стране больше 10 %, то пересчет ставки дисконта (r) производится по следующей формуле, где (r_n – номинальная ставка дисконта):

$$\text{А) } r = \frac{i - r_n}{1 + i}; \quad \text{Б) } r = \frac{r_n}{i}; \quad \text{В) } r = \frac{r_n - i}{1 + i}; \quad \text{Г) } r = \frac{r_n - i}{(1 + i)^2}.$$

5. Каким образом фирма может подготовиться к масштабной эмиссии акций, завысив объявленный уровень прибыли:

- А) не применять методы ускоренной амортизации;
- Б) провести переоценку основных средств;
- В) перейти с LIFO на FIFO;
- Г) повысить цены на свою продукцию (услуги);
- Д) всеми перечисленными способами.

6. Денежный поток для собственного капитала:

- А) чистая прибыль плюс начисленная амортизация;
- Б) чистая прибыль плюс начисленная амортизация, увеличение долгосрочной задолженности минус прирост собственного оборотного капитала, капитальные вложения, снижение долгосрочной задолженности;
- В) чистая прибыль плюс начисления амортизации минус прирост собственного оборотного капитала, капитальные вложения;
- Г) чистая прибыль (плюс процентные выплаты, скорректированные на ставку налогообложения) плюс балансовые начисления амортизации минус прирост собственного оборотного капитала, капитальные вложения.

7. По какой из приведенных ниже причин денежный поток предприятия может оказаться большим, чем объявленная им прибыль?

- А) предприятие применяет LIFO;
- Б) предприятие использует ускоренную амортизацию по недавно приобретенным или созданным собственными силами дорогостоящим основным фондам;
- В) имеются незавершенные работы, под которые получены авансы, и они не входят в объем реализованной продукции до окончания и сдачи работ;
- Г) по всем перечисленным причинам.

8. Текущая стоимость ценной бумаги в общем виде определяется:

- А) ожидаемым денежным потоком в i -ом периоде и приемлемой (ожидаемой или требуемой) доходностью;
- Б) прогнозными показателями денежного потока;
- В) приемлемой ставкой дохода.

9. По какой ставке должны дисконтироваться бездолговые денежные потоки?

- А) рассчитанной согласно модели оценки капитальных активов;
- Б) полученной методом кумулятивного построения ставки дисконта;
- В) представляющей собой величину, обратную коэффициенту «Цена/Прибыль» для компании-аналога;
- Г) равной средневзвешенной стоимости капитала;
- Д) равной рассчитанному по балансу предприятия коэффициенту «доход на инвестированный капитал».

10. Когда целесообразно использовать метод дисконтированных денежных потоков:

- А) ожидается, что будущие уровни денежных потоков будут существенно отличаться от текущих;
- Б) имеется достаточное количество данных по сопоставимым предприятиям;
- В) можно с достаточной степенью достоверности оценить будущие денежные потоки предприятия;
- Г) компания представляет собой новое предприятие;
- Д) предприятие обладает значительными материальными активами.

11. По какой ставке должны дисконтироваться денежные потоки для собственного капитала?

- А) рассчитанной согласно модели оценки капитальных активов;
- Б) полученной методом кумулятивного построения ставки дисконта;
- В) представляющей собой величину, обратную коэффициенту «Цена/Прибыль» для компании-аналога;
- Г) равной средневзвешенной стоимости капитала;
- Д) равной рассчитанному по балансу предприятия коэффициенту «доход на инвестированный капитал».

12. Доходность обыкновенной акции с неизменным дивидендом:

- А) ожидаемый дивиденд / текущая рыночная цена акции;
- Б) ожидаемый дивиденд / ожидаемая цена акции.

13. Приемлемая норма дохода может устанавливаться на основе:

- А) ставки рефинансирования ЦБ РФ;
- Б) процента, выплачиваемого банком вкладчику и надбавки за риск инвестирования;
- В) процента, выплачиваемого по правительственным облигациям.

14. Показатель купонной доходности рассчитывается:

- А) доходностью к погашению;
- Б) $\frac{\text{купонный доход}}{\text{номинал}} \times 100\%$.

15. Оценить стоимость бессрочной облигации, если выплачиваемый по ней годовой доход составляет 10 тыс.руб., а рыночная норма прибыли – 18%.

- А) 65,5 тыс. руб.;
- Б) 158, 8 тыс.руб.;
- В) 55,6 тыс.руб.

16. Бессрочная облигация предусматривает:

- А) фиксированные денежные поступления в ограниченный период времени;
- Б) неопределенно долгую выплату дохода в установленном размере или по плавающей процентной ставке;
- В) денежный поток складывается из одинаковых по годам поступлений и выкупной цены.

17. Ликвидационная стоимость:

- А) означает чистую сумму, которую собственник может получить при ликвидации компании и отдельной продаже ее активов;
- Б) означает чистую сумму, которую могут получить кредиторы при ликвидации компании и распродаже ее активов.

18. Облигация с нулевым купоном характеризуется:

- А) денежные поступления по годам и за последний год не равны нулю;
- Б) денежные поступления по годам, за исключением последнего года, равны нулю.

19. Безотзывные облигации с постоянным доходом характеризуются:

А) денежный поток складывается из одинаковых по годам поступлений и нарицательной стоимости облигации, выплачиваемой в момент погашения;

Б) денежный поток складывается из неодинаковых по годам поступлений и нарицательной стоимости облигации, выплачиваемой в момент погашения;

В) денежный поток складывается из одинаковых по годам поступлений и выкупной цены.

20. Оценка облигаций с нулевым купоном имеет вид:

А) $V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$; Б) $V = \frac{CF}{(1+r)^n}$.

21. В какую из статей обычно не вносятся поправки при корректировке баланса в целях определения стоимости чистых активов:

А) основные средства;

В) запасы;

Б) дебиторская задолженность;

Г) денежные средства.

22. Чем в первую очередь можно объяснить отрицательную величину избыточных прибылей при оценке нематериальных активов предприятия?

А) отрицательным гудвиллом предприятия;

Б) завышением стоимости материальных активов или собственного капитала предприятия;

В) ничем из перечисленного.

23. Оценка стоимости собственного капитала методом чистых активов получается в результате:

А) оценки основных активов;

Б) оценки всех активов компании;

В) оценки всех активов компании за вычетом всех ее обязательств;

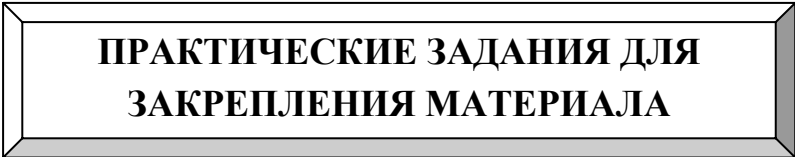
Г) ничего из вышеперечисленного.

24. В соответствии с ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» права, требования и обязательства (долги):

А) относятся к объектам оценки;

Б) не относятся к объектам оценки.

25. Признается ли недвижимостью в законодательстве РФ предприятие:
- А) нет, не признается;
 - Б) да, признается, как имущественный комплекс в целом.
26. Верно ли утверждение, что чем выше коэффициент капитализации, тем выше стоимость?
- А) верно;
 - Б) неверно.
27. Как рассчитывается коэффициент капитализации на заемный капитал?
- А) делением размера кредита на период выплат;
 - Б) делением суммы годовых выплат на размер кредита;
 - В) умножением месячного платежа на число периодов.
28. Оценка стоимости миноритарного пакета акций компании открытого типа может быть получена при использовании (без дополнительных корректировок):
- А) метода сделок;
 - Б) метода дисконтирования денежных потоков;
 - В) метода чистых активов;
 - Г) метода рынка капитала.
29. Каким образом определяется стоимость миноритарного пакета акций компании закрытого типа:
- А) стоимость неконтрольного пакета акций, определенная методом сделок за минусом скидки на контроль;
 - Б) стоимость неконтрольного пакета акций, определенная методом рынка капиталов за минусом скидки на недостаточную ликвидность;
 - В) стоимость контрольного пакета акций за минусом скидки на недостаточную ликвидность.
30. Что наиболее точно характеризует правильные действия оценщика при определении окончательной стоимости объекта?
- А) усреднение показателей стоимости, полученных тремя методами;
 - Б) принятие в качестве окончательной величины стоимости максимального значения;
 - В) принятие во внимание степени достоверности и уместности использования каждого из методов.

**РАЗДЕЛ 2****ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ
ЗАКРЕПЛЕНИЯ МАТЕРИАЛА****Задание 1. Оценка денежных потоков во времени**

1. Стоимость земельного участка, купленного за 15 тыс. руб., ежегодно увеличивается на 14%. Сколько будет стоить участок через 4 года после приобретения?

2. Достаточно ли положить на счет 100 тыс.руб. для приобретения через 7 лет дома стоимостью 700 тыс.руб? Банк начисляет процент ежеквартально, годовая ставка – 20%.

3. Какую сумму получил продавец 3-х - комнатной квартиры от покупателя и положил на депозитный счет на пять лет под под 10% годовых, если известно, что раз в году он снимал со счета 300 тыс. руб?

4. Мария Ивановна сдала свою вторую квартиру в аренду, что позволит ей получать в течении 5 лет по окончании каждого года 60 000 руб. На протяжении последующих 10 лет ежегодные арендные платежи составят уже 80 000 руб., также вносимые в конце каждого года. Мария Ивановна через 15 лет планирует продать эту квартиру за 900 000 руб. За сколько должна была бы продать свою собственность Мария Ивановна сегодня, если бы она рассчитывала получить 10 %-ый доход, накапливаемый ежегодно?

5. Семья Мироновых намерена скопить деньги для внесения первого взноса за дом. Какая сумма окажется на их счете через 5 лет, если они ежемесячно будут депонировать 100\$? Годовая ставка по счету – 12%, причем процент начисляется ежемесячно.

6. Госпожа Иванова только что заплатила 100 \$ за опцион на покупку земли. Опцион дает ей право приобрести собственность за 10 000 \$ по истечении двух лет. Уже выплаченные за опцион 100 \$ не будут включены в цену покупки. Какую сумму сегодня должна положить госпожа Иванова в банк, выплачивающий 24 % годовых при ежемесячном накоплении с тем, чтобы через 2 года остаток составил 10 000 \$.

7. Какую сумму в течение 10 лет необходимо в конце года откладывать под 20 % годовых, чтобы купить дачу за 500 тыс. руб.?

8. При покупке дома стоимостью 5 000 \$ предоставлена рассрочка на 9 лет. Определить ежегодные платежи при ставке 10%.

9. Владельцы кондоминиума планируют заменить кровлю на всех своих зданиях через 10 лет. Они полагают, что через 10 лет им это обойдется в 150 000 руб. Какую сумму они должны депонировать в конце каждого года с учетом того, что средства на счете будут накапливаться по годовой ставке 10 %?

10. Господин Смит приобрел место для парковки автомобиля за 18 000 \$. Он считает, что сможет сдать его в аренду за 2 000 \$ чистой годовой ренты, выплачиваемой в конце каждого из последующих 10 лет. Он также полагает, что в конце 10-го года собственность может быть продана за 40 000 \$. При ставке 15% определить:

Выгодна ли оказалась данная покупка для господина Смита и насколько?

11. Определите сегодняшнюю ценность каждого актива:

Актив	Денежный поток (тыс.руб.)								Требуемая доходность, %
	1	2	3	4	5	6	...	∞	
А	5000	5000	5000	-	-	-	-	-	18
Б	300	300	300	300	300	300	...	300	15
В	-	-	-	-	35000	-	-	-	16
Г	1500	1500	1500	1500	8500	-	-	-	12
Д	2000	3000	5000	7000	4000	1000	-	-	14

Задание 2. Оценка недвижимости и земли

- 1.** Определить чистый доход (убыток), приносимый недвижимостью:
- месячная рента – 300 руб./кв.м.;
 - недогрузка – 16%;
 - площадь каждой секции – 500 кв.м.;
 - здание состоит из трех секций;
 - плата управляющему – 4 % от ДВД;
 - ежегодно управляющий получает дополнительное вознаграждение в 1000 руб.
 - на ремонт здания ежегодно тратится 3 % от ДВД;
 - ежегодно юристу и бухгалтеру собственник вынужден оплачивать 5 000 руб.;
 - остальные расходы составляют 10 % от ДВД;
 - ежегодно на налоги и обслуживание долга тратится 90 000 руб.

2. Используя валовый рентный мультипликатор, оценить стоимость объекта, величина годовой арендной платы за который составляет 1 200 000 руб., располагая следующей информацией:

Объект продажи	Цена продажи (руб.)	Месячная арендная плата (руб.)
1	1 440 000	120 000
2	1 552 500	135 000
3	990 000	90 000
4	1 150 000	115 000
5	892 500	85 000

3. Определить остаточную восстановительную стоимость офисного здания, имеющего следующие характеристики. Площадь здания составляет 2 000 кв.м; здание построено 12 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни – 60 лет. Из нормативной практики строительных организаций следует, что удельные затраты на строительство такого же нового здания составляют 350 дол/кв.м.

4. Объект продажи - дом. Имеется четыре сопоставимых объекта.

Объект	1	2	3	4
Площадь кв. метров	270	270	295	295
Спальных комнат	2	2	2	1
Балкон	есть	нет	есть	нет
Цена продажи	78 000	76 500	83 000	80 000

Определить:

- А) корректировку на разницу в площади;
- Б) корректировку на разницу в количестве спален;
- В) корректировку на наличие балкона.

5. Сопоставимый объект был продан за 3 000 у.е. и от оцениваемого объекта он имеет пять основных отличий:

1	Дата продажи	6 месяцев назад (годовой рост цен – 12%)
2	Окружающий ландшафт	На 10% лучше, чем у оцениваемого объекта
3	Удобства	На 5% хуже, чем у оцениваемого объекта
4	Состояние	На 4% лучше, чем у оцениваемого объекта
5	Условия финансирования	На 3% хуже, чем у оцениваемого объекта

Оценить объект, считая, что отличия:

- А) не имеют взаимного влияния;
- Б) имеют взаимное влияние.

6. Определить стоимость восстановления, если эффективный возраст улучшений 50 лет, срок экономической жизни – 100 лет, стоимость продажи - 200 000 руб., стоимость участка 15 000 руб.

7. Отдельностоящее одноэтажное жилое здание площадью 300 кв.метров, построено 30 лет назад. Стены здания кирпичные. Потолочные перекрытия бетонные. Рамы и двери деревянные и не менялись с момента постройки. Крыша покрыта шифером, с момента постройки не ремонтировалась и имеет протечки. Крыши домов в данном районе, в основном, покрыты железом. Сантехника и освещение находятся в нормальном состоянии, но морально устарели и не соответствуют

современным требованиям. Внутренняя планировка не соответствует современным требованиям. Недавно городские власти организовали одностороннее движение транспорта на прилегающей улице, что затруднило подъезд к зданию.

Сметная строительная стоимость здания приведенная к текущим ценам составляет 550 000 руб.

Специалисты по строительству дали следующую информацию:

Износ кирпичной кладки оценивается как: $\text{Износ к.} = 0.006 \times T \times W$,

где: T - возраст здания (лет), W - сметная стоимость.

Износ потолочных перекрытий оценивается как: $\text{Износ п.} = (0.002 \times T + (S/N) \times 0.0002) \times W$,

где: T - возраст здания (лет), S - площадь здания (кв.метр), N - количество этажей, W - сметная стоимость.

Износ рам и дверей оценивается как: $\text{Износ р.} = 0.03 \times T \times W_p$,

где: T - возраст здания (лет), W_p - стоимость монтажа рам и дверей.

Монтаж рам и дверей в аналогичном доме стоит 22 000 руб.

Крыша ремонту не подлежит, ее переделка (на железную) оценивается в 30 000 руб.

Замена сантехники и освещения оценивается в 22 000 руб.

Из-за плохой планировки арендная плата за 1 кв. метр в данном здании на 4 руб. в месяц меньше, чем в соседних.

Значение месячного валового рентного множителя в данном районе равно 70. Анализ потери стоимости вследствие изменения движения транспорта на прилегающей улице для соседних домов дает среднее значение 18 000 руб.

Определить:

А) Величину устранимого физического износа.

Б) Величину неустранимого физического износа.

В) Величину устранимого функционального устаревания.

Г) Величину неустранимого функционального устаревания.

Д) Величину экономического устаревания (устаревание по местоположению).

Е) Величину рыночной стоимости объекта недвижимости, если земельный участок под ним оценивается в 100 000 руб.

8. Стоимость здания – 800 000 тыс.руб.; коэффициент капитализации для здания – 16 %; ЧОДобщ – 200 000 тыс.руб.; коэффициент капитализации для земли – 11%. Определите стоимость земельного участка.

9. Отметить и обосновать наилучший и наиболее эффективный вариант использования земли.

	Большой супермаркет	Гостиница	Театр	Сеть торговых магазинов
Стоимость строительства (тыс.руб.)	650	750	950	800
ЧОДобъекта (тыс.руб.)	105	126	130	105
Норма прибыли для улучшений %	12	16	12	11
Капитализация для земли %	10	10	10	10

10. Определите наилучшее и наиболее эффективное использование участка земли, выделенного под индивидуальное строительство, из двух вариантов: строительство коттеджа высшего класса (А) и коттеджа среднего класса (Б).

№ п/п		А	Б
1	Рыночная стоимость объекта - аналога	200 000 \$	100 000\$
2	Затраты на строительство	150 000\$	50 000\$
3	Вознаграждение застройщика	75 000\$	25 000\$

11. Оценить капитализированную стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс.кв.м при годовой арендной плате в 300 дол./кв.м, среднегодовым проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 80%, налоговых платежах собственника на землю под центром в 600тыс.дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн.дол. в год. Считать, что показатель доходности подобного арендного бизнеса составляет 12%.

12. Определить общую стоимость оцениваемого объекта, если стоимость участка земли составляет 28 000 руб., полная стоимость воспроизводства здания равна 90 000 руб., а общий износ здания оценивается в 20%.

Объект оценки - трехкомнатная квартира площадью 110 кв. метров с балконом, отдельным санузлом, рядом со станцией метро, без телефона, на 4 этаже без лифта.

Имеется информация: Средняя стоимость трехкомнатной квартиры площадью 100 кв.м. с лифтом, телефоном, двумя балконами, совмещенным санузлом, в двух остановках от станции метро составляет 50 000у.е. Дополнительная площадь увеличивает стоимость на 450у.е. Близость со станцией метро увеличивает стоимость на 7%. Наличие телефона оценивается в 500у.е. Раздельный санузел увеличивает стоимость на 4%. Наличие лифта оценивается в 600у.е. Наличие дополнительного балкона оценивается в 450 у.е. Поправки вносить параллельно.

13. Срок экономической жизни здания 120 лет. Оценить эффективный возраст здания по результатам продажи, если стоимость продажи – 75 тыс.у.е., стоимость участка 17 тыс. у.е., а стоимость восстановления 74 тыс.у.е.

14. Определить:

А) стоимость объекта недвижимости при наилучшем и наиболее эффективном использовании;

Б) рассчитать стоимость земли.

	Магазин	Административное здание	Многоэтажный жилой дом
Площадь, кв.м	820	730	580
Стоимость строительства 1 кв.м (тыс.руб.)	10	12	15
ЧОДобъекта (тыс.руб.)	1500	1780	1320
Капитализация для зданий	13%	14%	12%
Капитализация для земли	10%	10%	10%

15. Владелец – Иванов И.А. сдает помещение для магазина арендатору Петрову В.В. (на условиях полной ответственности за ремонт и страхование). Арендная плата фиксирована и составляет 15 000 дол. за помещение в год. Петров В.В. хочет сдать помещение в субаренду. Площадь помещения: 11 х 5м. Подобный, рядом расположенный магазин, площадью 10 х 6м был недавно сдан в аренду на аналогичных условиях за 30 000 дол. в год.

А) Определить ожидаемую годовую прибыль Петрова В.В. после сдачи магазина в субаренду.

Б) Определить стоимость бизнеса для Иванова и стоимость бизнеса для Петрова при условии, что известен показатель доходности от сдачи торговых помещений в аренду – 15%.

16. Односемейный жилой дом, расположенный на оживленной магистрали, сдается в аренду за плату на 50 000 у.е. в месяц меньше, чем похожие дома на более тихих улицах в том же жилом массиве. Месячный валовый рентный множитель в этом массиве составляет 120. Каков размер денежной корректировки на местоположение?

17. Сопоставимый объект был продан за 3 000 у.е. Оцениваемый объект имеет от сопоставимого 6 отличий:

Отличие	Характеристика	Корректировка
1	уступает	9 %
2	уступает	12 %
3	превосходит	10 %
4	превосходит	16 %
5	превосходит	9 %
6	уступает	11 %

Оценить объект, считая что:

А) Все отличия не имеют взаимного влияния

Б) Все отличия имеют взаимное влияние.

18. Оценить срок экономической жизни здания, если стоимость продажи объекта недвижимости (земельного участка со зданием) 90 тыс.у.е., стоимость участка 21 тыс.у.е., а стоимость восстановления 90 тыс.у.е. Причем эффективный возраст здания 35 лет.

19. Определить среднее значение коэффициента капитализации для открытых автостоянок, используя следующую информацию:

Стоянка 1 на 75 машино-мест. Аренда одного машино-места составляет 10 000 у.е. в год. Операционные расходы составляют 40 000 у.е. в год. Была продана за 8 000 000 у.е.

Стоянка 2 на 80 машино-мест. Аренда одного машино-места составляет 1 300 у.е. в месяц. Операционные расходы составляют 60 000 у.е. в год. Была продана за 9 909 100 у.е.

Стоянка 3 на 60 машино-мест. Аренда одного машино-места составляет 2 000 у.е. в месяц. Операционные расходы составляют 36 000 у.е. в год. Была продана за 12 000 000 у.е.

Средняя загрузка автостоянок составляет 80%.

20. Найти величину накопленного износа методом сравнительного анализа продаж:

	Магазин № 1	Магазин № 2	Магазин № 3
Цена продажи (руб.)	500 000	560 000	380 000
Стоимость земельного участка (руб.)	80 000	55 000	60 000
Стоимость нового строительства (руб.)	500 000	800 000	440 000

21. Чистый операционный доход коммерческого банка равен 100 000 у.е. Ипотечная постоянная 13%. Доля акционерного капитала в объекте 30%. Определить стоимость объекта при условии, что инвестор требует для себя с учетом возврата собственных средств 15 % отдачи.

22. Оценщик устанавливает наиболее эффективное использование свободного участка земли. При первом из возможных вариантов использования, ожидается ЧОДобщ в размере 90 000 у.е. за первый год. Затраты на создание улучшений составят 400 000 у.е. По мнению оценщика, ставки капитализации для сооружений и земли составляют 19% и 13% соответственно.

Определите стоимость земельного участка.

23. Доход, приносимый металлическим коммерческим ларьком, составляет 100 000 у.е. в год. Величина арендной платы за земельный участок под ларьком 75 000 у.е. в год. Ставка дохода на инвестиции для ларьков составляет 13 %. Монтаж ларька обходится в 150 000 у.е. На том же месте можно построить кирпичный ларек. Стоимость строительства составит 300 000 у.е., а величина ежегодного дохода повысится до 140 000 у.е. Определить лучший вариант организации торговой точки, считая, что срок службы обоих сооружений сравнительно велик.

24. Определить максимально допустимые для застройщика затраты на приобретение права аренды земельного участка под строительство 4-х этажного жилого здания со следующими параметрами:

- площадь возводимого здания составляет 2400 кв.м;
- удельные затраты на строительство (с учетом всех видов затрат, включая: подготовку и осуществление строительства, оплату процентов за взятый кредит, консалтинг, обеспечение доходов застройщика и т.д.) составляют 950 дол. за 1 кв.м.

Иметь в виду, что аналогичное жилое здание (с равноценным земельным участком), но площадью 2 700 кв.м было недавно продано на рынке жилых объектов за 4,05 млн.дол.

25. Определить ожидаемую стоимость предназначенного для сдачи в аренду 10-этажного офисного здания-башни площадью 10 000 кв.м при годовой арендной плате за сдаваемые в аренду офисные помещения в 600 руб. за 1 кв.м., налоговых платежей за землю под зданием в 1 000 руб за 1 кв.м. в год. (здание не имеет земельного участка кроме, как под самим собой) и совокупных расходах арендодателя на содержание здания и др. в размере 2 млн.руб. Считать, что доходность аналогичного бизнеса (доходность жилых зданий, предназначенных для аренды) - 10%.

26. При проведении оценки используется сравнимый объект, имеющий 70%-ное отношение заемных средств к стоимости. Ставка капитализации для заемных средств составляет 16,2%. Объект является типичным для данного рынка, общие ставки капитализации на котором составляют 18%. Определите ставку капитализации для собственных средств (СКсс).

27. Существуют следующие варианты застройки земельного участка.

А) Бизнес-центр. Ежегодный валовой доход оценивается в 250 тыс. руб., потери от недоиспользования и неплатежей должны составить 5 %. Операционные расходы будут равны 80 тыс. руб., резерв на замещение – 4 тыс.руб. Стоимость строительства зданий и сооружений – 650 тыс.руб., коэффициент капитализации для них – 17%. Коэффициент капитализации земли оценен в 10%.

Б) Торговый центр. Ожидаемые продажи оцениваются в 2 500 тыс.руб. Платежи по аренде – 7% валовых продаж. Операционные расходы и оплата рекламы будут равны 43% суммы получаемой арендной платы. Резерв на замещение составит 15 тыс.руб. Стоимость строительства зданий и сооружений оценивается в 400 тыс.руб., коэффициент капитализации для них – 15%.

Определить наилучшее использование земли.

28. Необходимо оценить четырехзвездочную гостиницу в центральной части города, эксплуатация которой приносит годовой чистый операционный доход 1 300 000 руб. Имеется информация о недавних продажах аналогичных гостиниц: гостиница 1 была продана за 8 400 000 руб., ее использование приносило 1 000 000руб. в год; гостиница 2 была продана за 8 000 000 руб., ее использование приносило 1 200 000руб. в год; гостиница 3 была продана за 11 550 000 руб., ее использование приносило 1 500 000 руб. в год.

29. Одноэтажное офисное здание находится в долгосрочной аренде. Площадь здания – 1000 кв.м; здание построено 10 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни – 50 лет. Из сравнения с аналогичными зданиями следует, что:

- ставка аренды составляет 200 дол/кв.м; показатель доходности арендного бизнеса – 20%; удельные затраты на строительство подобного здания – 750 дол/кв.м.

Рассчитать следующие оценки:

- А) капитализированную стоимость действующего арендного здания;
- Б) его остаточную восстановительную стоимость;
- В) остаточную стоимость земельного участка, на котором расположено здание.

30. А) Как изменится С_к для собственных средств, если ПВД упадет на 10% (при условии неизменности остальных показателей)?

Б) Как изменится С_к для собственных средств, если скидка на простой площадей возрастет на 10% (при условии неизменности остальных показателей)?

В) Как изменится С_к для собственных средств, если эксплуатационные расходы вырастут на 10% (при условии неизменности остальных показателей)?

Г) Если в состав объекта входят 10 офисов, каждый из которых сдается за 750 у.е. в месяц, то какова будет безубыточная загрузка объекта (кол-во офисов)?

ПВД	90.000 у.е.
Скидка на простой площадей	6.500
Эксплуатационные расходы	35.070
Расходы по обслуживанию кредита	35.000
Собственные средства	77.200 у.е.
Ставка капитализации (С _к) (ЧОД/Соб.ср)	

31. Найти величину неустранимого физического износа короткоживущих элементов по следующим данным:

	Остаточная восстановительная стоимость (руб.)	Действитель- ный возраст (лет)	Срок экономической жизни (лет)
Кровля	1800	10	15
Покрытие полов	3200	10	15
Окраска стен	4800	1	5
Побелка потолков	1200	5	10
Оборудование инженерных коммуникаций:			
- сантехническое	8000	10	20
- электротехническое	6900	5	10

32. Определить стоимость земельного участка, если известно:

Площадь здания – 816,7 кв.м, площадь участка (застроенная) – 432 кв.м., площадь, сдаваемая в аренду – 816,7 кв.м. Арендная ставка за 1 кв.м площади – 1433 руб. в год. Недоиспользование и потери при оплате составляют 8 и 2% соответственно. Коэффициенты капитализации для здания и земли – 17,65% и 12%. Стоимость строительства – 4 633 977 руб. Налог на землю – 7,615 руб. за кв.м, налог на имущество 9 000 руб. Расходы на управление – 6% от ДВД; эксплуатация и ремонт – 5% от ПВД.

33. Вас попросили оценить стоимость кинотеатра «Баргузин» на 500 мест. На том же рынке ранее продали три сопоставимых кинотеатра. Оцените рыночную стоимость на основе следующей информации.

Сопоставимые объекты	Продажная цена	Количество мест
«Художественный»	220 000	430
«Чайка»	255 000	540
«Орион»	190 000	385

34. Отметить и обосновать наилучший и наиболее эффективный вариант использования земли.

	Офисное здание	Торговый центр	Проект по застройке жильем
Стоимость застройки, тыс.руб.	577	721,5	450
Годовой валовой доход, тыс.руб.	150	250	100
Поправка на недоиспользование и потери при сборе, тыс. руб.	20	25	5
Прочий доход, тыс.руб.	5	10	3
Операционные расходы, тыс.руб.	50	120	30
Резерв на замещение, тыс.руб.	5	3	3
Капитализация для зданий %	13	14	13,2
Капитализация для земли %	12	12	12

35. Определите стоимость объекта недвижимости на основе следующей информации:

- стоимость земли – 100 000 руб.;
- ЧОД_{общ.} – 45 000 руб.;
- ставка капитализации для земли – 14%;
- ставка капитализации для здания – 17%.

36. Рассчитать ЧОД за 1 и 2 год, если известны следующие данные:

- площадь, сдаваемая в аренду – 1000 кв.м., арендная ставка – 340 руб./кв.м.;
- операционные расходы, возрастающие на 10 % ежегодно, без учета расходов по управлению объектом – 105 руб./кв.м.;
- простой помещения – 15% за 1 год, 10% за 2 год;
- предельные операционные расходы – 113 руб./кв.м.;
- расходы по управлению – 8% от ДВД.

37. По оцениваемому объекту известно, что расходы владельца складываются из следующих статей:

- коммунальные платежи – 3000долл. в месяц;
- налог на имущество – 1500 долл. в год;
- текущий ремонт – 2500 долл. за квартал;
- заработная плата сотрудников, включая управляющего зданием – 4000 долл. в месяц;
- обслуживание долга по ипотечному кредиту – 50 000 долл. в квартал;
- ежеквартальная задолженность по арендной плате в среднем составляет 3000 долл.

Кроме того, планируются работы по ремонту кровли стоимостью 85000 долл. Каковы эксплуатационные расходы владельца?

38. Площадь здания, предназначенная для сдачи в аренду, составляет 2000 кв.м. Из них 600 кв.м занято арендодателем, остальная площадь сдается по 20 долл. кв.м/месяц, что соответствует рыночной ставке. Средняя недозагрузка помещений – 5%. Эксплуатационные расходы составляют 25% валового дохода. Определите величину чистого операционного дохода для целей оценки рыночной стоимости объекта.

39. Объект недвижимости продан за 378 000 долл. Потенциальный валовой ежемесячный доход составляет 5000 долл., расходы арендодателя, включая потери при сборе арендной платы, - около 1000 долл. в месяц. Какая ставка капитализации имела место в данном случае?

40. Клиент приобрел право собственности на неосвоенный земельный участок площадью бга и интересуется условиями его наиболее выгодной продажи. Оценщик, понимая сомнительность быстрой реализации целиком такого земельного массива и не имея сведений о ценах продаж подобных объектов, предложил вариант использования этой территории под размещение коттеджного поселка. Как показал анализ, наибольшим спросом под коттеджное строительство на местном рынке пользуются благоустроенные участки размером 12 соток. При «нарезке» таких участков около 20% земли отойдет на устройство дорог, размещение водозабора, трансформаторной станции, пожарного водоема и других мест общего пользования.

Таким образом, на оцениваемой территории реально может быть размещено и пущено в продажу 40 земельных участков. При наличии надежных подъездных путей и инженерных коммуникаций (электроэнергии, водопровода, газа) каждый участок продается в среднем за 36 тыс. руб. С учетом сложившейся динамики продаж реально рынок может «поглотить» около 10 участков в год, а весь период товарного обращения будет 4 года. Издержки и прибыль инвестора составят 780 тыс.руб., в том числе благоустройство (проектно-изыскательские работы, расчистка и планировка территории, прокладка дорог и инженерных коммуникаций (по цене подрядчиков) — 480 тыс., управление — 60 тыс., маркетинг — 70 тыс., налоги и страхование — 40 тыс., прибыль инвестора — 130 тыс. руб.

Норма отдачи проекта принимается в размере 12% (без учета инфляции).

Определите:

1. Ожидаемую валовую выручку инвестора.
2. Чистый доход от продажи участков.
3. Рыночную стоимость всего оцениваемого участка земли.

41. Требуется оценить массив земли, который застройщик планирует разделить на 30 участков и затем продать каждый за 25 000 у.е. При этом будут иметь место следующие издержки:

- планировка, очистка, инженерные сети, проект – 180 000 у.е.;
- управление – 10 000 у.е.;
- накладные расходы и прибыль подрядчика – 60 000 у.е.;
- маркетинг – 20 000 у.е.;
- налоги и страховка – 10 000 у.е.;
- прибыль предпринимателя – 40 000 у.е.

Продажа участков будет осуществляться равномерно в течение 4 лет, норма отдачи на вложенный капитал – 10%.

42. Следует оценить участок земли в застроенном пригороде, где нет продажи свободных участков. Оценщик подобрал в данном районе три типичных застроенных участка и по каждому из них подсчитал текущую стоимость улучшений с учетом износа и предпринимательской прибыли. В настоящее время аналогичный оцениваемому участок с улучшениями продается за 240 тыс.руб.

№ продажи	Цена продажи участка с постройками, тыс. руб.	Стоимость улучшений, тыс. руб.
1	220	158
2	200	140
3	190	150

Задание 3. Оценка стоимости предприятия (бизнеса)

3.1. Доходный подход к оценке

1. Определить норму дохода для инвестиций иностранного резидента в покупку акций закрытой оптово-торговой компании «Гамма» с численностью занятых в 14 человек, если известно, что:

- доходность отечественных государственных облигаций в реальном выражении равна 4 %, индекс инфляции – 11 %;
- среднерыночная доходность на отечественном фондовом рынке – 27 %;
- доходность государственных облигаций в стране инвестора – 7 %;
- среднерыночная доходность на фондовом рынке страны инвестора – 12 %;
- дополнительная премия за страновой риск – 9 %;
- дополнительная премия за закрытость компании – на уровне международно-принятой аналогичной премии – 5/6 от безрисковой ставки дохода;
- дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес – на уровне международно-принятой аналогичной премии – 5/6 от безрисковой ставки дохода;
- текущая доходность с инвестированного в рассматриваемую компанию капитала за прошлые два года в среднем колебалась относительно своей средней величины на 10 %;
- текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в эти годы колебалась относительно своей средней величины на 5% (округления в расчетах делать до одной десятой процента).

2. Определить средневзвешенную стоимость капитала на основе следующих данных:

Ставка дохода на собственный капитал – 17,5%;

Ставка дохода на заемные средства – 8%;

Собственный капитал/долгосрочная задолженность – 40/60.

3. Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала, если:
номинальная безрисковая ставка - 6%; коэффициент бета - 1,8;
среднерыночная ставка дохода - 12%; процент за кредит - 8 %; доля заемных средств - 50%.

4. Определить стоимость компании методом ДДП для собственного капитала на основе следующих данных (на номинальной основе):

Имеются данные за 2004г. Прогноз осуществлять на 4 года.

- Выручка от реализации (без косвенных налогов) – 3 000 тыс.руб. с темпом прироста 15%;
- Переменные расходы – 65% от выручки;
- Постоянные расходы – 600 тыс.руб. с постоянным приростом (независимо от роста объемов производства) 25 тыс.руб. (при этом не учтена амортизация и выплата процентов);
- Амортизация - 200 тыс.руб. при ежегодном росте на 20 тыс.руб.;
- Проценты по кредитам – 100 тыс.руб. (постоянны);
- Прирост долгосрочной задолженности – 100 тыс.руб. (в 2005г. – 130 тыс.руб., в 2006г. – 130 тыс.руб., в дальнейшем по 100тыс.руб. ежегодно);
- Прирост дебиторской задолженности – 100 тыс.руб. (в дальнейшем 95 тыс.руб., 105 тыс.руб., 97 тыс.руб., 99 тыс. руб. по годам прогнозного периода соответственно);
- Прирост запасов – 30 тыс.руб. с дальнейшим ежегодным ростом на 10 тыс.руб.;
- Прирост кредиторской задолженности – 140 тыс.руб. с дальнейшим увеличением на 10 тыс.руб. ежегодно до 2008 г., где сам прирост составит 200 тыс. руб.;
- Капиталовложения – 50 тыс.руб. с ежегодным приростом на 10 тыс.руб.;
- В соответствие с принятой политикой компании денежные средства на начало любого прогнозного периода должны составлять 10% выручки;
- Темп роста денежных потоков в постпрогнозный период – 10 %;
- Ставка дисконта - 20%.

Решение задачи предлагается провести в нижепредставленной таблице.

**Оценка методом дисконтированного денежного потока для
собственного капитала (на номинальной основе)**

Прогнозный период

		2004	2005	2006	2007	2008
1	Выручка от реализации					
2	Переменные расходы					
3	Валовая прибыль					
4	Постоянные расходы					
5	Амортизационные отчисления					
6	Прибыль до выплаты процентов и налогов					
7	Проценты					
8	Налогооблагаемая прибыль					
9	Налоги (для примера - 30%)					
10	Чистая прибыль					
11	Амортизационные отчисления					
12	Прирост дебиторской задолженности					
13	Прирост запасов					
14	Прирост кредиторской задолженности					
15	Прирост долгосрочного долга					
16	Капиталовложения					
17	Чистый денежный поток					
18	<i>Денежные средства на начало периода</i>					
19	<i>Требуемый минимум денежных средств</i>					
20	Свободный денежный поток					
21	Остаточная стоимость					
22	Свободные денежные потоки					
23	Текущая стоимость денежных потоков					
24	Стоимость бизнеса					

5. Определить норму дохода для инвестиций отечественного резидента в покупку акций закрытой рознично-торговой компании «Бэтта» с численностью занятых в 186 человек, если известно, что:

- доходность отечественных государственных облигаций в реальном выражении равна 3 %, индекс инфляции – 18 %; среднерыночная доходность на отечественном фондовом рынке – 31 %;
- доходность государственных облигаций в США – 6 %; среднерыночная доходность на фондовом рынке США – 9 %;
- дополнительная премия за страновой риск – 8 %; дополнительная премия за закрытость компании – на уровне международно-принятой аналогичной премии – 5/6 от безрисковой ставки дохода; дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес – на уровне международно-принятой аналогичной премии – 5/6 от безрисковой ставки дохода;
- текущая доходность с инвестированного в рассматриваемую компанию капитала за прошлые три года в среднем колебалась относительно своей средней величины на 20 %; текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в эти годы колебалась относительно своей средней величины на 30 %.

6. Определить текущую стоимость денежных потоков, построенных на бездолговой основе, на основе следующих данных:

Ставка дохода на собственный капитал – 20%; Ставка дохода на заемные средства – 10%; Собственный капитал/долгосрочная задолженность – 50/50;

Объем реализации в 2004г. – 2 100 тыс.руб. с ежегодным приростом в 5%; Себестоимость реализованной продукции (без амортизации, процентов и других расходов) – 735 тыс.руб. с ежегодным приростом в 5 %;

Выплата процентов в 2004г. – 100 тыс.руб.; Амортизация – 325 тыс.руб. (в 2005г. - 275 тыс.руб., в 2006г. – 305 тыс.руб., в 2007г. – 305 тыс.руб.); Другие расходы – 225 тыс.руб. (275, 325 и 350 тыс.руб по годам прогнозного периода);

Инвестиции в основные активы – 200 тыс.руб. (100, 320 и 100 тыс. руб. по годам прогнозного периода); Инвестиции в оборотный капитал – 90 тыс.руб. (99, 109 и 120 тыс.руб. по годам прогнозного периода);

Темп роста денежных потоков после окончания прогноза составит 3,8%.

7. Определить стоимость собственного и инвестированного капитала компании методом ДДП, построенных на бездолговой основе, на основе следующих данных:

Ставка дохода на собственный капитал – 25 %; Ставка дохода на заемные средства – 14,5 %; Собственный капитал/долгосрочная задолженность – 35/65;

Чистая прибыль после выплаты процентов и налогов за 2004г. – 700 тыс.руб. Темп ее роста ожидается стабильным – 5% в год.

Амортизация – 225 тыс.руб. (в 2005г. – 270 тыс.руб., в 2006г. – 305 тыс.руб.); Выплата процентов в 2004г. – 80 тыс.руб, с дальнейшим увеличением выплат на 3 % ежегодно;

Инвестиции в основные активы – 200 тыс.руб. (320 и 100 тыс. руб. по годам прогнозного периода); Инвестиции в оборотный капитал – 90 тыс.руб. (109 и 120 тыс.руб. по годам прогнозного периода); Прирост долгосрочной задолженности – 100 тыс.руб ежегодно;

На предприятии имеется оздоровительный комплекс стоимостью 5 000 тыс.руб. В остаточный период темп роста не предполагается, денежный поток в 2007г. = 1150 тыс.руб.

8. Определить стоимость компании методом ДДП для собственного капитала на реальной основе. Имеются данные на реальной основе за 2004г. Прогноз осуществлять на 3 года.

Выручка от реализации – 6 000 тыс.руб. с темпом прироста 8%; Себестоимость – 65% от выручки; Амортизация – 200 тыс.руб. с ежегодным ростом на 4 %; Проценты по кредитам – 130 тыс.руб. (постоянны);

Прирост долгосрочной задолженности – 150 тыс.руб. (180 тыс.руб., 160 тыс.руб., 210 тыс.руб. в дальнейшем по годам прогнозного периода); Прирост оборотного капитала – 48 тыс.руб с ежегодным снижением на 5%; Капиталовложения – 75 тыс.руб. с ежегодным приростом на 10 %. Дефицит оборотного капитала – 180 тыс.руб.; На предприятии имеются избыточные активы стоимостью 890 тыс.руб.

Кроме этого известно: номинальная безрисковая ставка – 16 %; реальный коэффициент бета – 1,24; реальная рыночная премия – 6,0%; риск для отдельной компании – 5,0%; страновой риск – 6,0%. Инфляция – 12%

(можно дополнительно использовать как темпы роста денежных потоков в постпрогнозный период).

9. Промышленное предприятие выпускает три вида продукции: продукцию А, продукцию Б, продукцию В. Предприятие имеет временно избыточные активы стоимостью 600 тыс.руб. (они не понадобятся для выпуска перечисленных видов продукции в течение одного года), которые можно сдать в аренду. Рыночная стоимость имущества, которое не нужно для выпуска (обеспечения) рассматриваемых видов продукции, составляет 410 тыс.руб.

Ожидаемые (чистые) доходы от продаж продукции и аренды временно избыточных активов прогнозируется на уровне (в руб.):

- продукция А – через год – 200 тыс.руб.; через два года – 170 тыс.руб.; через три года – 50 тыс.руб.; через четыре года – 30 тыс.руб.;
- продукция Б – через год – 30 тыс.руб.; через 2 года – 150 тыс.руб.; через 3 года – 750 тыс.руб.; через 4 года – 830 тыс.руб.; через 5 лет – 140 тыс.руб.;
- продукция В – через год – 95 тыс.руб.; через 2 года – 25 тыс.руб.;
- поступления от аренды временно избыточных активов – через год – 70 тыс.руб.

Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных (рублевых) облигаций со сроком погашения через:

- два года – 30 %; три года – 24%; четыре года – 22 %; пять лет – 18%.

Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

- А) четыре года продолжения работы;
- Б) три года продолжения работы;
- В) все время возможных продаж выпускаемой продукции (с учетом улучшения ее качества и капиталовложений в поддержание производственных площадей).

10. Оценить ожидаемый коэффициент «Цена 2005г./Прибыль 2004г.» для открытой компании «У», если известно, что:

Исходные данные для расчета рыночной стоимости предприятия методом рынка капитала

Условное наименование фирмы	Балансовый отчет				Отчет о доходах			Налоги	Чистый доход	Число акций
	Краткосрочная задолженность	Долгосрочная задолженность	СК	Чистая выручка от реализации	Амортизация	Выплата %	Доход до налогов			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12
«Адам»	1581	1200867	94287015	51308772	2815327	1287664	15222956	4369321	10671476	46227
«Ева»	82198	85915	400710	1592175	147026	19668	98458	42374	48198	2316
«Танюша»	37005	251460	578440	1066450	104450	36241	279005	83181	76688	1132
«Алеша»	712410	61125	34037641	19909797	1084611	24507	8368432	2393807	5974625	11316
«Миша»	479714	1286128	1929090	2500198	270925	214193	148904	40005	104294	2856

Расчет мультипликаторов

№ п/п	Мультипликатор Цена /Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
1	2	3	4	5	6
«Адам»	5.07	3.55	4.01	1.05	0.57
«Ева»					
«Танюша»					
«Алеша»					
«Миша»					

Среднее значение мультипликаторов

№ п/п	Мультипликатор Цена/Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
1	2	3	4	5	6
«Адам»	13.83	8.12	6.27	1.65	1.70
«Ева»					
«Танюша»					
«Алеша»					
«Миша»					

Расчетная стоимость акции

«Адам»	Мультипликатор Цена/Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
Степень доверия	0.3	0.2	0.1	0.1	0.3
Стоимость 1 акции	3192.20	2674.40	1830.52	1830.22	3464.39

«Ева»	Мультипликатор Цена/Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
Стоимость 1 акции					

«Танюша»	Мультипликатор Цена/Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
Стоимость 1 акции					

«Алеша»	Мультипликатор Цена/Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
Стоимость 1 акции					

«Миша»	Мультипликатор Цена/Чистая прибыль	Мультипликатор Цена/Прибыль до налогообложения	Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток	Мультипликатор Цена/Выручка от реализации	Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость (СК, А)
Стоимость 1 акции					

Итоговые результаты расчета стоимости акций методом рынка капитала

	Текущая рыночная стоимость	Текущая рыночная цена
«Адам»	2897.93	1170
«Ева»		423
«Танюша»		350
«Алеша»		8920
«Миша»		472

2. Рассчитайте итоговую величину стоимости собственного капитала предприятия «Салют».

Информация:

1. Выручка от реализации, тыс. руб.	30 000
2. Затраты, тыс.руб.	18 000
в том числе амортизация	4 000
3. Сумма уплаченных процентов, тыс.руб.	800
4. Балансовая стоимость активов, тыс.руб.	35 000
5. Мультипликаторы (веса – 0,3; 0,2; 0,4; 0,1):	
а) цена/чистая прибыль	16
б) цена/денежный поток до уплаты налогов	10
в) цена/выручка от реализации	2,9
г) цена/балансовая стоимость активов	5

Предприятие «Салют» нуждается в срочной реконструкции гаража. Затраты на реконструкцию составляют 150 тыс. руб. На дату оценки выявлен недостаток собственного оборотного капитала 300 тыс. руб. Предприятию принадлежит спортивный комплекс, рыночная стоимость которого равна 1 500 тыс.руб.

3. По данным агрегированного баланса определите стоимость 1 акции компании «Бэтта», применив один из методов сравнительного подхода. Рекомендуются для расчетов мультипликаторы: цена/чистая прибыль; цена/выручка от реализации; цена/чистый денежный поток; цена/балансовая стоимость активов. Степень обоснования мультипликаторов для полученных результатов: 0,2; 0,1; 0,4; 0,3 соответственно.

Показатели	Компания «Альфа»	Компания «Бэтта»	Компания «Гамма»	Компания «Дельта»
1. Внеоборотные активы	480 000	350 000	200 000	150 000
в т.ч. основные средства	360 000	200 000	180 000	50 000
2. Оборотные активы	70 000	116 000	440 000	45 000
в т.ч.				
запасы	35 000	14 000	239 000	9 500
дебиторская задолж-ть	28 650	90 000	164 000	34 050
денежные средства	345	950	24 500	940

3. Капитал и резервы	450 000	266 000	299 900	90 000
4. Долгосрочные пассивы	10 000	50 000	100	60 000
5. Краткосрочные пассивы	90 000	150 000	340 000	45 000
Количество акций	3 800	1 550	9 850	1 038
Котировка на рынке	500	200	45	110
Выручка от реализации (без НДС и акцизов)	65 000	45 000	100 000	98 000
Себестоимость	30 000	30 000	85 000	45 000
в т.ч. амортизация	6 000	4 000	10 000	2 000

3.3. Затратный подход к оценке

1. Оценить стоимость предприятия исходя из следующих данных (баланс представлен ниже):

- 20% дебиторской задолженности является безнадежной, остальную можно разделить пополам – одна половина полностью реальна в течение нескольких дней, вторая будет возвращена через год при годовом дисконте 24%;

- 20 % товарных запасов устарело и может быть продано за 30 % от расчетной стоимости;

- по заключению оценщика нематериальных активов, их стоимость на 230 тыс. руб. больше балансовой, при этом не учитывался гудвилл;

- оценщик недвижимости указывает на увеличение балансовой стоимости зданий и сооружений на 1 500 тыс. руб.;

- оценщик оборудования указывает на снижение его учетной стоимости на 380 тыс.руб.;

- оценщиками также было оценено право аренды земельного участка – 1 000 тыс.руб.;

- рыночная стоимость долгосрочных вложений – 950 тыс.руб., незавершенного производства – 800 тыс.руб., готовой продукции – 2 800 тыс.руб.; расходы будущих периодов признаны неэффективными;

- долгосрочные кредитные ресурсы предприятия, полученные через банковскую систему имеют текущую стоимость 1850 тыс.руб.

Средний доход на собственный капитал по отрасли (по рыночной стоимости) – 15 %, Чистый нормализованный доход компании – 7 600 тыс. руб., Ставка капитализации – 24 %.

Баланс	31-12-2004 тыс.руб.	Поправки	Рыночная стоимость
АКТИВЫ			
Нематериальные активы	2 880		
Основные средства	32 715		
Долгосрочные финансовые вложения	500		
Производственные запасы	3 537		
Незавершенное производство	714		
Готовая продукция	2 241		
Товары отгруженные	2 567		
Расходы будущих периодов	895		
Прочие запасы и затраты	445		
НДС по приобретенным ценностям	294		
Расчеты с дебиторами	1 829		
Краткосрочные финансовые вложения	500		
Денежные средства	3 623		
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ			
Уставный капитал	20 930		
Добавочный капитал	8 599		
Резервные фонды	2 800		
Нераспределенная прибыль	1 750		
Долгосрочные кредиты банков	3 698		
Краткосрочные кредиты банков	5 978		
Расчеты с кредиторами	8 985		

2. Оценить стоимость предприятия исходя из следующих данных (баланс представлен ниже):

- 10 % дебиторской задолженности является безнадежной, остальную можно разделить пополам – одна половина полностью реальна в течение нескольких дней, вторая будет возвращена в течение полутора лет при дисконте 36% (начисление ежемесячно);

- 15 % товарных запасов устарело и может быть продано за 25 % от расчетной стоимости;

- по заключению оценщика нематериальных активов, их стоимость на 230 тыс. руб. больше балансовой, при этом не учитывался гудвилл;

- оценщик недвижимости указывает на увеличение балансовой стоимости зданий и сооружений на 3 500 тыс. руб.;

- оценщик оборудования указывает на снижение его учетной стоимости на 2 380 тыс.руб.;

- оценщиками также было оценено право аренды земельного участка – 900 тыс.руб.;

- рыночная стоимость долгосрочных вложений – 950 тыс.руб., незавершенного производства – 700 тыс.руб., готовой продукции – 2 800 тыс.руб.; расходы будущих периодов признаны неэффективными;

- долгосрочные кредитные ресурсы предприятия, полученные через банковскую систему имеют текущую стоимость 6 850 тыс.руб.

Средний доход на активы по отрасли (по рыночной стоимости) – 10 %.

Чистый нормализованный доход компании – 7 400 тыс. руб.

Ставка капитализации – 26 %.

3. Переоцененная рыночная стоимость материальных активов предприятия составляет 400 млн.руб. Стоимость обязательств предприятия составляет 258 млн.руб. Отношение чистой прибыли к собственному капиталу в отрасли, к которой принадлежит предприятие, равно 25 %. Нормализованная средняя годовая чистая прибыль предприятия за предыдущие пять лет в ценах года, когда производится оценка предприятия, составляет 46 млн.руб. Рекомендуемый коэффициент капитализации прибылей предприятия – 25%. Оценить стоимость гудвила предприятия и суммарную рыночную стоимость предприятия по методу накопления активов.

Баланс	31-12-2004 тыс.руб.	Поправки	Рыночная стоимость
АКТИВЫ			
Нематериальные активы	356		
Основные средства	41 500		
Долгосрочные финансовые вложения	1 500		
Производственные запасы	3 550		
Незавершенное производство	800		
Готовая продукция	2 250		
Расходы будущих периодов	895		
НДС по приобретенным ценностям	294		
Расчеты с дебиторами	4 820		
Краткосрочные финансовые вложения	50		
Денежные средства	600		
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ			
Уставный капитал	14 930		
Добавочный капитал	8 600		
Резервные фонды	1 800		
Нераспределенная прибыль	3 750		
Долгосрочные кредиты банков	17 465		
Краткосрочные кредиты банков	6 570		
Расчеты с кредиторами	3 500		

4. По предприятию известна следующая информация на 01.04.2005г. (в руб.):

Товарно-материальные запасы состоят из: готовая продукция – 380 000 тыс.руб.; полуфабрикаты – 150 600 тыс.руб.; сырье и материалы – 370 000 тыс.руб. При этом при ликвидации возможна реализация этих запасов: готовой продукции – со скидкой 25% на распродажу; полуфабрикатов – по минимальной стоимости (10%); сырья и материалов – со скидкой 20% на складские расходы и транспортные издержки.

При оценке зданий и земли определена их рыночная стоимость сравнительным подходом в 750 000 тыс.руб. При этом при продаже потребуется скидка на комиссионные и иные прямые расходы – 10%. Прогнозный период для продажи определен в 1,5 года при 48% годовых (ежемесячное начисление).

При оценке станков и оборудования сравнительным подходом определена их рыночная стоимость в 560 000 тыс.руб. При этом потребуется скидка на распродажу в 40%. С валовой выручки будет сделана 20%-я скидка на комиссионные расходы. Прогнозный период для продажи определен в 9 месяцев при тех же процентах.

Определить стоимость предприятия методом ликвидационной стоимости (форма представлена ниже).

Расчет ликвидационной стоимости предприятия (тыс.руб.)

	Балансовая стоимость 01.04.2005	Ликвидационная стоимость 01.04.2005
Активы		
Денежные средства	128 000	
Счета дебиторов	256 000	
Товарно-материальные запасы	900 600	
Прочие текущие активы	7 000	
Итого оборотный капитал		
Основной капитал	1 020 000	
Всего активы		
Текущая стоимость долгосрочного долга	66 000	
Задолженность по краткосрочным кредитам банка или других предприятий	266 000	
Расчеты с поставщиками и разными кредиторами	227 600	
Задолженность по издержкам к оплате труда	44 000	
Задолженность перед бюджетом	46 000	
Итого краткосрочные обязательства	649 600	
Оставшаяся часть долгосрочного долга	384 000	

Затраты по ликвидации:		
Издержки на владение активами		43 000
Выходные и другие пособия		55 000
Затраты на управление		175 000
Акционерный капитал		
Стоимость, определенная методом LV		

5. Оценить стоимость 75-% пакета акций ЗАО. Обоснованная рыночная стоимость предприятия, определенная методом рынка капитала, составляет 30 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций:

- скидка за недостаток контроля – 28%; премия за приобретаемый контроль – 37%; скидка за недостаток ликвидности – 31%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 12%.

6. Необходимо оценить 13% акций компании с ликвидными акциями. Рыночная стоимость одной обыкновенной акции, определенная методом рынка капиталов, составляет 103 руб. Количество акций в обращении – 150 000. Премия за приобретаемый контроль – 40%. Скидка за недостаток ликвидности – 25%, скидка, основанная на издержках размещения акций на рынке – 10%.

7. Оценить стоимость 52-% пакета акций ОАО, чьи акции пока не котируются и не торгуются, но уже включены в листинг крупной фондовой биржи. Оценочная рыночная стоимость компании, определенная методом сделок, составляет 145 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций:

- скидка за недостаток контроля – 32%; премия за приобретаемый контроль – 42%; скидка за недостаток ликвидности – 29%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 10%.

При оценке зданий и земли определена их рыночная стоимость сравнительным подходом в 750 000 тыс.руб. При этом при продаже потребуется скидка на комиссионные и иные прямые расходы – 10%. Прогнозный период для продажи определен в 1,5 года при 48% годовых (ежемесячное начисление).

При оценке станков и оборудования сравнительным подходом определена их рыночная стоимость в 560 000 тыс.руб. При этом потребуется скидка на распродажу в 40%. С валовой выручки будет сделана 20%-я скидка на комиссионные расходы. Прогнозный период для продажи определен в 9 месяцев при тех же процентах.

Определить стоимость предприятия методом ликвидационной стоимости (форма представлена ниже).

Расчет ликвидационной стоимости предприятия (тыс.руб.)

	Балансовая стоимость 01.04.2005	Ликвидационная стоимость 01.04.2005
Активы		
Денежные средства	128 000	
Счета дебиторов	256 000	
Товарно-материальные запасы	900 600	
Прочие текущие активы	7 000	
Итого оборотный капитал		
Основной капитал	1 020 000	
Всего активы		
Текущая стоимость долгосрочного долга	66 000	
Задолженность по краткосрочным кредитам банка или других предприятий	266 000	
Расчеты с поставщиками и разными кредиторами	227 600	
Задолженность по издержкам к оплате труда	44 000	
Задолженность перед бюджетом	46 000	
Итого краткосрочные обязательства	649 600	
Оставшаяся часть долгосрочного долга	384 000	

Затраты по ликвидации:		
Издержки на владение активами		43 000
Выходные и другие пособия		55 000
Затраты на управление		175 000
Акционерный капитал		
Стоимость, определенная методом LV		

5. Оценить стоимость 75-% пакета акций ЗАО. Обоснованная рыночная стоимость предприятия, определенная методом рынка капитала, составляет 30 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций:

- скидка за недостаток контроля – 28%; премия за приобретаемый контроль – 37%; скидка за недостаток ликвидности – 31%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 12%.

6. Необходимо оценить 13% акций компании с ликвидными акциями. Рыночная стоимость одной обыкновенной акции, определенная методом рынка капиталов, составляет 103 руб. Количество акций в обращении – 150 000. Премия за приобретаемый контроль – 40%. Скидка за недостаток ликвидности – 25%, скидка, основанная на издержках размещения акций на рынке – 10%.

7. Оценить стоимость 52-% пакета акций ОАО, чьи акции пока не котируются и не торгуются, но уже включены в листинг крупной фондовой биржи. Оценочная рыночная стоимость компании, определенная методом сделок, составляет 145 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций:

- скидка за недостаток контроля – 32%; премия за приобретаемый контроль – 42%; скидка за недостаток ликвидности – 29%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 10%.

РАЗДЕЛ 3**ВОПРОСЫ И ЗАДАНИЯ ДЛЯ
САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ****Постоянное задание.**

К каждому занятию необходимо подготовить сообщение, информацию о различных ситуациях на рынке недвижимости, о сделках, касающихся имущественных интересов предприятий, о любых вопросах, касающихся рыночной стоимости объектов оценки.

Задание 1.

1. Охарактеризуйте организационно-правовые формы коммерческих организаций в РФ.
2. Охарактеризуйте понятия: имущество, активы, предприятие, объект гражданских прав.
3. Что включает в себя полное право собственности и каковы его частичные формы?
4. Опишите формы собственности и связанные с ними понятия: приватизация, национализация, реквизиция, конфискация.
5. Приведите примеры различных способов приобретения права собственности.
6. Какие существуют способы защиты права собственности?

Задание 2.

1. Опишите условия, при которых можно однозначно сказать, что в отношении объекта оценки рассчитана рыночная стоимость.
2. Перечислите принципы оценки, связанные с эксплуатацией собственности и опишите на примере любые два.

3. Перечислите принципы оценки, связанные с представлениями собственника и опишите на примере любые два.
4. Перечислите принципы оценки, связанные с действием рыночной среды и опишите на примере любые два.
5. Назовите цели, в которых осуществляется оценка на предприятии.
6. Опишите законодательную базу для проведения оценочной деятельности.
7. Перечислите этапы, составляющие процесс проведения оценки.
8. Опишите любые три вида стоимости собственности, отличной от рыночной.
9. Опишите элементы системы оценочной деятельности, т.е. все участвующие в этом стороны.
10. Перечислите виды ответственности оценщика за результаты определения стоимости объектов.

Задание 3.

1. Рассмотрите представленные фотографии объектов недвижимости и охарактеризуйте их с позиций основных принципов оценочной деятельности.



Фото 1



Фото 2



Фото 3



Фото 4



Фото 5

2. Заполните нижепредложенную форму осмотра объекта недвижимости.

Форма №1

Примерные характеристики, полученные в результате осмотра и анализа
объекта недвижимости

Характеристика объекта	Пример	
Сегмент рынка	Рынок земельных участков, рынок жилых помещений, рынок коммерческой недвижимости и т.д.	
Текущее использование	Магазин, офис, многоквартирный дом, односемейный дом и т.д.	
Вид данных	Сделка, предложение, спрос, оценка	
Юридическое описание		
Регион		
Район		
Адрес		
Право собственности на здание	Полное право собственности, право аренды, иное	
Обременение		

Участок		
Площадь участка		
Зона	Производственная, историческая, спальнь район и т.д.	
Сервитуты		

Форма	Квадратная, прямоугольная и т.д.	
Топография	Ровный, пологий склон, крутой склон и т.п.	
Состояние участка	Не разработан, разработан, имеются посадки, иные условия	
Неблагоприятные условия окружающей среды	Возможно затопление, близость оврагов, возможны оползни, сейсмичность, слабые грунты и т.д.	
Транспортная доступность участка	Главная автодорога, пересечение главной и второстепенной дорог, наличие ж/д подъезда, наличие речного причала и т.д.	
Качество дорог	С твердым покрытием, грунтовая	
Состояние дорог	Хорошее (ремонт не требуется), удовлетворительное, плохое, строятся	
Доступные инженерные коммуникации	Электрические сети, водопровод, теплотрасса, телефонная сеть и т.д.	

Здания

Год постройки		
Первоначальная балансовая стоимость		
Год последнего		

капитального ремонта		
Количество этажей		
Общая площадь		
Полезная площадь		
Строительный объем		
Площадь застройки		
Техническое состояние	Хорошее (износ < 20%), удовлетворительное (износ 21- 40%), неудовлетворительное (износ 41-60%), ветхое (износ 61- 80%), негодное (износ > 80%), незавершенное строительство	
Фундаменты	Железобетонные, бетонные, бутовые, кирпичные, деревянные, каменные	
Стены	Кирпичные, крупноблочные, крупнопанельные, из естественного камня, смешанные, деревянные, металлические, металлический или ж/б каркас с заполнением, сборно-щитовые, глинобитные	
Колонны и столбы	Стальные, железобетонные, кирпичные, деревянные	
Перекрытия	Железобетонные, металлические с деревянным заполнением, деревянные, металлические, комбинированные	
Кровля	Из оцинкованного железа, из черного железа, из рулонных материалов, из керамической	

	черепицы, из асбестоцементных материалов	
Степень огнестойкости		
Коммунальные услуги		
Дополнительные постройки		
Дополнительные удобства		

Помещения		
Размещение в здании	Этаж, подвал, полуподвал, пристроенная часть, чердак, иное	
Отделка	«Евростандарт», сделан косметический ремонт, требуется ремонт, иное	
Вход	С улицы, со двора	
Вид из окон	На улицу, во двор, в сад/парк, в стену, иное	
Количество телефонных линий		

Сведения о доходах		
Вид арендной платы	1 кв.м., место, все помещение	
Вид договора аренды по сроку	Помесячный, краткосрочный (менее года), среднесрочный (1-5 лет), долгосрочный (более 5 лет)	
Вид арендной платы	Постоянная, переменная, индексируемая, пересчитываемая (% от стоимости собственности), процентная (миним.+% от стоимости бизнеса)	

Ставка аренды		
Количество платежей в году		
Потери арендной платы		
Дата оценки		
Вид оцениваемой стоимости		
Маркетинговое время		

Описание местоположения объекта	
Место нахождения объекта	Город, центр, окраина, новостройка, пригород, сельская местность, другое
Время до центра на общественном транспорте	
Время до центра на личном транспорте	
Расстояние до остановок общественного транспорта	
Ближайший город	
Расстояние до ближайшего города	
Расстояние до ближайшей автомагистрали	
Расстояние до ж/д станции	

Ближайшее окружение	
Границы окружения	
Типичное использование окружения	Жилье, административные, коммерческие, промышленные, смешанные
Основной тип застройки	Уличная, плотная с разрывами, отдельно стоящее здание, микрорайон

Основной тип зданий	Кирпичные, блочные, крупнопанельные, деревянные, смешанные	
Этажность застройки	Многоэтажная, малоэтажная, смешанная	
Качество застройки	Старый фонд (до 1917г.), старый фонд после капремонта, здания постройки 1918-1957гг., здания постройки 1957-1964гг., после 1964г., новостройки	
Полнота застройки	Менее 25%, 25-75%, свыше 75%	
Социальная инфраструктура	Наличие рабочих мест, учебные заведения, предприятия торговли, медицинские учреждения, предприятия общественного питания, зоны отдыха, спортивные сооружения, другое	
Объекты повышенной опасности		
Благоустройство территории	Зеленые насаждения, детские площадки, гаражи, автостоянка, освещение, тротуары и т.п.	
Источник информации		
Примечания		

Форма №2
Описание состояния объекта оценки для ориентировочной оценки
физического износа зданий

Физический износ, %	Состояние несменяемых конструкций зданий
0-20	Повреждений и деформаций нет. Нет также следов устранения дефектов
21-40	Повреждений и дефектов, в том числе и искривлений, нет. Имеются местами следы различных ремонтов, в том числе небольших трещин в простенках и перемычках
41-60	Имеется много следов ремонтов, трещин и участков наружной отделки. Имеются места искривлений горизонтальных линий и следы их ликвидации. Износ кладки стен характеризуется трещинами между блоками
61-80	Имеются открытые трещины различного происхождения, в том числе от износа и перегрузки кладки поперек кирпичей. Большое искривление горизонтальных линий и местами отклонение стен от вертикали
81-100	Здание в опасном состоянии. Участки стен разрушены, деформированы в проемах. Трещины по перемычкам, простенкам и по всей поверхности стен. Возможны большие искривления горизонтальных линий и выпучивание стен

Задание 4.

1. Определите стоимость Вашей недвижимости, используя:

Нормативно-параметрический метод при оценке стоимости жилья

<i>Параметры</i>	<i>Характеристика параметров</i>	<i>Балльная оценка</i>		<i>Оценка (1 балл = руб.)</i>
		<i>По нормативу</i>	<i>Факти- чески</i>	
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>
Местонахождение	Город	10		
	Пригород	7		
	Село	3		
Район	Промышленный	0		
	«Спальный»	10		
	Центральный	5		
Вид дома	Монолитный	8		
	Панельный	6		
	Кирпичный	10		
	Деревянный	5		
	Щитовой	3		
Планировка	«Хрущевка»	5		
	Панельная улучшенная	7		
	Элитная	10		
Число комнат	1	5		
	2	7		
	3	8		
	больше 3	10		
Санузел	Раздельный	10		
	Совмещенный	3		
Площадь кухни, кв.м.	6	3		
	9	5		
	12	7		
	больше 12	10		

Этаж	1-й, 2-й, 3-й, 4-й, 5-й, 6-й, 7-й, 8-й, 9-й, выше 9-го	0, 5, 6, 6, 5, 4, 3, 2, 1, 0		
Площадь, кв.м: Общая	30, 40, 50, 60, 70, 80, 90, 100, 110, более 120	1, 2, 3, 4, 5, 6		
Жилая	20, 30, 40, 50, 60, 70, 80, 90, 100, 110, 120	1, 2, 3, 4, 5, 6		
Горячее водоснабжение	Централизованное Колонка Титан Нет	10 5 2 0		
Лифт	Есть Нет	10 0		
Балкон (лоджия)	Есть Нет	10 0		
Мусоропровод	Есть Нет	10 0		
Охрана (консьерж)	Есть Нет	10 0		
Система кондиционирова- ния	Есть Нет	10 0		
Сигнализация	Есть Нет	10 0		
Система пожаротушения	Есть Нет	10 0		
Телефон	Есть Нет	10 0		
Кабельное телевидение	Есть Нет	10 0		
Куда выходят окна	На восток, запад На юг На север	10 2 0		

	На улицу	0		
	Во двор	10		
Остановка транспорта	Близко	10		
	Далеко	0		
Детский сад, школа	Близко	10		
	Далеко	0		
Автостоянка	Есть	10		
	Нет	0		
Соседи	Положительные	10		
	Отрицательные	0		
Итого				

2. Определите среднюю цену квадратного метра в аналогичных квартирах в Вашем районе и, исходя из таблицы, сделайте соответствующую корректировку стоимости, используя:

Параметрический метод учета изменения стоимости
1 кв.м общей площади
Вариант 1

Параметры	Доплата, %		Скидка, %	
	Этаж	4 с лифтом	+0-1	Первый Второй Последний, лифт 4 без лифта 5 и выше без лифта
Лоджия Балкон	Балкон	+0-2		
	Лоджия	+1-2		
	Балкон + лоджия	+2-3		
Телефон Сигнализа- ция	Второй номер	+3-4	Без телефона	-8-12
	сигнализация	+1-2	Снят за неуплату	-2-3
			Спаренный	-0-1
Комнаты	Более 22 кв.м	+1-2	смежные	-2-8
	Для прислуги	+2-3		
	2 окна в одной комнате	+0-1		

Сантехника	Импортная сантехника	+1-2	Колонка совмещенный	-1-2
	Ванная более 4 кв.м	+2-3		-2-4
	2 санузла	+3-5		
Окна	Все жилые комнаты окнами во двор	+1-2	Северная сторона	-0-1
			Все на улицу	-5-10
			Половина на улицу	-3-5
Расстояние до остановки транспорта	Менее 1 км (10 минут)	+1-3	Более 2км	-2-4
Состояние квартиры	После кап.ремонта	+6-10	Требуется кап.ремонт Требуется текущий ремонт	-3-5
	После текущего ремонта	+3-5		-0-1
	Паркет	+0-1		
Состояние двора, подъезда	Особо чистые	+1-2	Старый лифт	-0-1
	Консьерж	+3-5	Подъезд без кап.ремонта	-3-4
	Домофон	+0-1	Грязный двор	-0-1
	Парковка автомобиля	+2-5		
Итого				

Вариант 2

Параметры квартиры	Добавить к цене %	Отнять от цены %
Первый этаж		-8-12%
Последний этаж с лифтом		-1-3%
Последний этаж без лифта		-10-15%
Балкон, лоджия	+1+2%	
Комнаты смежные		-2-8%
Колонка		-1-2%
С/узел совмещенный		-2-4%
Окна во двор	+1-2%	
Окна все на проезжую часть		-5-10%
Половина окон на проезжую часть		-3-5%
Расстояние до менее 10 мин. пешком	+1+3%	
Расстояние до остановки более 15 мин пешком		-2-4%

Квартира требует капитального ремонта		-3-5%
Квартира после капитального ремонта	+5+10%	
Консьержка	+3+5%	

3. Если Ваша недвижимость относится к элитному классу, рассмотрите изменение стоимости 1 кв.м общей площади квартиры в доме «внекатегорийный люкс».

Параметры (начальные характеристики)	Характеристики объекта	Доплата, %
1. СТРОИТЕЛЬНЫЕ КОНСТРУКЦИИ (кирпич, свыше 6 эт.)	этажность 3-6	3-5
	квартирность 10-30	4-6
	развитость архитектуры	2-8
	отделка фасада	3-10
	территория более 0,5 га	3-8
2. НАРУЖНЫЕ СТЕНЫ, ОСТЕКЛЕНИЕ (пластиковые стеклопакеты)	лоджия, балкон	1-3
	зимний сад	6-9
	центр. остекление	2-4
	балконов деревянные стеклопакеты	1-2
3. ВЕНТИЛЯЦИЯ, КОНДИЦИОНИРОВАНИЕ (общая приточно-вытяжная)	воздушные фильтры	0-1
	индивид.	2-5
	кондиционирование центр. кондиционирование	8-10
4. ЛИФТЫ (отечественные улучшенной конструкции)	производство Азия, Турция	1-2
	производство западных стран	2-3
	из подземного гаража	1-3
	индивидуальные на этаж	5-8
5. ХРАНЕНИЕ АВТО (стоянка на территории, 2 маш/места на квартиру)	гостевые места	0-1
	подз.гараж – въезд по тер-ии	2-3
	подз.гараж – автономный	
	въезд	4-6
	автомойка, сервис	0-1

<p>6. ВОДОПРОВОД И ОТОПЛЕНИЕ (городские коммуникации)</p>	<p>водонагреватель в квартире ЦТП в доме терморегуляция в квартире улучшенные трубопроводы</p>	<p>1-2 3-5 2-4 0-1</p>
<p>7. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЕ СЕТИ (гор.телефон, телеантенна)</p>	<p>второй телефон канал Интернет спутниковые каналы система видеонаблюдения внутренняя сеть дома</p>	<p>3-5 0-1 0-1 0-1 1-3</p>
<p>8. СИСТЕМЫ БЕЗОПАСНОСТИ (охрана по периметру)</p>	<p>авт. система пожаротушения тревожная сигнализация дополн. охрана подъезда</p>	<p>1-3 2-5 1-2</p>
<p>9. ОБЩЕСТВЕННЫЕ ПОМЕЩЕНИЯ (обычная отделка, 3-4 квартиры на холл)</p>	<p>1-2 квартиры на холл качественная отделка подъезда внутренний дворик использование крыши</p>	<p>3-4 2-6 2-3 2-4</p>
<p>10. УДОБСТВА ДЛЯ ДЕТЕЙ (детская площадка)</p>	<p>игротека комната присмотра детсад, частная школа</p>	<p>1-2 2-4 3-7</p>
<p>11. РЕКРЕАЦИОННЫЕ ОБЪЕКТЫ (сауна, тренажеры, спортплощадка)</p>	<p>служба быта баня, бассейн бар, ресторан фитнес-центр бильярд, спортзал</p>	<p>1-2 2-4 1-3 2-3 2-4</p>
<p>12. ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ОСОБЕННОСТИ КВАРТИРЫ (1к>50 кв.м, 2к > 80 кв.м, 3к > 130 кв.м, 4к > 160 кв.м.)</p>	<p>комната для прислуги трансформируемая планировка разноуровневая многоуровневая панорамный вид пентхауз</p>	<p>2-4 3-5 1-3 2-6 4-10 10-15</p>
<p>Итого корректировок</p>		

Задание 5.

Рассмотрите различные приемы манипуляций продавцов и покупателей недвижимости и дайте им свою оценку.

Ситуация 1

Продавец сказал свою цену. Она Вас не устраивает, хотелось бы дешевле.

Попробуйте сбить цену, используя следующие приемы:

1. «Дутый список». Вы делаете вид, что имеете массу альтернативных предложений (естественно по более низкой цене).
2. «А оценщика вызывали?». Вы спрашиваете об обосновании стоимости квартиры. Предлагаете пригласить оценщика (естественно, своего).
3. «А почему столько стоит?» Задаете этот вопрос в лоб. На все ответы возражайте – «в газетах с накрутками, цены падают, агентства врут» и т.д.
4. В случае срочной продажи играйте на этом мотиве. «Если не сейчас, то может быть поздно или еще дешевле».

Какой из них может оказаться наиболее эффективным?

Ситуация 2.

Вы назвали свою цену. Она не устраивает покупателя, он хочет дешевле. Попробуйте удержать цену, используя следующие приемы:

1. «Независимый оценщик». Предъявляете оценочный лист от оценщика, обосновавшего в нем Вашу стоимость.
2. «Над нами не капает». Основной принцип при этом – «Не хотите - не надо, поговорим с другими...»
3. «Маленькие уступки». Уступите в цене. Но очень немного.
4. «Покупка в рассрочку». Предложите частичную рассрочку платежа – на месяца два. Причем рассрочка должна быть только на ту сумму, на которую отличается Ваша цена от цены покупателя.

Какой из них может оказаться наиболее эффективным?

Ситуация 3

Рассмотрите психологические приемы, с помощью которых можно манипулировать поведением покупателя:

1. «Дешевый сыр». Подозрительные условия сделки.
2. «Спешка». Фразы типа – «Через неделю улетаю...», «Покупаю другую, там ждут только три дня...» и т.п.
3. «Сам я не знаю...». Фразы типа: «А сколько Вы заплатите...» или «Мне денег не жалко – любая цена...»
4. «Меня самого уже четыре раза пытались обмануть». Делаете вид введливого и дотошного клиента, которые проверяет и перепроверяет все полученные сведения. А уж если Вы такой, зачем покупателю что-то еще перепроверять.
5. Панибратство или «любовь с первого взгляда». Фразы типа «Я к тебе со всей душой, а ты...»

Какие еще проблемные ситуации могут возникнуть у участников сделок, и какие пути их решения Вы можете предложить?

Задание 6.

Рассмотрите основания признания сделок с недвижимостью недействительными:

1. Нарушение прав малолетних и несовершеннолетних
2. Совершение сделки в состоянии алкогольного, наркотического или токсического опьянения, в болезненном состоянии
3. Совершение сделки под влиянием заблуждения, имеющего существенное значение
4. Недееспособность или ограниченная дееспособность лица, совершившего сделку
5. Совершение сделки неуполномоченным лицом (лжедоверенность)
6. Подделка правоустанавливающих документов по сделке
7. Фиктивная выписка граждан (без прописки по новому месту жительства)

8. Совершение уголовно наказуемых деяний с целью завладения недвижимостью

9. Переоформление недвижимости на подставное лицо с целью уклонения от ареста имущества

10. Отсутствие согласия супруга на совершение распорядительных действий по совместно нажитому имуществу

11. Нарушение процедуры принятия наследства

12. Переоформление недвижимости, полученной в результате насильственных действий, на подставных лиц

13. Неадекватный уход и содержание при заключении договоров ренты и пожизненного содержания

14. Ущемление прав лиц, выписанных по броне или находившихся в местах лишения свободы

Задание 7.

Вопросы для обсуждения:

1. Опишите задачи и функции рынка недвижимости
2. Назовите основные классификационные признаки имущества предприятия.
3. Назовите основные классификационные характеристики рынка недвижимости.
4. Перечислите и кратко охарактеризуйте сегменты рынка недвижимости
5. Дайте характеристику основным участникам в операциях на рынке недвижимости, и какие свойства отличают недвижимость от других товаров.
6. Кратко опишите алгоритм оценки недвижимости затратным подходом.
7. Кратко опишите алгоритм оценки недвижимости сравнительным подходом.
8. Кратко опишите алгоритм оценки недвижимости доходным подходом.
9. Опишите алгоритм определения остаточной стоимости объекта недвижимости.

10. Опишите факторы, влияющие на стоимость и оцените их влияние (можно на примере):

10.1. производственной недвижимости;

10.2. коммерческой недвижимости;

10.3. жилой недвижимости;

10.4. земли.

11. Опишите мотивы поведения участников рынка жилой или нежилой недвижимости.

12. В чем Вы видите преимущества вложений на рынке недвижимости перед вложением на рынке капитала?

Задание 8.

По примеру предложенной ниже информации, размещенной в конце 2003 – начале 2004 гг. продавцами готового бизнеса, рассчитайте отраслевые соотношения цены продажи бизнесов и некоторых публикуемых продавцами финансовых показателей за любой период 2005г., оформите в виде отчета и сделайте выводы (информация – в сети интернет).

<i>Вид бизнеса</i>	<i>Цена продажи (\$)</i>	<i>Ежемесячная прибыль (\$)</i>	<i>Среднемесячные обороты (\$)</i>	<i>Среднемесячные затраты (\$)</i>	<i>Регион</i>
Опт. торговля продуктами питания	100 000	7 000	33 000	23 000	г.Иркутск
Ресторан	150 000	8 000-10 000	30 000-35 000	20 000-25 000	г.Москва
Кондитерское производство	350 000	21 000	85 000	-	Подмосковье
Кафе-пиццерия	65 000	4 000-5 000	12 000	-	г.Москва
Магазин-павильон	12 000	1 200-3 000	5 000-8 000	3 400-5 000	г.Москва
Магазин русских продуктов	128 000	3 000-5 000	30 000	4 000-5 000	г. Хельсинки
Продовольственный магазин	46 000	1 000	3 000	300	г. Омск
Туристическое агентство	35 000	3 000	60 000	-	г.Москва
Кафе-бар	27 000	1 000-1 200	5 100	1 050	г.Москва

Сетевое турагентство	15 000	1 000-3 000	50 000	30 000	г.Москва
Туристическое агентство	32 000	500 - 3000	20 000	1 000-1 500	г.Москва
Клуб-ресторан	1 200 000	25 000	24 000	-	г.Минск
Ресторан	1 300 000	10 600	27 000	6 300	г. Краснодар
Туроператор по индивид. турам	55 000	2 000-5 000	80 000	6 000	г.Москва

Задание 9

Для выполнения отчетной работы выберите из нижеперечисленных примерные темы и объекты оценки:

1. Анализ состояния рынка коммерческой недвижимости г. Иркутска (с оценкой одного из объектов, например офисного центра, супермаркета, торгового центра)

2. Определение рыночной стоимости здания (например, 6 корпуса БГУЭП) при различных вариантах его использования.

3. Определение рыночной стоимости при существующем и наилучшем и наиболее эффективном использовании объекта – китайский рынок «Шанхай», рынок на ул.Мира, 2.

4. Определение рыночной стоимости бизнеса в системе общественного питания.

5. Определение рыночной стоимости бизнеса в сфере организации досуга населения.

6. Определение рыночной стоимости аптечного бизнеса (или любого, связанного с здравоохранением).

7. Определение рыночной стоимости бизнеса в системе бытового обслуживания населения.

8. Определение рыночной стоимости гостиничного бизнеса.

9. Анализ и динамика развития рынка первичного и вторичного жилья г. Иркутска (с оценкой жилых объектов).

10. Оценка рыночной стоимости любого предприятия г.Иркутска и Иркутской области.

11. После согласования с преподавателем возможно выполнение самостоятельно разработанной темы, связанной с оценкой.

Задание 10.

Вопросы для подготовки к экзамену

1. Какими стандартами оценки пользуются в своей работе оценочные фирмы в Российской Федерации?
2. Приведите возможные случаи практического применения оценки бизнеса и недвижимости на предприятиях.
3. Как следует понимать финансовое содержание получаемых оценок рыночной стоимости компаний и недвижимости?
4. Охарактеризуйте определения стоимости и методологические подходы, существующие в оценке. Назовите отличия между ликвидационной стоимостью предприятия и стоимостью его как действующего.
5. Опишите альтернативные схемы вовлечения оценки бизнеса в текущее и стратегическое управление фирмой.
6. Назовите причины роста спроса на услуги по оценке бизнеса и недвижимости и покажите связь с развитием рыночных инфраструктур и типов заключаемых сделок.
7. Назовите цели, в которых осуществляется оценка на предприятии, и опишите законодательную базу для проведения оценочной деятельности.
8. Определите необходимость и охарактеризуйте этапы, предваряющие процедуру непосредственной оценки: нормализация и трансформация, определение текущего состояния и выявление тенденций в развитии бизнеса и недвижимости.
9. Опишите условия, характерные для целесообразного использования каждого из методов, применяемых в процессе оценочной деятельности.
10. Назовите особенности, которые являются общими и различающимися в оценке стоимости предприятия методом чистых активов и методом ликвидационной стоимости.
11. Назовите особенности, которые являются общими и различающимися в оценке стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков и методом капитализации доходов.
12. Охарактеризуйте потребность в оценке бизнеса для российских предприятий и проведите аналогию для зарубежных фирм.
13. Назовите основные этапы оценки методом стоимости чистых активов, в чем достоинства и недостатки этого метода.

14. Назовите основные этапы оценки методом ликвидационной стоимости, в чем достоинства и недостатки этого метода.
15. Опишите процедуру оценки методом дисконтированных денежных потоков для собственного и инвестированного капитала.
16. Опишите методы для определения ставки дисконта, адекватной рискам оцениваемого бизнеса.
17. Опишите процедуру оценки методом капитализации прибыли с обоснованием расчета величины ставки дисконта.
18. В чем различие денежных потоков для собственного капитала и бездолговых денежных потоков, номинальных и реальных денежных потоков?
19. Опишите процедуру оценки и дайте сравнительную характеристику методам, применяемым при сравнительном подходе в оценке бизнеса.
20. Представьте сравнительную характеристику видов мультипликаторов, рассчитываемых в сравнительном подходе.
21. Выделите особенности определения стоимости контрольного и неконтрольного пакетов акций акционерных обществ, в том числе закрытых, при оценке бизнеса.
22. Какие методы оценки бизнеса и в силу чего соответствуют оценке миноритарного пакета акций?
23. Какие методы оценки бизнеса адекватны определению стоимости контрольного пакета акций в компании и почему?
24. Назовите основные процедуры при анализе рынка недвижимости и определении ее рыночной стоимости одним из подходов.
25. Охарактеризуйте особенности методов оценки земли при расчете рыночной стоимости активов предприятия.
26. Охарактеризуйте особенности методов доходного и сравнительного подходов в оценке недвижимости при расчете рыночной стоимости объекта оценки.
27. Охарактеризуйте особенности затратного подхода оценки недвижимости при расчете рыночной стоимости активов предприятия и других объектов собственности.
28. Охарактеризуйте особенности методов оценки машин, оборудования, финансовых вложений и нематериальных активов при расчете их рыночной стоимости.

29. Опишите сложности, возникающие у оценщиков, при использовании различных методов оценки собственности.
30. В чем заключаются условия и преимущества использования методов доходного подхода?
31. В чем заключаются условия и преимущества использования методов затратного подхода?
32. В чем заключаются условия и преимущества использования методов сравнительного подхода?
33. Определите необходимость и перечислите основные виды поправок, вносимых оценщиком в итоговую величину стоимости предприятия.
34. В чем состоит финансовый смысл практического применения оценки бизнеса и когда и кто к ней прибегает по собственной инициативе?
35. Опишите, каким образом результаты оценки предприятия влияют на его дальнейшую деятельность, на принятие конкретных управленческих решений.
36. Почему может возникнуть необходимость продавать, а для этого оценивать имущественный комплекс фирмы-банкрота?
37. Какие ситуации применения оценки бизнеса предусматривают законы РФ об АО, ООО и о несостоятельности и чьим интересам и как это отвечает?
38. Опишите особенности оценки ликвидационной стоимости предприятия с оценкой влияния факторов этой стоимости на различные виды имущества.

Типовые задачи на экзамен

1. Оценка недвижимости доходным подходом, затратным подходом и сравнительным подходом;
2. Оценка стоимости земли;
3. Оценка стоимости нематериальных активов («гудвилла»);
4. Оценка предприятия методом капитализации прибыли;
5. Оценка собственности при расчете дисконтированных денежных потоков для собственного капитала или для всего инвестированного капитала;
6. Расчет ставки дисконта (3 метода);
7. Оценка предприятия методом рынка капиталов;
8. Оценка предприятия методом чистых активов и методом ликвидационной стоимости.

РАЗДЕЛ 4**ДЕМОНСТРАЦИОННЫЙ ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ
СТОИМОСТИ АКЦИЙ
ЗАО «БАЙКАЛВЕСТКОМ»****1. СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО.**

Генеральному директору
ОАО «Сибирьтелеком»
Никулину А.И.
25 октября 2002 года

Уважаемый Анатолий Иванович!

Мы провели оценку стоимости 49% пакета акций закрытого акционерного общества «Байкалвестком».

Задача нашей работы состояла в определении рыночной стоимости акций компании ЗАО «Байкалвестком» по состоянию на 1 октября 2002г.

В ходе выполнения проекта мы использовали ретроспективную информацию о финансовом состоянии и деятельности компании за период с 2000-ого по 2002 год.

Оценка проводилась в целях потенциальной покупки акций ЗАО «Байкалвестком», и ее результаты не могут быть использованы в других целях.

В результате оценки мы пришли к следующему заключению:

По нашему мнению, рыночная стоимость 49% пакета акций ЗАО «Байкалвестком» по состоянию на 01.10.2002 года находится в интервале:

от 9,3 млн дол. США до 9,8 млн дол. США.

Подробное описание применяемых в нашей работе методик, положений и принципов содержится в приведенном ниже отчете об оценке.

С уважением,

Генеральный директор
ЗАО «АК Консалтинг»
Юрасов П. Н.

Оценщик
Черникова М. К.

2. СВЕДЕНИЯ ОБ ОТЧЕТЕ.

2.1. Задание на оценку.

1. Основание для проведения оценки	Договор №202-10/04 от «25» октября 2002 г.
2. Оценщик	ЗАО «АК Консалтинг», г. Москва, ул. Садовая-Спасская, д.18
3. Заказчик	ОАО «Сибирьтелеком», г. Новосибирск, ул. М.Горького, 53
4. Дата оценки	01 октября 2002г.
5. Цель оценки	Определение рыночной стоимости акций в целях их купли-продажи
6. Объект оценки и оцениваемые права	49% пакет акций ЗАО «Байкалвестком»
7. Вид стоимости	Рыночная стоимость
8. Дата составления отчета	25 октября 2002г.
9. Форма отчета	Письменная
10. Применяемые нормативные акты	1.Федеральный Закон "Об оценочной деятельности в РФ" от 29 июля 1998 года N 135-ФЗ 2. Российские стандарты оценки, утвержденные Постановлением Правительства РФ от 06.07.2001г. № 519 3. Международные стандарты оценки МСО1-МСО4

2.2. Реквизиты Оценщика.

Организационно - правовая форма и наименование	ЗАО «АК Консалтинг»
Местонахождение	107812, г. Москва, ул. Садовая-Спасская, д. 18, стр.1, комн.201
ИНН	7707226608
Генеральный директор	Юрасов Петр Николаевич
Телефон, факс, e-mail	(095) 207-65-53; 207-63-84; 207-13-08 (факс) ac_cons@ropnet.ru
Лицензия	№ 004063 от 03.04.2002г.
Страховой полис	«РОСНО», Г-10 3 339202/32-12-65 от 14.03.2002г.
Исполнители оценки	Оценщик: Черникова М. К. Диплом о профессиональной переподготовке (см. Приложение) Директор Департамента анализа, учета и аудита: Нуриев А. Н.

2.3. Сертификат качества оценки.

Подписавшие данный отчет (далее Отчет) оценщики (далее Оценщики) настоящим удостоверяют, что в соответствии с имеющимися у них данными:

1. Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности.

2. Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самим Оценщикам и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью Отчета.

3. Оценщики не имеют ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе, и действует непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.

4. Вознаграждение Оценщиков не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.

5. Оценка была произведена, а Отчет составлен в соответствии с Законом «Об оценочной деятельности в РФ»; Российскими стандартами оценки; Международными стандартами оценки МСО1-МСО4.

6. В процессе анализа данных ни одно лицо не оказывало на Оценщиков никакого давления и не пыталось повлиять на результаты оценки.

2.4. Основные понятия, используемые в оценке.

Дата проведения оценки - календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость.

Стоимость рыночная – наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

➤ одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;

➤ стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;

➤ объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты;

➤ цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждение к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;

➤ платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Затратный подход (имущественный подход) - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат,

необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Сравнительный подход (рыночный подход) - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними;

Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Метод оценки - способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Дисконтирование – процесс приведения денежных поступлений от инвестиций к их текущей стоимости.

Поток денежных средств (Cash flow) - сумма чистого дохода, амортизационных отчислений и прочих периодических поступлений или выплат, увеличивающих или уменьшающих денежные средства предприятия.

Чистые активы - разница между фактической стоимостью суммарных активов и суммарных обязательств.

Собственный капитал - капитал, внесенный (оплаченный) учредителями и нераспределенная прибыль.

2.5. Ограничительные условия и сделанные допущения

1. Оценщик не несет ответственности за достоверность исходных данных, полагаясь на предоставленные Заказчиком сведения. Прочие исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке Отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.

2. Права собственности на оцениваемое имущество предполагаются полностью соответствующими требованиям законодательства.

3. Расчет стоимости капитала ЗАО «Байкалвестком» проводился в долларах США

4. От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу Отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова в суд.

5. При проведении оценки Оценщик предполагал отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.

6. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.

7. Мнение Оценщика относительно стоимости действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственности за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества.

8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости оцениваемого имущества и не является гарантией того, что оно перейдет из рук в руки по цене, равной стоимости, указанной в Отчете.

3. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ.

Выбор метода оценки во многом зависит от того, в каком финансовом состоянии находится предприятие в данный момент и каковы его перспективы.

В зависимости от состояния и перспектив развития бизнеса расчет стоимости компании может основываться на применении следующих подходов:

- *Имущественный подход*
- *Доходный подход*
- *Сравнительный подход*

Имущественный подход в оценке рассматривает стоимость акций с точки зрения понесенных издержек. Стоимость акций признается равной стоимости активов предприятия, оставшихся после погашения всех обязательств.

Доходный подход считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку под стоимостью акций в нем понимается не стоимость набора активов (здания, сооружения, машины, оборудование, нематериальные ценности и т.д.), а оценка потока будущих доходов. Доходный подход предполагает, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Причем существует две модели построения потока будущих доходов: денежный поток для собственного капитала, и для всего инвестированного капитала (учитывает и собственный и заемный капитал).

Сравнительный подход предполагает, что ценность акций определяется тем, за сколько они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного финансового рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемых акций может быть реальная цена продажи аналогичных акций, зафиксированная рынком.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) все три подхода к оценке, но он вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

Классификация методов оценки приведена на рис. 1



Рис. 1 Методы оценки бизнеса

3.1 Имущественный подход.

Имущественный или затратный подход рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек.

Метод стоимости чистых активов применяют в том случае, если компания обладает значительными материальными активами и ожидается, что будет по-прежнему действующим предприятием.

Источником исходных данных для оценки служит бухгалтерская отчетность предприятия, в том числе: бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств, приложения и расшифровки. Причем, предварительно следует провести инфляционную корректировку данных.

Различают метод скорректированных чистых активов и нескорректированных чистых активов. В первом случае проводится полная корректировка статей баланса, а значит, определяется обоснованная рыночная стоимость каждого актива баланса в отдельности. Результаты расчетов по данному методу более достоверны, чем по второму, когда из-за отсутствия достаточной информации корректировка статей баланса не проводится.

Порядок расчета стоимости чистых активов по бухгалтерской отчетности определен в Порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ, утвержденном приказом Министерства финансов РФ от 5.08.96г. № 71 и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 5.08.96г. № 149.

Чистые активы - это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету.

Активы, участвующие в расчете, - это денежное и не денежное имущество предприятия, в состав которого включаются по балансовой стоимости следующие статьи:

1) внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе баланса, за исключением балансовой стоимости собственных акций общества, выкупленных у акционеров. При этом при расчете величины чистых активов принимаются учитываемые в первом разделе бухгалтерского баланса нематериальные активы, отвечающие следующим требованиям:

➤ непосредственно используемые обществом в основной деятельности и приносящие доход (права пользования земельными участками, природными ресурсами, патенты, лицензии, ноу-хау, программные продукты, монопольные права и привилегии, включая лицензии на определенные виды деятельности, организационные расходы, торговые марки, товарные знаки и т.п.);

➤ имеющие документальное подтверждение затрат, связанных с их приобретением (созданием);

➤ право общества на владение данными нематериальными правами должно быть подтверждено документом (патентом, лицензией, актом, договором и т.п.), выданным в соответствии с законодательством Российской Федерации;

2) по статье прочие внеоборотные активы в расчет принимается задолженность акционерного общества за проданное ему имущество;

3) запасы и затраты, денежные средства, расчеты и прочие активы, показываемые во втором разделе бухгалтерского баланса, за исключением задолженности участников (учредителей) по их вкладам в уставный капитал и балансовой стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров.

При наличии у акционерного общества на конец года оценочных резервов по сомнительным долгам и под обесценение ценных бумаг - показатели статей, в связи с которыми они созданы, принимаются в расчете (показываются в Расчете) с соответствующим уменьшением их балансовой стоимости на стоимость данных резервов.

Пассивы, участвующие в расчете, - это обязательства акционерного общества, в состав которых включаются следующие статьи:

- 1) целевые финансирование и поступления;
- 2) долгосрочные обязательства банкам и иным юридическим и физическим лицам;
- 3) краткосрочные обязательства банкам и иным юридическим и физическим лицам; расчеты и прочие пассивы, кроме сумм, отраженных по статьям "Доходы будущих периодов", "Фонды потребления" и "Резервы предстоящих расходов и платежей".

При расчете по методу чистых активов не учитываются перспективы развития компании, что в данном случае существенно искажает реальную стоимость компании.

Второй метод – метод ликвидационной стоимости – применяется для предприятий, которые находятся в состоянии банкротства или если стоимость компании при ликвидации будет выше, чем при продолжении деятельности. При использовании данного метода оценщик определяет валовую выручку от ликвидации активов предприятия, затем уменьшает ее на величину прямых затрат, связанных с ликвидацией предприятия, а также на величину всех обязательств предприятия.

3.2 Сравнительный подход.

Данный подход подразумевает использование информации о фактических ценах купли-продажи сходных предприятий, то есть цена определяется рынком, а оценщик лишь вносит определенные поправки.

В рамках сравнительного подхода применяют: метод компании-аналога; метод сделок, метод отраслевых коэффициентов.

Метод компании-аналога (метод рынка капитала) основан на использовании цен фондового рынка на конкретные акции акционерного общества открытого типа.

Метод сделок применяют для оценки контрольного пакета акций или же предприятия в целом, поэтому используют цены покупки предприятий или контрольных пакетов акций. Этот метод очень распространен на Западе, но трудноприменим в России, так как анализ сопоставимых сделок предполагает наличие определенной истории сделок, отражающей ситуацию на рынке. В России практически нет рыночной истории, не говоря уже о большом количестве договорных сделок, цены которых не имеют ничего общего с рыночными.

Метод отраслевых коэффициентов основан на предположении, что схожие предприятия имеют одинаковое соотношение цены компании и ее финансовых параметров (выручка, доход) или операционных показателей. Отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений, но в России этот метод во многих отраслях практически не применяется из-за отсутствия необходимой информации.

3.3 Доходный подход.

Применяется доходный подход в тех случаях, когда есть возможность составить представление о дальнейшем развитии компании (построить финансовую модель). В рамках доходного подхода используют метод капитализации и метод дисконтирования.

Оценка доходным подходом предполагает построение прогноза доходов. В зависимости от равномерности поступления доходов выбирается либо метод капитализации, либо метод дисконтирования.

Если будущие доходы будут примерно равны текущим или темпы их роста постоянны, то применяют метод капитализации. Метод капитализации предполагает также неопределенно долгий срок функционирования бизнеса.

Метод дисконтирования применяется при непостоянных финансовых показателях, а также в тех случаях, когда функционирование бизнеса прекращается (независимо от причин) в обозримой перспективе, или предполагается выход из бизнеса. Оценка данным методом включает составление прогноза денежных потоков на каждый год прогнозного периода.

Далее определяется величина стоимости компании в постпрогнозный период. Определяется предварительная величина стоимости бизнеса как сумма текущей стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода и текущего значения стоимости в постпрогнозный период. При необходимости вносятся поправки (в частности, учитывается скидка за неконтрольный характер и скидка за недостаточную ликвидность) и определяется окончательная величина рыночной стоимости компании.

3.3.1 Метод дисконтированных денежных потоков.

Стоимость Компании по данному методу равна сумме приведенных (дисконтированных) к настоящему времени будущих свободных денежных потоков Компании, то есть рассчитывается по следующей формуле:

$$PV = \sum CF_i / (1+r)^i$$

Где:

- PV** - текущая суммарная стоимость будущих потоков свободных денежных средств;
- Cfi** - свободный поток денежных средств за период *i*;
- R** - ставка дисконтирования;
- I** - порядковый номер периода дисконтирования.

Таким образом, метод дисконтированных денежных потоков предусматривает:

- определение горизонта прогноза;
- построение прогнозных денежных потоков;

- расчет стоимости компании в постпрогнозный период;
- выбор ставки дисконтирования;
- расчет предварительной стоимости компании;
- внесение поправок и расчет итоговой стоимости.

3.3.1.1 Определение горизонта прогноза.

Горизонт прогноза – это период, в течение которого компания выходит на стабильные показатели развития, либо период, доступный для прогнозирования.

Горизонт прогнозирования будущих свободных денежных потоков зависит от возможной точности прогнозов и периода планирования в Компании.

3.3.1.2 Построение денежных потоков.

Денежные потоки рассчитываются по следующей формуле:

$$CF = \text{Inflow} - \text{Outflow}$$

Где:

- CF** - денежный поток;
- Inflow** - приток денежных средств;
- Outflow** - отток денежных средств.

Ниже приведена диаграмма, классифицирующая составляющие долгового потока денежных средств.

Структура потока денежных средств

Inflow

Outflow

Поток денежных средств по основной деятельности		
Денежная выручка от реализации в текущем периоде		Платежи по счетам поставщиков и подрядчиков
Погашение дебиторской задолженности		Выплата заработной платы
Поступления от продажи бартера		Отчисления в бюджет и внебюджетные фонды
Авансы, полученные от покупателей		Уплата процентов за кредит
		Социальные расходы
Поток денежных средств по инвестиционной деятельности		
Продажа основных средств, нематериальных активов		Приобретение основных средств, нематериальных активов
Дивиденды, проценты от долгосрочных финансовых вложений		Капитальные вложения
Возврат других финансовых вложений		Долгосрочные финансовые вложения

Поток денежных средств по финансовой деятельности		
Краткосрочные кредиты и займы		Возврат краткосрочных кредитов и займов
Долгосрочные кредиты и займы		Возврат долгосрочных кредитов и займов
Поступления от эмиссии акций		Погашение долговых ценных бумаг
Целевое финансирование		

3.3.1.3 Расчет стоимости компании в постпрогнозном периоде.

Для расчета стоимости бизнеса в постпрогнозном периоде могут применяться несколько методов:

- метод расчета по ликвидационной стоимости (если в остаточном периоде ожидается распродажа, по тем или иным причинам, активов компании);

- метод расчета по стоимости чистых активов (применим для стабильной компании со значительными материальными активами);

- метод предполагаемой продажи (на основе ретроспективных данных по продажам аналогичных компаний);

- «модель Гордона».

Модель Гордона основана на предположении, что компания за пределами прогнозного периода будет неопределенно долго функционировать со стабильными темпами изменения денежных потоков. Стоимость компании в постпрогнозном периоде по модели Гордона рассчитывается по следующей формуле:

$$CF_{\infty} = CF_n * (1+g)/(r-g)$$

Где:

CF_n - свободный денежный поток последнего прогнозируемого года;

g - коэффициент роста свободных денежных потоков в бесконечности.

3.3.1.4 Выбор ставки дисконта.

Одним из ключевых моментов использования метода дисконтирования является обоснование ставки дисконта.

Ставка дисконта – это ставка дохода, используемая для преобразования будущих денежных потоков в текущую стоимость.

Одним из методов расчета ставки дисконта является ее установление на уровне средневзвешенной стоимости капитала (Weighted Average Cost of Capital)¹ Компании, следующим образом.

$$WACC = r = CSE * w1 + CD * w2$$

Где:

- CSE** - стоимость собственного (акционерного) капитала;
w1 - доля акционерного капитала в капитале компании;
CD - стоимость заемного капитала;
w2 - доля заемного капитала в капитале компании;

$$CSE = r_0 + r_m + r_c$$

Где:

- r₀** - безрисковая ставка, %;
r_m - премия за риск (превышение рыночной ставки над безрисковой), %;
r_c - специфический риск компании, %;

$$CD = (r_0 + r_1) * (1 - T)$$

Где:

- r₁** - премия за риск (превышение рыночной ставки над безрисковой) по заемным средствам, %;
T - ставка налога на прибыль, %;

3.3.2 Метод капитализации.

Как и метод дисконтирования, метод капитализации исходит из предпосылки, что стоимость бизнеса определяется текущей стоимостью его будущих доходов. Этот метод чаще всего применяется тогда, когда есть основания предполагать, что доходы компании будут стабильны и она будет функционировать неопределенно долго. Применение метода предусматривает реализацию следующих процедур:

- анализ и подготовка финансовой отчетности;
- оценка капитализируемой прибыли;
- расчет ставки капитализации;
- расчет предварительной стоимости компании;
- поправка на наличие нефункционирующих активов;
- поправка на размер доли акционерного капитала;
- поправка на ликвидность.

При анализе финансовой отчетности выявляются разовые и нерегулярные доходы и расходы, рассчитывается свободный денежный поток и выполняются все другие необходимые расчетные процедуры.

¹ Стоимость капитала была рассчитана по методике оценки капитальных активов (Capital Asset Pricing Model)

При оценке капитализируемой прибыли решается, что будет принято за основу: прибыль или денежный проток, проводится усреднение и иные корректировки выбранного показателя.

Ставка капитализации определяется аналогично ставке дисконтирования (см. предыдущий пункт).

Предварительная стоимость бизнеса рассчитывается по формуле:

$$C = CF / (r - g)$$

Где:

- CF** - свободный денежный поток или прибыль;
g - коэффициент роста свободного денежного потока (прибыли);
r - коэффициент капитализации.

4. ИСХОДНЫЕ ДАННЫЕ

4.1. Характеристика экономической среды.

4.1.1. Общая экономическая ситуация в стране.

1. Динамика валовых показателей.

Рост ВВП в 2001г. составил 5,5%, а в 2002г. его прогнозируют на уровне 4,5%. Увеличение поступлений от налоговых сборов в 2001г. позволило достичь профицита бюджета.

Таблица 1.

Основные показатели роста экономики России за 1999-2002гг., в % к
предыдущему периоду.

	1999г.	2000г.	2001г.	Январь- июнь 2002г.	2002г. (оценка)
ВВП	105,4	109	105	103,8	103,8
Инфляция	136,5	120,2	118,6	109	114
Продукция промышленности	111	111,9	104,9	103,2	103,7
Продукция сельского хозяйства	104,1	107,7	106,8	104	103
Инвестиции в основной капитал	105,3	117,4	108,7	101,8	104,5
Реальные располагаемые расходы населения	86,2	109,3	105,8	107,9	106,5
Оборот розничной торговли	93,9	108,8	110,7	108,4	107
Объем платных услуг населению	106,6	105	102,8	101,8	102
Экспорт товаров	101	139,5	96,2	93,2	103,2
Импорт товаров	68,1	113,5	119,8	107,2	108,7

Источник: Минэкономразвития

Рост пяти базовых отраслей экономики России (промышленность, строительство, сельское хозяйство, транспорт, розничная торговля) за январь-июль 2002г. составил 4,1% по сравнению с январем-июлем 2001г.²

В июле 2002г. промышленность произвела продукцию (работы, услуги) в действующих ценах на сумму 585 млрд руб., индекс промышленного производства по сравнению с июлем 2001г. составил 107,8%; за январь-июль 2002г. - соответственно 3752 млрд руб. и 103,9%. Причем, среднесуточное производство (с учетом сезонной корректировки) в июле 2002г. по сравнению с июнем 2002г. составило 100,8%.

Таблица 2.

Основные экономические и социальные показатели за 1 полугодие 2002г.

Показатели	Июль 2002г. в % к			Июль 2001			
	январю-июлю 2002.	январю-июлю 2001г.	Справочно: К июню 2002г.	к январь - июль 2001г.	в % к январю -июлю 2000г.	К июлю 2000г.	К июню 2001г.
Валовой внутренний продукт, млрдрублей	2277,8 1)	103,7 2)			104,8 3)		
Выпуск продукции и услуг базовых отраслей экономики 4)		106,4	106,6	104,1	106,1	104,3	105,4
Объем промышленной продукции, млрд рублей	584,9	107,8	107,4	103,9	104,5	104,1	105,4
Инвестиции в основной капитал, млрдрублей 5)	142,6	103,3	101,5	102,6	107,8	101,3	107,3
Продукция сельского хозяйства, млрд рублей	106,8	103,6	115,8	103,9	115,4	114,3	105,5
Грузооборот транспорта, млрдт-км	325,7	105,7	101,4	104,9	102,4	100,9	102,5
в том числе железнодорожного транспорта	124,2	102,2	102,1	102,5	110,6	105,2	105,1

² По данным Госкомстата РФ.

Оборот розничной торговли, млрд рублей	306,6	110,2	103,4	108,7	111,1	100,9	109,8
Внешнеторговый оборот, млрд дол.б)	13,0	93,8 7)	99,8 8)	97,7 9)	113,5 7)	105,0 8)	109,4 9)
в том числе:							
экспорт товаров	8,2	89,3	97,0	93,0	106,5	106,4	104,1
импорт товаров	4,8	102,5	104,8	107,3	130,4	102,4	122,3
Реальные располагаемые денежные доходы 10)		110,0	104,0	107,8	107,8	96,2	105,0
Начисленная средняя заработная плата одного работника 10):							
номинальная, рублей	4520	134,5	101,3	137,4	146,9	102,4	146,3
реальная		117,0	100,6	118,0	120,4	101,9	118,8
Общая численность безработных, млн человек	5,5	88,9	99,6	87,4	85,2	100,3	83,0
Численность официально зарегистрированных безработных, млн человек	1,2	120,0	100,2	116,7	101,6	100,3	93,8
Индекс потребительских цен		115,0	100,7	109,8 11)	122,1	100,5	113,2 11)
Индекс цен производителей промышленной продукции		111,2	102,6	110,5 11)	119,1	100,9	109,8 11)

1) Данные за I квартал 2002 года (вторая оценка).

2) I квартал 2002г. в % к I кварталу 2001 года.

3) I квартал 2001г. в % к I кварталу 2000 года.

4) Индекс выпуска продукции и услуг базовых отраслей экономики (ИБО) исчисляется на основе данных об изменении физического объема выпуска продукции промышленности, строительства, сельского хозяйства, транспорта, розничной торговли.

5) Начиная с января 2002г. инвестиции в основной капитал учитываются без налога на добавленную стоимость. Индексы физического объема приведены в сопоставимой оценке.

- б) Данные за июнь 2002г. рассчитаны Банком России в соответствии с методологией платежного баланса в ценах франко-граница страны-экспортера (ФОБ).
 7) Июнь 2002г. и июнь 2001г. в % к июню предыдущего года, в текущих ценах.
 8) Июнь 2002г. и июнь 2001г. в % к предыдущему месяцу, в текущих ценах.
 9) I полугодие 2002г. и I полугодие 2001г. в % к соответствующему периоду предыдущего года, в текущих ценах.
 10) Предварительные данные.
 11) В % к декабрю предыдущего года.

Рост промышленного производства за январь-сентябрь 2002г. по сравнению с аналогичным периодом 2001г. составил 4%. В том числе в I квартале 2002г. промышленное производство выросло на 2,6% по сравнению с соответствующим периодом 2001г., во II квартале - на 3,9%, в III квартале - на 5,5%. В сентябре 2002г. по сравнению с сентябрем 2001г. этот показатель вырос на 5,5%, а по сравнению с августом т.г. снизился на 1,8% (по общему объему). Среднесуточное производство (с учетом сезонной корректировки) в сентябре 2002г. составило 100,4% к уровню августа 2002г. Рост промышленного производства за 9 месяцев 2001г. к соответствующему показателю 2000г. составил 5,2%.

Внешнеторговый оборот России за I полугодие 2002г. составил 74 млрд 513 млн дол., снизившись на 2,3%. Экспорт из России за январь-июнь составил 47 млрд 785 млн дол., импорт - 26 млрд 728 млн дол. По сравнению с январем-июнем минувшего года экспорт снизился на 7%, а импорт вырос на 7,3%. Экспорт в страны СНГ в первом полугодии составил 7 млрд 204 млн дол., что на 3,7% меньше, чем за соответствующий период прошлого года, а импорт из стран СНГ составил 5 млрд 469 млн дол. (снижение на 21,9%). Экспорт России в страны дальнего зарубежья за указанный период составил 40 млрд 581 млн дол. (падение на 7,6%), импорт составил 21 млрд 259 млн дол. (18,7% роста).

Таблица 3.

Динамика экспорта в период с 1994 по 2001гг.

	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.	1998 г.	1999 г.	2000 г.	2001 г.
Экспорт	67,8	82,9	90,6	89	74,9	75,7	105,6	103
Дальнего зарубежья	52,1	65,9	72	69,9	59,1	63,7	91,3	87,7
Страны СНГ	15,7	17	18,6	189,1	15,8	12	14,2	15,3
Темпы роста ¹⁾								
Индекс физического объема	100,1	101,8	99,7	109,4	110,2	104,2
Индекс цен	108,6	98,1	84,2	92,1	128,2	93,8

¹⁾ % к предыдущему году (на базе таможенной статистики ГТК РФ).

Источник: Таможенная статистика, данные Банка России.

По данным Минэкономразвития, максимально возможный объем экспорта в 2002 году при благоприятной для российских товаров мировой

конъюнктуре цен может составить 108,5 млрд дол. При неблагоприятной конъюнктуре российский экспорт прогнозируется в размере 96,1 млрд дол.

В то же время российский импорт в 2002 году, по прогнозу, составит 53-56 млрд дол. По итогам 2001 года он оценивается в 50,5 млрд дол.

2. Финансовые индикаторы.

Динамика ставки рефинансирования.

С 7 августа 2002 года ставка рефинансирования ЦБ РФ установлена в размере 21% годовых. Прежняя ставка - в 23% годовых - действовала с 9 апреля 2002 года. Ранее, в период с 4 ноября 2000 года по 8 апреля 2002 года действовала ставка рефинансирования в размере 25% годовых.

Инфляция.

В соответствии с прогнозом правительства, инфляция по итогам 2002 года должна составить 12-14% (в законе о бюджете на 2002г. годовая инфляция заложена в размере 12%), а валютный курс на конец года составит около 33 рублей за доллар или чуть выше. В 2001г. инфляция составила 18,6%.

По данным Госкомстата, инфляция в марте составила 1,1%, в апреле 2001 года - 1,8%, а в июле - 0,7%. За январь-июль 2002г. инфляция в России составила 9,8%.

Динамика курса рубля.

Номинальный курс доллара США к рублю на 1 июля 2002г. составил 31,45 руб., при этом среднемесячная вариация курса в I полугодии 2002г. составила 0,2%, а средний номинальный курс - 31,02 руб. Номинальный курс рубля к доллару США по отношению к декабрю 2001г. обесценился на 3%, а покупательная способность доллара США в России сократилась на 2,9%. По сравнению с аналогичными данными 2001г. номинальный курс рубля обесценился на 7,3%, а покупательная способность сократилась на 7,6%.

Номинальный курс рубля по отношению к евро снизился за I полугодие 2002г. на 14,8%. К этому привело укрепление позиций единой европейской валюты на международном рынке. Курс евро по отношению к американскому доллару вырос в январе-июне 2002г. на 12,4%, а реальный курс рубля к евро за тот же период упал на 8,7%. Увеличилась и покупательная способность сбережений в евро в наличной форме: в июне - на 5,45%, а в целом по итогам I полугодия - на 7,64%.

На 01.10.2002г. курс доллара США к рублю составил 31,6827 руб., а курс евро к рублю - 31,1409 руб.

Динамика золотовалютных резервов.

Таблица 4.

Динамика золотовалютных резервов ЦБ РФ за период с октября 2001г. по сентябрь 2002г.

Показатель	01.01. .02	01.03 .02	26.04 .02	31.05 .02	01.07. 02 ³	01.08 .02	01.09 .02	27.09 .02	31.12. 02 (прог ноз)
Объем золотовалютных резервов, млрд дол.	34,5	36,7	38,8	42,2	42,4	43,3	44,3	45,4	45-48
Рост, %	88,9	106,4	105,7	108,8	100,5	102,1	102,3	102,5	-

Источник: ЦБ РФ

Такой значительный рост золотовалютных резервов объясняется ростом мировых цен на золото, ростом цен на нефть и, соответственно, ростом сальдо торгового баланса страны.

Динамика внешнего и внутреннего долга России.

Таблица 5.

Динамика параметров внешнего долга России

По состоянию	Параметры внешнего долга, млрд дол.
Государственный внешний долг:	
— на 01.01.2000 г.	158,4
— на 01.01.2001 г.	144,4
— на 01.01.2002 г.	146,6
Расходы федерального бюджета в 2002 году (проект)	
— на обслуживание внешнего долга	7,4
— на погашение внешнего долга	6,8
Внешний долг на 01.01.2003 года (прогноз)	142,0

В октябре 2002г. Россия должна заплатить 660,9 млн дол. в счет погашения и обслуживания внешнего долга.

Объем внутреннего государственного долга на 1 января 2002г. сократился до 531,1 млрд рублей по сравнению с 557,4 млрд рублей на 1 января 2001г.

Бюджет РФ.

Таблица 6.

³ По новой методике расчета золотовалютных резервов их сумма с 01.07.2002г. уменьшается на сумму краткосрочных обязательств

Основные параметры федерального бюджета (млрд дол.)

	2001 г. факт	в % к ВВП	2002 г. ожидаема я оценка	в % к ВВП	2003 г. проект	в % к ВВП
Доходы	52.8	17.6%	69.3	19.9%	71.7	18.5%
- налоговые	48.5	16.2%	54.7	15.7%	56.2	14.5%
- неналоговые	3.7	1.2%	3.9	1.1%	4.3	1.1%
Расходы	44.0	14.7%	66.9	19.2%	69.6	18.0%
- процентные	7.7	2.6%	8.5	2.4%	8.2	2.1%
- непроцентные	36.3	12.1%	58.4	16.8%	61.4	15.8%
Профицит	8.8	2.9%	2.5	0.7%	2.1	0.6%

Источник: Минфин РФ, расчеты РЭО

На 2003г. инфляция запланирована в пределах 10-12%, прирост денежной массы - порядка 25%, среднегодовой курс – 33,7 рубля за 1 доллар. Сумма ВВП составляет 13050 млрд руб.

Объем привлечения на рынке государственных ценных бумаг в 2003 г. планируется в размере 162,6 млрд руб. Программа внешних заимствований на 2003 г предполагает привлечение иностранных кредитов и займов в объеме \$1,93 млрд, из которых на сумму до \$1,25 млрд возможен выпуск еврооблигаций.

Важнейшими приоритетами бюджетных расходов в 2003 г. определены обеспечение обороны и безопасности, судебная реформа, развитие науки и образования.

Анализируя параметры проекта федерального бюджета-2003, видно, что размер профицита снижается в течение 2001-2003 гг., а по сравнению с 2001 г. - в 4 с лишним раза. Непроцентные расходы снизятся в 2003 г. по сравнению с прогнозом по итогам 2002 г. на 1%, тем не менее, по абсолютному значению их размер почти в 2 раза превышает значение показателя в 2001 г. В течение 2001-03 гг. также заметно последовательное снижение в % к ВВП налоговых доходов федерального бюджета. Доходы и расходы бюджета в 2003 г. по сравнению с ожидающимися по итогам 2002 г. снизятся в % к ВВП на 1,4 и 1,2 процентных пункта соответственно.

3. Инвестиции.

Инвестиции в основной капитал.

В России объем инвестиций в основной капитал в июле 2002 г. достиг 142,6 млрд руб. По сравнению с июнем 2002г. объем инвестиций увеличился на 1,5%. Инвестиции в основной капитал в июле 2002г. выросли на 3,3% по сравнению с июлем 2001г. (в июле 2001 г. рост инвестиций к июлю 2000 г. составлял 7,8%). За январь-июль 2002 г. объем инвестиций в основной капитал увеличился на 2,6% по отношению к соответствующему периоду

прошлого года (за 7 месяцев 2001г. рост инвестиций составлял 7,3% по сравнению с 2000г.).

Иностранные инвестиции.

Что касается иностранных инвестиций, интерес иностранцев растет к сфере услуг. Инвестиции в торговлю и общественное питание составили 1,3 млрд дол. Эта цифра сравнима с иностранными вложениями в промышленность (1,8 млрд дол.).

4. Социальное положение.

Численность населения

Население РФ за I полугодие 2002 г. сократилось на 444,1 тыс. человек и к 1 июля составило 143,5 млн (за январь-июнь 2001 г. число жителей страны уменьшилось на 458,4 тыс. человек). Как говорится в отчете Госкомстата РФ, сокращение численности населения происходило из-за естественной убыли населения, которая в первом полугодии 2002 г. составила 494,6 тыс. человек и возросла по сравнению с январем-июнем 2001г. на 9,7 тыс. человек. Численные потери населения были частично (на 10,2%) компенсированы увеличившимся миграционным приростом.

Уровень занятости

Уровень безработицы в России в июле 2002г. снизился до 7,6% (5,5 млн человек экономически активного населения не имели занятия, но активно его искали) с 8,2% в июне (5,9 млн человек). В органах государственной службы занятости в качестве безработных в июле были зарегистрированы 1,2 млн человек, или 1,7% экономически активного населения. Численность экономически активного населения к концу июля 2002г. составила 71,6 млн человек (в конце июня - 72,5 млн человек), или около 50% от общей численности населения страны. Преобладающая часть населения России занята на крупных и средних предприятиях и в организациях - в июне 2002г. там работали 40,7 млн человек, или 61,6% общей численности занятых.

При этом средняя заработная плата в РФ в июле 2002г. составила 4 тыс. 520 руб. и выросла по сравнению с июлем 2001г. на 34,5%, а по сравнению с июнем этого года увеличилась на 1,3%. Денежные доходы (в среднем на душу населения) в июле 2002г. составляли 3 тыс. 761 руб., что на 27,2% превышает показатель июля 2001г. и на 5,2% больше, чем в июне с.г. При этом в реальном выражении заработная плата в июле выросла на 17%, а денежные доходы - на 10% по отношению к июлю 2001г. (по сравнению с июнем 2002г. реальная зарплата выросла на 0,6%, а денежные доходы - на 4%).

Минэкономразвития прогнозирует рост реальных денежных доходов населения по итогам 2002 года в размере 6.5%.

Динамика среднемесячной заработной платы

Таблица 7.

Динамика номинальной и реальной среднемесячной заработной платы¹⁾

Период	Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата, руб	В % к		Реальная заработная плата в % к	
		соответствующему периоду предыдущего года	предыдущему периоду	соответствующему периоду предыдущего года	предыдущему периоду
2001г.					
Январь	2733	149,3	90,8	123,7	88,3
Февраль	2655	144,4	97,1	118,2	94,9
Март	2964	147,0	111,8	118,9	109,8
I квартал	2781	146,6	104,8	120,0	98,3
Апрель	2923	144,3	98,4	115,7	96,7
Май	3054	145,8	104,5	116,8	102,7
Июнь	3284	144,3	107,4	116,7	105,7
II квартал	3082	144,6	110,8	116,2	104,9
I полугодие	2931	145,6		118,1	
Июль	3364	146,9	102,4	120,4	101,9
Август	3376	148,4	100,3	122,8	100,3
Сентябрь	3405	145,0	100,7	120,8	100,1
III квартал	3393	147,9	110,1	122,3	107,6
Январь-сентябрь	3085	146,4		119,5	
Октябрь	3515	145,6	103,3	122,6	102,2
Ноябрь	3578	143,3	101,8	120,8	100,4
Декабрь	4541	150,9	126,7	127,2	124,7
IV квартал	3872	146,5	114,1	123,4	110,8
Год	3240	145,7		119,9	
2002г.					
Январь	3760	137,7	83,2	115,8	80,7
Февраль	3725	140,7	99,1	119,5	97,9
Март	4031	136,2	108,3	116,6	107,1
I квартал	3836	138,0	99,1	117,2	93,7
Апрель	4110	140,7	101,9	121,3	100,7
Май	4187	137,1	101,8	118,3	100,1
Июнь ²⁾	4522	137,8	108,0	120,1	107,4
II квартал ²⁾	4279	138,6	111,6	119,9	107,7
I полугодие ²⁾	4058	138,3		118,6	

1) Включая организации малого предпринимательства.

2) Предварительные данные.

Источник: Госкомстат РФ.

4.1.2. Экономическая ситуация в регионе.

ЗАО «Байкалвестком» предоставляет услуги мобильной связи на территории Иркутской области.

Иркутская область расположена в Восточной Сибири. Площадь области - 767,9 тыс. кв. км.

Население области составляет примерно 2767,8 тыс. человек, причем городское: 2202,8 тыс. человек, сельское: 565,0 тыс. человек

Основными отраслями промышленности в Иркутской области являются: горнодобывающая, топливная, цветная металлургия, лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная, электроэнергетическая и машиностроение.

Иркутская область обладает уникальным набором рекреационных ресурсов: туристских, курортологических, оздоровительных. В ряде ее районов, в том числе и на побережье Байкала, имеются благоприятные микроклиматические условия для проведения аэро- и гелиотерапии.

Иркутская область - крупный индустриальный район на востоке страны, занимающий важные позиции в хозяйстве Восточной Сибири, а по некоторым отраслям производства - и в экономике всей страны. В общероссийском разделении труда Иркутская область выделяется как производитель электроэнергии, алюминия, различной электроемкой и теплоемкой продукции, химии, нефтехимии, лесопереработки, а также машиностроения. При численности населения 1,9% от Российской Федерации здесь сконцентрировано 6,5% производства электроэнергии, 6% добычи угля, почти 20% общероссийского производства целлюлозы, более 10% картона, 15% вывоза деловой древесины, перерабатывается около 9% нефти.

Значителен удельный вес области в производстве алюминия, в добыче ряда ценных полезных ископаемых (золота, слюды), многих видов продукции химической (20% карбида кальция; 7,5% каустической соды) и нефтехимической промышленности.

Инвестиции

Сумма инвестиций в Иркутскую область в 2001 году составила 500 млн дол. Почти 75 процентов всех денежных поступлений пошли на модернизацию и техническое перевооружение промышленных предприятий. В общей сумме инвестиций выросла доля иностранного капитала - с 1,6 до 6,8 процента. Это значит, что промышленность региона пользуется все большим доверием зарубежных партнеров. Всего же объем инвестиций в Иркутскую область вырос за последние 2 года на 30 процентов.

Standard & Poor's Ratings Services сообщило о повышении долгосрочного кредитного рейтинга в иностранной валюте Иркутской области до уровня В-с ССС+; прогноз - ПОЗИТИВНЫЙ. Повышение рейтинга вызвано ростом экономики области, устойчивым финансовым состоянием и совершенствованием систем управления и контроля. Рейтинг области поддерживается следующими факторами:

1. Ростом экономики. В 2001 г. экономический рост достиг 4,1% и превысил 9,0% в первой половине 2002 г., что привело к росту доходов;

2. Устойчивым финансовым состоянием: средний операционный баланс бюджета за последние четыре года составлял 18,2%, а средний баланс после капитальных расходов - 2,3%;

3. Снижением уровня прямого долга до менее, чем 15% текущих доходов в 2001 г. (с 54% в 1998 г.). Большая часть задолженности состоит из обязательств перед Министерством финансов Российской Федерации. Ожидается, что прямой долг не превысит 30% текущих доходов бюджета в 2002-2003 гг.

Бюджет Иркутской области.

По данным Главного финансового управления Иркутской области, на 1 октября 2002 года расходы консолидированного бюджета Иркутской области составили 19 848 332 тыс. руб. В том числе расходы на государственное управление и местное самоуправление -- 980124 тыс. руб., на правоохранительную деятельность и обеспечение безопасности государства - 730764 тыс. руб., на фундаментальные исследования и содействие научно-техническому прогрессу - 8229 тыс. руб., на промышленность, энергетику и строительство - 508781 тыс. руб., на сельское хозяйство и рыболовство - 265 119 тыс. руб., на охрану окружающей среды - 9633 тыс. руб., на транспорт, дорожное хозяйство, связь и информатику - 278537 тыс. руб., на развитие рыночной инфраструктуры - 2 126 тыс. руб.

На жилищно-коммунальное хозяйство расходы консолидированного бюджета области составили 1 991 603 тыс. руб., на предупреждение и ликвидацию последствий чрезвычайных ситуаций и стихийных бедствий - 30 157 тыс. руб., на образование - 4 717 008 тыс. руб., на социальную политику - 1 567 257 тыс. руб., на обслуживание государственного и муниципального долга - 33 630 тыс. руб.

Финансовая помощь бюджетам других уровней составила 35 728 тыс. руб., расходы на мобилизационную подготовку населения - 26 878 тыс. руб., на дорожное хозяйство - 460 479 тыс. руб., прочие расходы - 207 169 тыс. руб.

Таблица 8.

Положение Иркутской области среди основных регионов Сибирского федерального округа за январь-июль 2002 г.

Показатель	Иркутская область	Красноярский край	Кемеровская область	Томская область
Объем промышленной продукции на душу населения в месяц, руб.	3 452	5 055	3 703	2 801
Оборот розничной торговли, на душу населения в месяц, руб.	1 674	1 921	1 853	1 644
Номинальная средняя заработная плата в июне 2002 г., руб.	4 966	5 972	1 853	1 644
Среднедушевой денежный доход в июне 2002 г., руб.	3 190	3 997	3 573	3 740

Доходы населения

Реальные денежные доходы населения Иркутской области в мае 2002 года снизились на 7,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, сообщили в комитете по экономике областной администрации. Это связано с превышением темпов роста потребительских цен в мае 2002 к маю 2001 – 114,5% над темпами роста денежных доходов – 107,1%. По сравнению с апрелем 2002 года, реальные доходы сократились до 80,1%. В среднем на душу населения денежные доходы составили 2768 рублей.

Сводный индекс потребительских цен по сравнению с прошлым годом увеличился до 101,2%. Потребительские расходы в расчете на душу населения в мае 2002 составили 2139,5 рублей, что равно 120,1% к маю прошлого года и 95,6% к апрелю текущего года.

Рынок труда Иркутской области

В январе-августе 2002 г. служба занятости проводила работу с 111,5 тыс. граждан, обратившихся в поиске работы, в т.ч. с 62,7 тыс. безработных.

Трудоустроено, направлено на проф. обучение и снято с учета по другим причинам 83,7 тыс. человек.

Число зарегистрированных безработных на 1.09.2002 г. составило 23220 человек против 22833 человек на начало года (увеличение на 387 человек). По состоянию на 1 сентября 2002г. состоит на учете в службе занятости 27785 человек, из них 26726 незанятых трудовой деятельностью.

По данным Государственного комитета по статистике России численность экономически активного населения Иркутской области (без округа) составляет 1298,0 тыс. человек.

Уровень зарегистрированной безработицы (отношение численности зарегистрированных безработных к численности экономически активного населения) составлял на 1.01.2002 г. по области (без округа) - 1,7%, на 1.09.2002 г. - 1,8%.

4.1.3. Анализ положения в отрасли.

В течение 2001 г. число абонентов сотовой связи в России возросло более чем в два раза, на 131 %, увеличившись с 3 400 000 до 7 840 000 человек. И все же можно констатировать, что темпы прироста числа абонентов по сравнению с 2000 г. несколько замедлились. Эксперты прогнозируют в следующем году рост абонентской базы не за счет верхушки потребительской пирамиды, а за счет привлечения типичных представителей массового рынка, большинство из которых не способны на значительные расходы на связь.

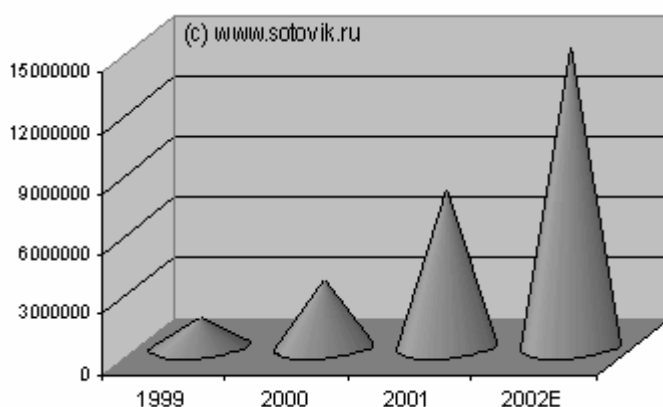


Рис.1. Рост числа абонентов сотовой связи в России в 1999-2002 гг.

По итогам года Россия переместилась на второе место среди стран Восточной Европы по абсолютному числу абонентов сотовой, обогнав Чехию.

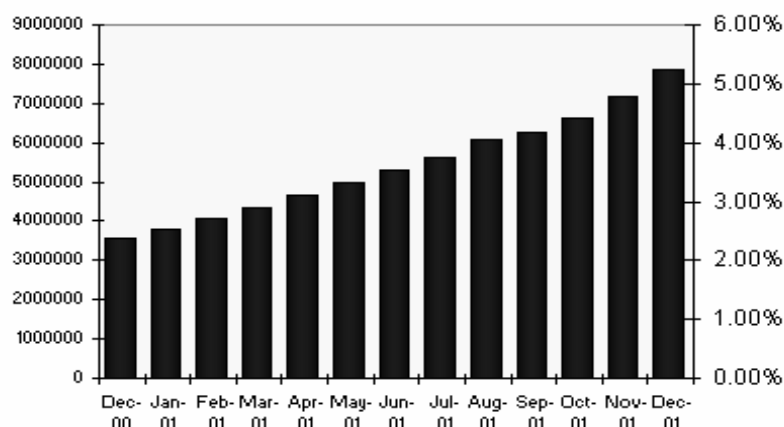


Рис. 2. Число абонентов и проникновение сотовой связи в России

Россия достигла уровня 5,3 % проникновения услуг сотовой связи, что, с одной стороны, на целый процент выше, чем во многих прогнозах прошлого года, тогда как с другой — на порядок меньше, чем в других их странах.

В Москве показатели обеспеченности сотовой связью заметно лучше, но и они пока что уступают средним данным по Восточной и, тем более, по Западной Европе.

Таблица 9.

Проникновение услуг сотовой связи в Москве и в России в 1999-2001 гг.

Год	1999	2000	2001
Москва	5,6 %	14,2 %	26,9 %
Россия	1,0 %	2,6 %	5,3 %

В целом по России можно отметить очередные изменения в таблице лидирующих операторов (табл. 10).

Таблица 10.

Топ-10 российских операторов сотовой связи (по числу абонентов)

Компания	Стандарт	Кол-во абонентов на 01.01.2002	Доля рынка РФ на 01.01.2002
МТС	GSM	2673000	34 %
Вымпелком	GSM и TDMA	2010000	26 %
Северо-Западный GSM	GSM	748959	10 %
Кубань GSM	GSM	372627	5 %
Ассоциация СМАРТС	GSM	240000	3 %
Дельта Телеком	NMT	120000	2 %
Таиф-Телком	GSM	100290	1 %
БиЛайн Самара	TDMA	83210	1 %
Московская Сотовая Связь	NMT	75000	<1 %
Татинком	TDMA/AMPS	71342	<1 %
Другие	GSM, TDMA, NMT	1345572	17 %

Источник: J'son&Partners, данные компаний.

Вновь, как и в 2000 г., основной прирост числа абонентов сотовой связи был достигнут за счет стремительного роста абонентской базы сетей GSM, прежде всего, московских операторов — МТС и «Вымпелком». Впрочем в 2001 г. заметное влияние оказал и «МегаФон», число абонентов которого в конце декабря 2001 г. приблизилось к 915000 (включая «Северо-Западный GSM»). В регионах (исключая Санкт-Петербург) с большим отрывом от остальных компаний лидировала компания «Кубань-GSM», завершившая год

с 372627 абонентами. За ней следует ассоциация «СМАРТС» с 240000 абонентов в Поволжье.

Важнейшие события 2001 года

За 4 месяца в 9-ти регионах России началась коммерческая эксплуатация новых сетей сотовой связи «Вымпелком». «Вымпелком» является основным претендентом на получение лицензии GSM на Северо-Западный регион в 2002 г.

Внимание аналитиков все чаще привлекают к себе активные действия участников проекта «МегаФон». Хотя и не оформленный до сих пор юридически в виде ЗАО, но уже действующий проект, за которым, как известно, стоят «Телекоминвест» и скандинавские компании, в 2001 г. добился значимых успехов. Прежде всего, за счет объединения активов «Телекоминвеста» и ЛВ «Финанс», «МегаФону» удалось выйти на наиболее значимый московский рынок сотовой связи. Кроме того, компания добилась определенных успехов в развертывании сетей сотовой связи на Северном Кавказе и в Поволжье, а сеть «Северо-Западного GSM» достигла рекордных за всю свою историю темпов привлечения абонентов в декабре 2001 г. На исходе 2001 г. проекту «МегаФон» удалось заручиться решением о выдаче дочерней компании «МобиКом-Центр» лицензии GSM на Центральный Регион, что означает, что «МегаФон» в феврале 2002 г. станет первой российской компанией, обладающей лицензией на 100 % территории страны.

Яркое событие 2001 г. — приход компании «Мобильные Телесистемы» — по-прежнему остающейся лидером по абсолютному числу абонентов в России, в Санкт-Петербург, что уже привело к кардинальным изменениям на этом рынке. Да и в целом, региональная экспансия МТС, например, запуск сети в Нижнем Новгороде, заслуживает высокой оценки. Компания пошла не только по пути самостоятельного развертывания сетей, но и занялась активным приобретением ключевых компаний на рынках, где МТС не располагает лицензией, что позволило не только расширить лицензионную территорию, но также закрепить выигрыш компании в темпах развития.

В настоящее время МТС лидирует по числу абонентов в Москве и является компанией с крупнейшей базой абонентов в регионах за пределами Москвы и Санкт-Петербурга. Получение МТС лицензии на строительство сети GSM в Беларуси говорит о больших амбициях компании и свидетельствует о ее интересе не только к рынку России, но и к ряду территорий экс-СССР. В целом, рост конкуренции и пришедшие в отрасль деньги инвесторов вызвали заметный рост емкости российского рынка оборудования сотовой связи, что позволило ряду поставщиков добиться заключения объемных контрактов, хотя и на достаточно жестких в смысле прибыли условиях. Общий объем контрактов на поставку оборудования сотовой связи и соответствующего ПО в 2001 г. заметно превысил \$500 млн

Рост емкости и покрытия сотовых сетей, вкупе с общим снижением за год на 30 % средних тарифов на сотовую связь, позволил обеспечить тот бурный рост числа абонентов сотовой связи, свидетелями которого мы стали.

Из других ключевых событиях нельзя не отметить получение лицензий и частот в диапазоне 900/1800 МГц региональными операторами NMT и AMPS, решение о конверсии диапазона 900 МГц, снижение в 2001 г. накала ценовых войн по сравнению с 2000 г., бурный рост числа абонентов в ведущих региональных компаниях сотовой связи, а также создание лидерами рынка двух опытных зон 3G в Москве.

Стандарты сотовой связи

Следует признать, что GSM закрепил свое лидерство на рынке сотовой связи России. Доля абонентов, использующих услуги связи данного стандарта, в 2001 г. постоянно возрастала на фоне сокращения долей других стандартов: NMT, DAMPS.

Если говорить не только о мобильной сотовой связи, но и о технологии CDMA, то картина изменится незначительно: доля CDMA в России осталась практически неизменной.

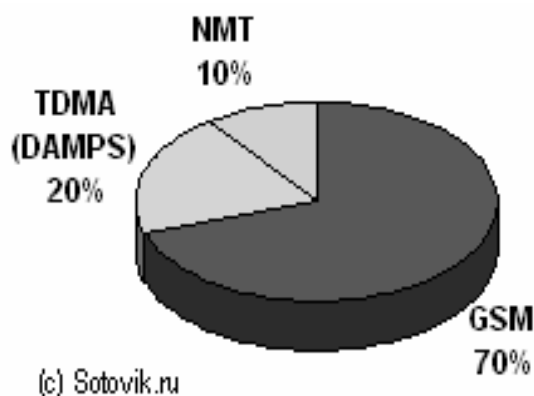


Рис.3. Стандарты сотовой связи на Российском рынке

Планы и прогнозы

В 2002 г. продолжат «региональный крестовый поход» три оператора федерального масштаба — «Мобильные ТелеСистемы», «Вымпелком» и «МегаФон».

Так МТС, так и «Вымпелком» продемонстрируют не только как быстро они способны развертывать новые региональные сети в условиях конкуренции, но и продолжают активные поглощения региональных компаний. «МегаФон» будет стремиться догонять лидеров, тем более что для этого имеется лицензионная база. В итоге можно ожидать существенный рост доли регионов в общем объеме российского рынка мобильной связи.

Можно рассчитывать, что в 2002 г. МТС останется лидером рынка российской сотовой связи, если говорить о прибыльности и числе абонентов,

о числе охваченных сотовой связью регионов. Вряд ли что-либо сможет помешать запуску сети МТС в Беларуси, возможно и получение лицензии на какую-либо еще территорию за рубежами России.

«Вымпелком» попытается как можно ближе подобраться к МТС по числу абонентов, но вряд ли сможет в 2002 г. сравняться с МТС по этому параметру. Вероятно, компании придется потратиться на лицензию GSM в Северо-Западном регионе и оперативное развертывание своей сети во втором по величине и значимости городе России.

«МегаФон» в 2002 г. юридически оформится в акционерное общество. Под «зонтиком» «МегаФона» объединятся компании сотовой связи, обладающие лицензией на 100 % территории России. Компания будет активно наращивать свое присутствие в регионах, насколько ей это удастся в условиях жесткой конкуренции с двумя ведущими операторами и крупными региональными компаниями.

Поскольку российский рынок выгодно отличается от рынков Западной Европы своим стабильным ростом и относительно низкой пока конкуренцией, поскольку крупные российские операторы пока что радуют своих инвесторов стабильными финансовыми показателями, то несложно представить, что для кого-то из крупных западных операторов может показаться привлекательной идея приобретения крупного пакета акций какого-либо оператора. Легче всего в роли покупаемого представить «Вымпелком». Впрочем, такое событие скорее из области гипотез, а не прогнозов.

В первой половине 2002 г. продолжится рост числа абонентов в Москве, причем кроме чисто ценовой конкуренции на передний план выйдет конкуренция качества услуг и сервиса. В то же время можно будет заметить явные признаки насыщения московского рынка.

Вряд ли следует ожидать серьезных подвижек в 2002 г. с внедрением в России технологии 3G. Во всяком случае, практически исключен запуск сети 3G компанией МТС и «Вымпелком», да и получение лицензий 3G в первом полугодии вряд ли произойдет, особенно учитывая возможные подвижки в администрации отрасли связи в РФ.

Рынок сотовой связи Красноярского края.

Сейчас в крупнейшем сибирском регионе работают два сотовых оператора. Это "Енисейтелеком" (стандарты GSM900 и NMT450) и "Сибчелендж" (GSM900/1800 и DAMPS/AMPS). У первого число абонентов в целом составляет около 62 000. У "Сибчеленджа" - порядка 50.000. По мнению аналитиков, резерв для роста в крае еще довольно велик - потенциальная емкость этого рынка составляет около 1 млн человек.

Однако вскоре новый оператор сотовой связи выйдет на Красноярский рынок – это «Би Лайн GSM» (торговая марка "Вымпелком"). Не могут

остаться в стороне и другие столичные операторы. Сеть компании "МегаФон" заработает в Красноярске примерно в середине 2003 года. У МТС пока нет лицензии на Красноярский край, однако компания уже рассматривает различные варианты выхода на этот рынок.

4.2. Характеристика эмитента.

Закрытое акционерное общество "Байкалвестком" является оператором сотовой связи в стандартах NMT-450i и GSM-900 и оказывает услуги на рынке сотовой связи Иркутской области, начиная с 1995 года.

Учредителями ЗАО "Байкалвестком" являются Открытое Акционерное Общество "Электросвязь" Иркутской области и Russian Telecommunications Development Holding Corporation.

На сегодняшний день сеть стандарта NMT-450i компании "Байкалвестком" имеет самую большую территорию покрытия в Иркутской области и включает в себя такие города как Иркутск, Ангарск, Шелехов, Усолье-Сибирское, Байкальск, Братск и Усть-Илимск.

11 декабря 2001 года компания "Байкалвестком" получила лицензию на предоставление услуг сотовой связи в стандарте GSM-1800, что является очень важным шагом в построении современной двухдиапазонной сети GSM-900/1800. Дальнейшее развитие сети GSM-900 позволит максимально расширить площадь покрытия, а дополняющая ее сеть GSM-1800 - увеличить емкость сети в местах ее наибольшей загрузки.

Сеть самого современного и популярного в мире цифрового стандарта GSM-900, строительство которой компания "Байкалвестком" начала в 1998 году, продолжает стремительно развиваться и уже покрывает такие города как Иркутск, Ангарск, Шелехов, Усолье-Сибирское, Черемхово, Байкальск и Братск..

20 июня 2002 г. к сети компании "Байкалвестком" был подключен 40-тысячный абонент. Компания планирует до конца 2002 г. расширить территорию покрытия сети стандарта GSM, охватив города Усть-Илимск, Саянск и Тайшет, а также восточное побережье озера Байкал.

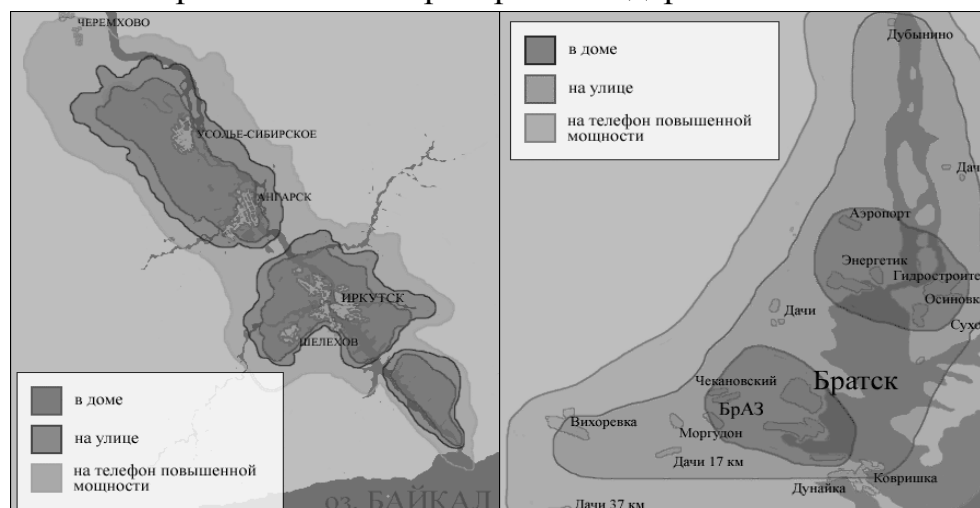
Население лицензируемой территории сети «Байкалвестком» составляет 2,7 млн человек, из которых 85% (т.е. 2,3 млн человек) могут быть охвачены сотовой связью к 2007 году. Число абонентов «Байкалвестком» к сентябрю 2002 года достигло 47 тысяч человек, что составляет порядка 60% от суммарной абонентской базы на лицензируемой территории.

История компании началась в 1995 году с установки 3 базовых станций федерального аналогового стандарта NMT-450 – двух в Иркутске и одной в Ангарске.

В марте 1996 года была установлена система защиты сети от несанкционированного доступа Security Identity System (соответствующая модификация стандарта обозначается как NMT-450i).

Летом 1996 года была увеличена зона покрытия в городах Иркутск, Ангарск, Усолье-Сибирское, Шелехов и поселке Большая речка, где были установлены дополнительные базовые станции. В декабре 1997 года в Братске были установлены коммутатор и 2 базовые станции.

С февраля 1998 года абоненты «Байкалвестком» получили возможность пользоваться своим мобильным телефоном в 88 городах России. Российские операторы связи, работающие со стандартом NMT-450i, объединились в Ассоциацию операторов федеральной сотовой сети NMT-450i, являющуюся членом международной организации операторов "NMT-MoU". Это позволило организовать национальный автоматический роуминг, соединив в единую сеть всех российских операторов стандарта NMT-450i.



Источник: ЗАО «Байкалвестком»

Рис. 4. Зона покрытия стандарта NMT-450i сети ЗАО «Байкалвестком»

В апреле 1999 года Компания установила базовую станцию в Усть-Илимске, тем самым достигнув самой широкой зоны покрытия сотовой связи в Иркутской области. В июне 1999 года Компания начала предоставлять услуги международного автоматического роуминга в стандарте NMT-450i, а в октябре была установлена базовая станция в Байкальске.

На конец 1999 года сеть автоматического роуминга Компании в стандарте NMT-450i насчитывала 11 стран мира и более 460 городов России.

По нашему мнению, на конец 2002 года количество абонентов стандарта NMT-450i составит 5,5 тысяч человек.

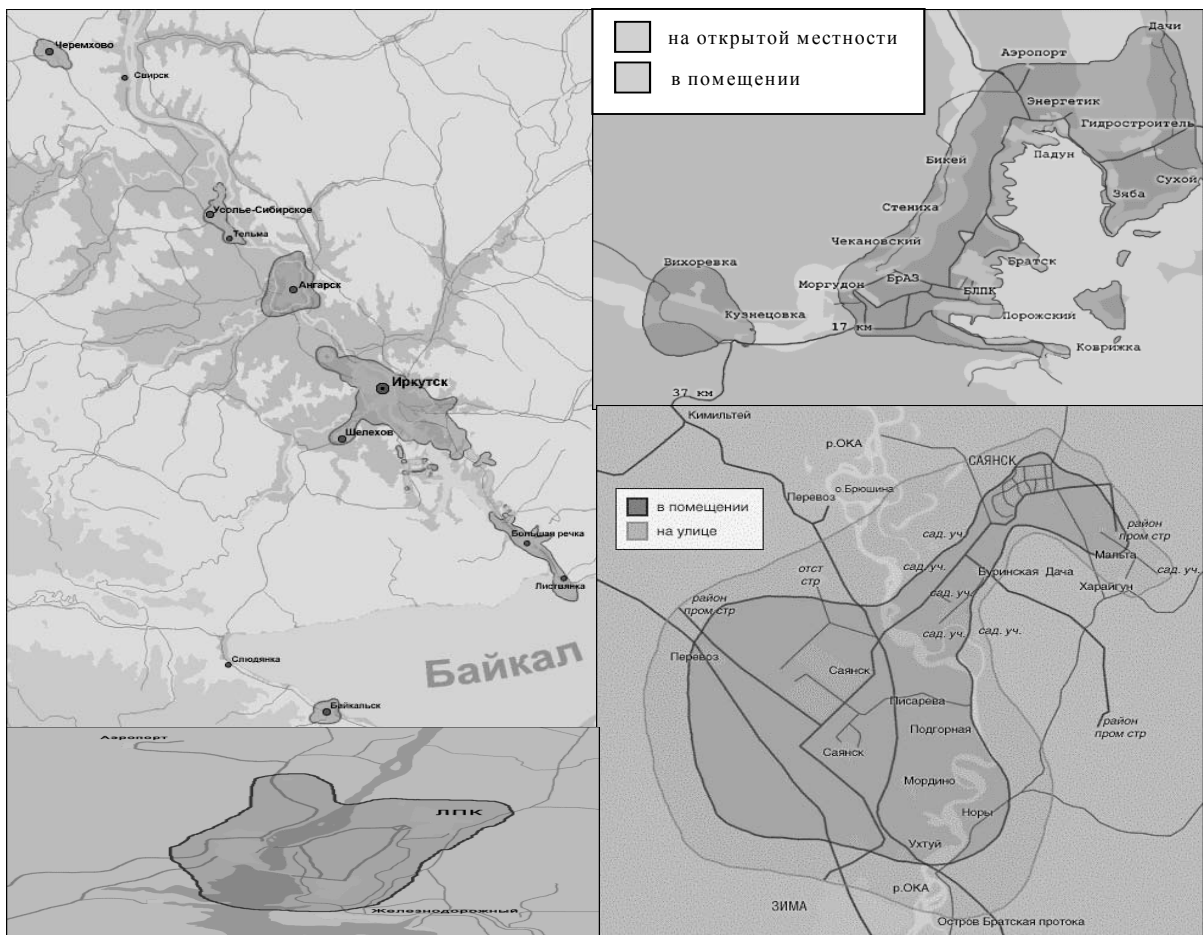
В июле 1998 года был заключен контракт с канадской фирмой Nortel на поставку системы сотовой связи цифрового стандарта GSM-900 и 25 января

1999 года был совершен первый звонок, а в июле цифровая сотовая сеть была запущена в коммерческую эксплуатацию.

В январе 1999 года Компания начала предоставлять услуги национального роуминга в сети GSM-900, В мае 2000 года Компания предоставила своим абонентам возможность пользоваться услугами международного автоматического роуминга в стандарте GSM-900. Летом 2000 года в сети GSM Компании была внедрена услуга двусторонней передачи текстовых сообщений («Сотовый телефон–пейджер»). Через несколько месяцев базовые станции стандарта GSM были установлены в городах Ангарск и Шелехов.

В настоящее время Компания рассматривает стандарт GSM 900/1800 как наиболее перспективный и будущий рост Компании связывает с развитием именно этого стандарта.

По нашему мнению, на конец 2002 года количество абонентов стандарта GSM 900/1800 составит 48,5 тысяч человек.



Источник: ЗАО «Байкалвестком»

Рис. 2. Зона покрытия стандарта GSM 900/1800 сети ЗАО «Байкалвестком»

Основные финансовые показатели 2000-2001 (в тыс. дол. США)

Показатель	2000	2001
Выручка от реализации	5,948	10,978
Валовая прибыль	3,018	6,950
ЕБИТДА	1,939	5,215
Чистая прибыль	432	3,282
Денежный поток от операционной деятельности	1,614	4,375
Денежный поток от инвестиционной деятельности	(1,137)	(3,645)
Свободный денежный поток	477	731

Источник: ЗАО «Байкалвестком»

Основные операционные показатели Компании

Показатель	2000	2001
Кол-во абонентов на начало периода	607	12,470
Кол-во абонентов на конец периода	12,470	29,468
Количество новых абонентов	9,322	19,395
Количество выбывших абонентов	(1,691)	(2,397)
Продолжительность разговора абонента (мин/мес)	н/д	88,2
Средний счет за месяц (ARPU), \$	н/д	29,9

Источник: ЗАО «Байкалвестком»

5. ПРОЦЕДУРА И РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ.

5.1. Обоснование выбора методов оценки и принятых допущений

При расчете стоимости по методу чистых активов не учитываются перспективы развития компании, что в данном случае существенно искажает реальную стоимость компании. В силу специфики телекоммуникационного бизнеса, который является на данном этапе одним из самых доходных и быстрорастущих, применение метода чистых активов значительно занизило бы итоговую величину стоимости.

Метод ликвидационной стоимости применяется для предприятий, которые находятся в состоянии банкротства или если стоимость компании при ликвидации будет выше, чем при продолжении деятельности. К рассматриваемому предприятию данные условия неприменимы. Исходя из

вышеизложенного, в данном случае ни один из методов имущественного подхода не применялся.

Рынок телекоммуникаций является одним из наиболее развитых с точки зрения корпоративных финансов. В отрасли существуют публичные компании, акции которых активно торгуются как на российском, так и на западных фондовых рынках, в отрасли за последние 1,5 –2 года совершено целый ряд сделок по покупке крупных пакетов акций. Все это делает возможным применение сравнительных и доходных методов оценки.

5.2. Оценка методом дисконтированных денежных потоков

Стоимость Компании по данному методу равна сумме приведенных (дисконтированных) к настоящему времени будущих свободных денежных потоков Компании. Свободный денежный поток определяется, как разница между операционным денежным потоком за период и суммой произведенных в течение этого периода капитальных вложений.

Горизонт прогнозирования будущих свободных денежных потоков зависит от возможной точности прогнозов и периода планирования в Компании. Исходя из существования бизнес-плана Компании на 5 лет, специалисты ЗАО «АК-Консалтинг» разработали финансовую модель Компании для прогнозирования величин свободных денежных потоков на период 2002 – 2007 гг. При построении модели, формировании базовых предположений и осуществлении оценки ЗАО «АК-Консалтинг» руководствовался следующими основными принципами:

- Прогнозы развития Компании были построены на основании бизнес-плана Компании и расчетов ЗАО «АК-Консалтинг».
- Сохранение существующих тенденций развития отрасли мобильной связи в регионах России.
- Сохранение лицензионной политики Министерства Связи РФ.
-

5.2.1 Базовые предположения по оценке

В процессе выработки предположений по развитию Компании на пятилетний период, ЗАО «АК-Консалтинг» руководствовался следующими основными принципами:

Средний экономический рост (ВВП) России на ближайшие пять лет составит 3% в год.

Развитие рынка мобильной связи в регионе во многом зависит от развития экономики региона⁴.

⁴ Для оценки перспектив развития Иркутской области и его влияния на рынок мобильной связи специалисты ЗАО «АК-Консалтинг» использовали как историческую информацию, так и аналитические обзоры различных организаций.

Бизнес-план Компании отражает основные направления развития.

Макроэкономические предположения

В финансовой модели ЗАО «АК-Консалтинг» использовал прогнозы по ставкам местных и федеральных налогов. На прогнозируемый период ставки налогов определены в соответствии с НК РФ.

Зона покрытия

В настоящий момент Компания имеет зону покрытия (т.е. территорию, на которой принимаются звонки в сети «Байкалвестком»), в которой проживают 1,72 млн человек или 63% населения Иркутской области. Компания продолжает работу по расширению зоны покрытия, которая к 2007 году достигнет около 85% населения области. Широкая зона покрытия будет являться основным конкурентным преимуществом Компании по сравнению с Мегафоном (на момент подготовки настоящего меморандума МТС не имела лицензии на предоставление услуг сотовой связи в Иркутской области).

Проникновение услуг сотовой связи

По мнению аналитического отдела ЗАО «АК-Консалтинг» целевое проникновение услуг сотовой связи в Иркутской области увеличится к 2007 году до 18,5% с нынешних 3,4%.

Прогноз развития рынка сотовой связи в Иркутской области в 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Население	2,729,0	2,729,0	2,729,0	2,729,0	2,729,0	2,729,0
Проникновение услуг	3.4%	5.7%	8.8%	12.2%	15.9%	18.5%
Количество абонентов на конец года	93,540	156,625	241,202	334,150	434,997	505,249

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Доля рынка и число абонентов Компании

В настоящий момент «Байкалвестком» занимает доминирующее положение на рынке услуг сотовой связи в Иркутской области и обслуживает порядка 60% абонентов области. Однако, в течение 2003-2004 гг. ожидается выход на данный рынок оператора федерального масштаба – Мегафон, в связи с чем мы прогнозируем снижение доли рынка Компании до 34% к 2007 году.

Прогноз доли рынка и числа абонентов Компании на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доля рынка	59%	54%	47%	42%	37%	34%
Количество абонентов на конец года	54,085	80,760	108,130	133,093	154,030	164,324

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.2 Определение ставки дисконтирования

Полученные свободные денежные потоки Компании мы привели к настоящему времени с использованием ставки дисконтирования **15,1%**, в качестве которой использовалась средневзвешенная стоимость капитала (Weighted Average Cost of Capital)⁵ Компании, рассчитываемая следующим образом:



Рис. 1. Расчет средневзвешенной стоимости капитала

Где:

Премия за риск вложения в акционерный капитал - взята из исследований Ibbotson & Associates;

Бета - коэффициент, отражающий несистематический (специфический) риск Компании. *Бета* Компании была рассчитана как средневзвешенная величина для МТС и Вымпелком (наиболее близкие по рискам российские аналоги, для которых рассчитана Бета) ввиду отсутствия данных по собственному коэффициенту Компании;

Безрисковая ставка - соответствует доходности государственных ценных бумаг со сроком погашения максимально близким к последнему периоду прогнозирования денежных потоков (т.е. конец 2007 года). В качестве безрисковой ставки принята доходность российских еврооблигаций с датой погашения 26.06.2007.

⁵ Стоимость акционерного капитала была рассчитана по методике оценки капитальных активов (Capital Asset Pricing Model). Стоимость долгового финансирования была определена в процессе интервьюирования ряда поставщиков телекоммуникационного оборудования.

Для определения стоимости акционерного капитала Компании полученная в результате дисконтирования стоимость Компании должна быть скорректирована на сумму рыночной стоимости долгосрочной задолженности и сумму денежных средств и их эквивалентов (превышающие денежные средства, необходимые для операционной деятельности) на последнюю отчетную дату.

5.2.3 Прогноз доходов Компании

Доходы от предоставления услуг

В 2001 году выручка Компании от предоставления услуг сотовой связи (не включая доходов от предоставления роуминга и продажи телефонных трубок) составила 6,4 млн дол. Данная выручка складывается из двух составляющих – средний доход от разговоров и средний доход от дополнительных услуг.

Средний доход от разговоров зависит от двух основных факторов - количества минут в месяц на одного абонента и средней стоимости минуты разговора. На основе прогноза этих показателей была построена динамика изменения среднего дохода от разговоров на одного абонента.

Динамика изменения среднего дохода от дополнительных услуг была рассчитана на основе прогнозов их доли от среднего дохода от разговоров на одного абонента.

Прогноз доходов от предоставления услуг связи на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Среднее количество минут	86.8	85.9	85.9	86.8	88.5	91.2
Изменение	н/д	-1.0%	0.0%	1.0%	2.0%	3.0%
Средний тариф за минуту (\$)	0.22	0.15	0.12	0.11	0.10	0.10
Изменение	н/д	-30.0%	-20.0%	-5.0%	-10.0%	-3.0%
Голосовой ARPU (вкл. ежемесячную плату) (\$)	18.67	12.94	10.35	9.93	9.12	9.11
Изменение	н/д	-30.7%	-20.0%	-4.1%	-8.2%	-0.1%
ARPU от дополнительных услуг (\$)	0.96	0.98	1.01	1.04	1.08	1.11
Доля от голосового ARPU	5.1%	7.6%	9.8%	10.5%	11.8%	12.2%
Общий ARPU (\$)	24.76	18.48	14.65	13.51	12.20	11.82

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Доходы от предоставления роуминга «чужим» абонентам

В течение 2002 года Компания планирует осуществить обслуживание 114,5 тысяч «чужих» абонентов на основе роуминговых соглашений и получить выручку в размере 1,1 млн дол. США.

Прогноз доходов от предоставления услуг роуминга чужим абонентам на
2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы от роуминга чужих абонентов (тыс. \$)	1,093	1,208	1,022	836	669	516
Количество чужих абонентов	114,558	142,135	158,222	160,178	149,892	128,265
Рост	н/д	24.1%	11.3%	1.2%	-6.4%	-14.4%
Средний доход на роумера (\$)	11.93	8.50	6.46	5.22	4.46	4.03
Рост	н/д	-28.8%	-24.0%	-19.3%	-14.5%	-9.8%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Доходы от предоставления роуминга «собственным» абонентам

По итогам 2002 года Компания планирует получить выручку от предоставления роуминга собственным абонентам в размере 1,5 млн дол. США. Очевидно, что с ростом абонентской базы Компания будет предоставлять данную услугу большему числу абонентов, с другой стороны региональная экспансия московских операторов будет способствовать резкому падению роуминговых тарифов в регионах, что приведет к уменьшению рентабельности данной услуги.

Прогноз доходов от предоставления роуминга собственным абонентам на
2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы от роуминга собственных абонентов (тыс.\$)	1,479	2,480	2,696	2,839	2,786	2,547
Средний доход на роумера (\$)	4.21	3.07	2.38	1.96	1.62	1.33
Рост	н/д	27.3%	22.4%	17.6%	17.6%	17.6%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Структура среднего дохода на абонента

С ростом конкуренции в регионах средний доход на абонента (ARPU) будет естественным образом снижаться.

Динамика изменения среднего дохода на абонента на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доход от абонентской платы (\$)	2.90	2.47	2.06	1.68	1.35	1.05
Рост	н/д	-15.0%	-16.5%	-18.2%	-20.0%	-22.0%
Доход от трафика (\$)	15.77	10.47	8.29	8.25	7.77	8.06
Рост	н/д	-33.6%	-20.8%	-0.6%	-5.8%	3.7%
Доход от дополнительных услуг (\$)	0.96	0.98	1.01	1.04	1.08	1.11

Рост	н/д	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Доход от роуминга (\$)	5.13	4.56	3.28	2.54	2.01	1.60
Рост	н/д	-11.1%	-28.0%	-22.6%	-21.0%	-20.0%
Общий доход на одного абонента (\$)	24.76	18.48	14.65	13.51	12.20	11.82
Рост	н/д	-25.3%	-20.8%	-7.7%	-9.7%	-3.1%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Доходы от продажи телефонных трубок и аксессуаров

В течение 2001 года Компания реализовала телефонных трубок и аксессуаров на сумму 759 тыс. дол. США с валовой рентабельностью 26%. Мы прогнозируем снижение рентабельности до 0% начиная с 2005 года.

Прогноз доходов от продажи телефонных трубок и аксессуаров на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы от продажи телефонных трубок и аксессуаров, тыс. \$	689	757	778	716	635	422
Рост	-96.7%	-4.0%	-4.2%	-4.3%	-4.5%	-4.8%
Валовая рентабельность	15%	10%	5%	0%	0%	0%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Доходы от коммутации АМТС и услуг СИС

На протяжении предыдущих лет Компания получала доходы от коммутации междугороднего и международного трафика ЗАО «Электросвязь» Иркутской области, однако в связи с модернизацией собственного оборудования ЗАО «Электросвязь» Иркутской области необходимость в использовании коммутатора Компании отпадет и, соответственно, доходов от коммутации Компания получать не будет.

В 1996 году Компании установила систему защиты сети от несанкционированного доступа – СИС (Security Identity System) для абонентов стандарта NMT-450i. Услугами системы пользуется ряд компаний региона, предоставляющих услуги сотовой связи в стандарте NMT-450i, не установивших данную систему и использующих оборудование Компании. В связи с естественным «отмиранием» стандарта NMT-450i мы прогнозируем, что с 2006 года доходов от системы СИС Компания получать не будет.

Прогноз доходов коммутации АМТС и услуг СИС на 2002-2007 гг.

(в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы от коммутации АМТС	1,136	0	0	0	0	0
Доходы от СИС	347	347	347	347	0	0

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Прогноз доходов «Байкалвестком» на 2002-2007 гг. (в тыс. дол. США)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Доходы от подключения	345	315	0	0	0	0
Доходы от абонентской платы	1,454	1,994	2,333	2,438	2,323	2,010
Доходы от трафика	9,360	10,469	11,732	14,375	15,708	17,401
Доходы от роуминга собственных абонентов	1,479	2,480	2,696	2,839	2,786	2,547
Доходы от роуминга чужих абонентам	1,093	1,208	1,022	836	669	516
Доходы от коммутации АМТС	1,136	0	0	0	0	0
Доходы от СИС	347	347	347	347	0	0
Доходы от продажи телефонных трубок и аксессуаров	689	757	778	716	635	422
Доходы от дополнительных услуг	479	796	1,149	1,511	1,852	2,115
Прочие доходы от услуг мобильной связи	104	169	189	241	287	318
Всего доходы	16,486	18,536	20,245	23,303	24,260	25,329

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.4 Расходы Компании

Затраты на персонал

В 2001 году в Компании работало 83 сотрудника при средней зарплате сотрудника 434 дол. США. По сравнению с 2000 г. средняя зарплата в Компании выросла на 26% в долларовом эквиваленте. По нашему мнению, в будущем в связи с расширением сети Компании предусмотрен среднегодовой 25% рост производственного персонала (до 317 человек в 2007 году) при росте средней зарплаты в среднем на 5% в год.

Затраты на персонал на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Среднее количество сотрудников	104	130	162	203	253	317
Рост	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
Средняя зарплата (\$/мес.)	456	478	502	527	554	581
Рост	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Расходы на персонал (тыс. \$)	567	744	977	1,282	1,683	2,209
Доля от выручки	3.4%	4.0%	4.8%	5.5%	6.9%	8.7%
Отчисления в ФОТ (тыс. \$)	113	149	195	256	337	442

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Затраты на подключение к сети общего пользования

Расходы на подключение к сети общего пользования ЗАО «Электросвязь» Иркутской области на период с 2000 года по I квартал 2002 года были произведены в качестве взаимозачета с ЗАО «Электросвязь» Иркутской области в счет коммутации АМТС. Начиная с 2003 года, в качестве расходов на подключение к сети общего пользования Компания будет перечислять ЗАО «Электросвязь» Иркутской области 1 доллар США в месяц за каждого абонента.

Затраты на подключение к сети общего пользования на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Затраты на подключение к сети общего пользования ЗАО «Электросвязь» Иркутской области (тыс. \$)	180	809	1,133	1,447	1,723	1,910
Рост	н/д	349.7%	40.1%	27.7%	19.0%	10.9%
Доля от выручки	1.1%	4.4%	5.6%	6.2%	7.1%	7.5%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Перечисления прочим операторам

В 2001 данная статья расходов составила 730 тыс. дол. США. С резким ростом абонентской базы в 2002-2003 гг. и соответственным увеличением количества путешествующих абонентов Компании и «чужих» роумеров увеличатся перечисления прочим операторам по роуминговым соглашениям (до 12,6% от выручки в 2003 году). Однако начиная с 2004 года доля отчислений будет постепенно снижаться до 9,5% к 2007 году.

Прогноз перечислений прочим операторам на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Перечисления прочим операторам (тыс. \$)	1,393	2,336	2,539	2,674	2,624	2,399
Доля от выручки	8.4%	12.6%	12.5%	11.5%	10.8%	9.5%
Процент выручки от роуминга	54.2%	63.3%	68.3%	72.8%	76.0%	78.3%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Амортизационные отчисления

Амортизационные отчисления Компании в 2001 году составили 425 тыс. дол. США, что составило 7,6% от первоначальной стоимости приобретения основных средств. В связи с принятой Компанией амортизационной политикой использования телекоммуникационного оборудования в течение 7-8 лет, расчетная модель подразумевает увеличение доли амортизационных отчислений в течение всего прогнозируемого периода до уровня 13,3% от первоначальной стоимости приобретения основных средств.

Прогноз амортизационных отчислений на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Амортизационные отчисления (тыс. \$)	1,006	1,466	1,986	2,537	3,169	3,756
Процент от первоначальной стоимости приобретения ОС	9.0%	9.6%	10.3%	11.0%	12.1%	13.3%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

Затраты на междугородний и международный трафик

В 2001 году общая стоимость междугороднего и международного трафика составила 280 и 26 тыс. дол. США соответственно. По нашему мнению, в течение всего прогнозируемого периода будет происходить естественное увеличение междугороднего и международного трафика, а соответственно и расходов на его обеспечение.

Прогноз затрат на междугородний и международный трафик на 2002-2007 гг.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Расходы на междугородний трафик (тыс. \$)	548	917	1,334	1,768	2,184	2,513
Доля от выручки	3%	5%	7%	8%	9%	10%
Расходы на международный трафик (тыс. \$)	53	87	124	161	195	221
Доля от выручки	0.3%	0.5%	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.5 Общая структура себестоимости

Прогноз себестоимости на 2002-2007 гг. (в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Затраты на оплату труда (искл. управленческий персонал)	567	744	977	1,282	1,683	2,209
Отчисления в ФОТ	113	149	195	256	337	442
Стоимость проданных телефонов и аксессуаров	586	681	739	716	635	422
Стоимость внешнего роуминга	1,173	1,967	2,138	2,252	2,210	2,020
Стоимость внутреннего роуминга	220	369	401	422	414	379
Стоимость междугороднего трафика	548	917	1,334	1,768	2,184	2,513
Стоимость международного трафика	53	87	124	161	195	221
Стоимость подключения	390	402	388	336	281	176

Стоимость СИС	214	176	116	37	0	0
Расходы на подключение к сети общего пользования	180	809	1,133	1,447	1,723	1,910
Стоимость коммутации АМТС	341	0	0	0	0	0
Платежи регулирующим органам	160	160	160	160	160	160
Лицензионные платежи	15	15	15	15	15	15
Амортизационные отчисления	1,015	1,475	1,995	2,546	3,178	3,765
Расходы по сомнительным долгам	259	236	223	214	167	157
Налоги, включаемые в себестоимость	165	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Прочие операционные расходы	197	265	348	480	600	752
Всего себестоимость	6,187	8,428	10,242	13,027	13,693	15,030

Источник: расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.6 Капитальные вложения и основные средства

Прогноз капитальных вложений и основных средств на 2002-2007 гг.

(в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Основные средства на начало периода	9,184	12,166	14,805	16,820	17,750	17,344
Капитальные вложения	3,988	4,105	4,002	3,467	2,763	1,290
Амортизационные отчисления (ОС)	(1,006)	(1,466)	(1,986)	(2,537)	(3,169)	(3,756)
Основные средства на конец периода	12,166	14,805	16,820	17,750	17,344	14,879

Источник: ЗАО «Байкалвестком»

5.2.7 Долгосрочная задолженность и изменение оборотного капитала

Компании

Прогноз долгосрочной задолженности на 2002-2007 гг. (в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Долгосрочная задолженность на начало периода	7,577	6,926	4,168	3,668	3,668	3,668
Взято в течение года	2,149	(2,758)				
Погашено в течение года	(2,800)	()	(500)			(1,000)
Долгосрочная задолженность на конец периода	6,926	4,168	3,668	3,668	3,668	2,668

Источник: ЗАО «Байкалвестком»

Прогноз изменения оборотного капитала на 2002-2007 гг. (в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Текущие активы</i>						
Запасы	659	741	810	932	970	1,013
Доля от выручки	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Дебиторская задолженность	2,473	2,502	2,632	2,796	2,426	2,533
Доля от выручки	15.0%	13.5%	13.0%	12.0%	10.0%	10.0%
Прочие текущие активы (искл. денежные средства)	495	556	607	699	728	760
Доля от выручки	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Изменение текущих активов	(789)	(173)	(249)	(378)	303	(182)
<i>Текущие обязательства</i>						
Кредиторская задолженность	4,956	4,708	4,629	4,451	3,997	4,012
Доля от выручки	80.0%	55.7%	45.0%	34.0%	29.0%	26.5%
Прочие текущие обязательства	248	338	411	524	551	606
Доля от выручки	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%
Изменение текущих обязательств	(153)	(157)	(6)	(66)	(427)	70
<i>Оборотный капитал</i>						
Оборотный капитал	(1,577)	(1,247)	(992)	(548)	(424)	(312)
Изменение чистого оборотного капитала / Изменение выручки	-17.1%	-16.1%	-14.9%	-14.5%	-13.0%	-10.5%

Источник: прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.8 Прогноз основных финансовых показателей

Прогноз основных финансовых показателей на 2002-2007 гг.

(в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Выручка от услуг связи	16,486	18,536	20,245	23,303	24,260	25,329
Себестоимость услуг	6,195	8,453	10,287	13,093	13,781	15,140
Валовая прибыль	10,291	10,082	9,958	10,210	10,478	10,189
Коммерческие, общие и административные расходы	1,777	2,423	3,134	3,878	4,506	4,680
Прибыль от операционной деятельности	8,514	7,660	6,824	6,332	5,972	5,509
ЕБИТДА	9,326	8,888	8,543	8,594	8,887	9,072
Прибыль до уплаты налога	7,157	5,973	5,547	5,048	3,981	4,957
Чистая прибыль	5,439	4,540	4,216	3,836	3,026	3,768
Операционный денежный поток	6,666	7,125	6,956	6,939	7,808	7,770
Капитальные вложения	(3,988)	(4,105)	(4,002)	(3,467)	(2,763)	(1,290)
Свободный денежный поток	2,678	3,019	2,955	3,471	5,045	6,480

Источник: Прогноз ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.9 Оценка ЗАО «Байкалвестком» по методу дисконтированных денежных потоков

Стоимость капитала «Байкалвестком» находится в интервале от 13,9 до 28,4 млн дол. США. В соответствии с базовым сценарием стоимость «Байкалвестком» составляет 18,9 млн дол. США. Под базовым сценарием подразумевается использование следующих предположений:

- WACC (ставка дисконтирования) – 15,1%;
- Уровень проникновения сотовой связи в Иркутской области – 18,5% к 2007 г.;
- Доля рынка Компании – 34,0% к 2007 г.
- Коэффициент роста свободного денежного потока за горизонтом прогнозирования – 0,0%.

Расчет стоимости капитала ЗАО «Байкалвестком» на 01.10.2002 (в тыс. дол. США)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Операционный денежный поток	1,667	7,125	6,956	6,939	7,808	7,770
Капитальные вложения	(997)	(4,105)	(4,002)	(3,467)	(2,763)	(1,290)
Свободный денежный поток (СДП)	670	3,019	2,955	3,471	5,045	6,480
Ставка дисконтирования	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%	15,1%
Фактор дисконтирования	0.97	0.84	0.73	0.63	0.55	0.48
Дисконтированные СДП	647	2,534	2,155	2,201	2,780	3,103
Сумма дисконтированных СДП	13,418					
Свободный денежный поток 2007 г.	4,005					
Конечная стоимость	26,600					
Дисконтированная конечная стоимость	12,738					
Стоимость Компании	26,156					
Чистый долг	(7,289)					
Стоимость капитала Компании	18,867					

Источник: расчет ЗАО «АК-Консалтинг»

5.2.10 Анализ чувствительности стоимости «Байкалвестком»

Специалисты ЗАО «АК-Консалтинг» осуществили анализ чувствительности стоимости «Байкалвестком» к изменению основных предположений с целью определения тех, которые в наибольшей степени

влияют на оценку стоимости Компании. В результате данного анализа было выявлено, что наиболее важными факторами, влияющими на стоимость Компании являются:

- средневзвешенная стоимость капитала Компании;
- коэффициент роста свободного денежного потока в бесконечности.

Анализ чувствительности стоимости ЗАО «Байкалвестком» к изменению средневзвешенной стоимости капитала и коэффициента роста свободного денежного потока

		Средневзвешенная стоимость капитала				
		13.7%	14.7%	15.7%	16.7%	17.7%
Коэффициент роста свободного денежного потока	-3.0%	19,622	17,933	16,432	15,088	13,879
	-2.0%	20,605	18,770	17,148	15,706	14,416
	-1.0%	21,728	19,717	17,954	16,397	15,012
	0.0%	23,024	20,799	18,867	17,174	15,677
	1.0%	24,534	22,047	19,910	18,053	16,426
	2.0%	26,317	23,501	21,112	19,058	17,275
	3.0%	28,455	25,219	22,514	20,217	18,243

Источник: расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

5.3. Оценка методом отраслевых аналогов

Метод отраслевых аналогов основан на сравнительном анализе соотношений между рыночной стоимостью компаний, выбранных в качестве отраслевых аналогов, и их финансовыми/операционными показателями с последующим применением найденных средних соотношений к соответствующим показателям оцениваемой Компании.

В качестве отраслевых аналогов были выбраны ЗАО «Мобильные ТелеСистемы» и ЗАО «ВымпелКом».

Проведенный ЗАО «АК-Консалтинг» анализ коэффициентов показал, что наиболее статистически устойчивыми являются следующие показатели:

- Стоимость Компании (EV) / Выручка от реализации;
- Стоимость Компании (EV) / Количество абонентов;
- Стоимость Компании (EV) / Прибыль до амортизации и выплаты налогов (ЕВИТДА).

Важнейшие финансовые показатели компаний - отраслевых аналогов

Компания	Стоимость Компании* , млн\$	Выручка -01, млн\$	Выручка -02, млн\$	ЕВИТД А-01, млн\$	ЕВИТД А-02, млн\$	Абонент ы-01, чел.	Абонент ы-02, чел.
Вымпел Ком	1,290	423	559	148	231	2,661,500	3,425,766
МТС	2,991	893	1,141	424	505	3,527,788	4,243,995

Источник: Bloomberg, РТС, расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

* - по состоянию на сентябрь 2002 г.

На основе представленных данных были рассчитаны средние коэффициенты 2001-2002 гг. (EV/Выручка, EV/ЕБИТДА, EV/Кол-во абонентов), которые затем применялись к соответствующим показателям (Выручка, ЕБИТДА, кол-во абонентов) «Байкалвестком».

Для нахождения стоимости акционерного капитала полученная стоимость Компании была скорректирована на величину долгосрочной задолженности и денежных средств и их эквивалентов (превышающие денежные средства, необходимые для операционной деятельности). К полученной стоимости акционерного капитала Компании был применен дисконт в размере 40%⁶ за недостаточную ликвидность акций ЗАО «Байкалвестком»

Компания	Коэффициенты компаний-аналогов					
	EV/Выручка 01	EV/Выручка 02	EV/ЕБИТД А 01	EV/ЕБИТД А 02	EV/Абоненты 01	EV/Абоненты 02
МТС	3.1	2.3	8.7	5.6	484.5	376.4
Вымпелком	3.3	2.6	7.1	5.9	847.8	704.7
Среднее значение	3.2	2.5	7.9	5.8	666.2	540.6

Источник: расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

Стоимость «Байкалвестком» по данному методу находится в диапазоне от 16,3 до 21,8 млн долларов США (среднее значение 19,0 млн долларов США).

Оценка ЗАО «Байкалвестком» по методу отраслевых аналогов на 01.10.2002 (в млн дол. США)

	Оценка по EV/Выручка 01	Оценка по EV/Выручка 02	Оценка по EV/ЕБИТД А 01	Оценка по EV/ЕБИТД А 02	Оценка по EV/Абоненты 02	Оценка по EV/Абоненты 02
Применимый коэффициент	3.2	2.5	7.9	5.8	666.2	540.6
Соответствующий показатель «Байкалвестком»	11.0	16.5	5.2	9.3	29,468	54,085
Стоимость Компании	35.1	40.6	41.0	53.5	19.6	29.2
Чистый долг	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)

⁶ Величина дисконта за неликвидность акций была взята на основании исследований, проведенных Филиппом Муром (Philipp Moor, "Valuation Revisited").

Стоимость акционерного капитала	27.8	33.3	33.8	46.4	12.3	21.9
Дисконт за неликвидность	(40%)	(40%)	(40%)	(40%)	(40%)	(40%)
Скорректирова нная стоимость капитала	16.7	20.0	20.3	27.8	7.4	13.2
Вес метода	40%	40%	40%	40%	20%	20%
<i>Средняя стоимость капитала Компании по коэффициентам 2001 года</i>				16.3		
<i>Средняя стоимость капитала Компании по коэффициентам 2002 года</i>				21.8		
Средняя стоимость капитала Компании				19.0		

5.4. Оценка методом сопоставимых сделок

Стоимость компании по данному методу рассчитывается на основе данных по сделкам с сопоставимыми компаниями, которые имеют схожую структуру бизнеса. Этот метод оценки основан на сравнительном анализе соотношения между суммой сделки за доли в компаниях, выбранных в качестве сопоставимых, и их финансовыми и/или операционными показателями и использовании найденных средних соотношений для определения стоимости оцениваемых компаний.

В качестве сопоставимых сделок были использованы сделки по приобретению ряда компаний, предоставляющих услуги сотовой связи в регионах России. Проведенный ЗАО «АК-Консалтинг» анализ коэффициентов показал, что наиболее статистически устойчивыми являются следующие показатели, используемые для приведения масштабов бизнеса в сопоставимый вид:

- Стоимость Компании (EV) / Выручка от реализации;
- Стоимость Компании (EV) / Количество абонентов;
- Стоимость Компании (EV) / Прибыль до амортизации и выплаты налогов (ЕБИТДА).

Важнейшие финансовые показатели компаний, используемых для оценки по методу сопоставимых сделок

Компания	Стоимость Компании, млн\$	Выручка- 01, млн\$	Выручка- 02, млн\$	ЕБИТДА- 01, млн\$	ЕБИТДА- 02, млн\$	Абоненты -01, чел.	Абоненты -02, чел.
ЗАО «БМ-Телеком»	67	13	42	9	26	69,800	280,000

Кубань-GSM	155	51	106	28	53	372,000	850,000
ЗАО «Оренсот»	18	7	13	4	6	35,000	95,000

Источник: Пресс-релизы соответствующих компаний, расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

На основе представленных данных были рассчитаны средние коэффициенты 2001-2002 гг. (EV/Выручка, EV/ЕБИТДА, EV/Кол-во абонентов), которые затем применялись к соответствующим показателям (Выручка, ЕБИТДА, кол-во абонентов) «Байкалвестком».

Для нахождения стоимости акционерного капитала полученная стоимость Компании была скорректирована на величину долгосрочной задолженности и денежных средств и их эквивалентов (превышающие денежные средства, необходимые для операционной деятельности).

Коэффициенты компаний, используемых для оценки по методу сопоставимых сделок

Компания	EV/Выручка 01	EV/Выручка 02	EV/ЕБИТДА 01	EV/ЕБИТДА 02	EV/Абоненты 01	EV/Абоненты 02
ЗАО «БМ-Телеком»	5.1	1.6	7.4	2.6	965.6	240.7
Кубань-GSM	3.0	1.5	5.5	2.9	416.7	182.4
ЗАО «Оренсот»	2.5	1.4	5.0	3.1	515.5	189.9
Среднее значение	3.5	1.5	6.0	2.9	632.6	204.3

Источник: расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

Стоимость «Байкалвестком» по данному методу находится в диапазоне от 15,4 до 24,4 млн долларов США (среднее значение 19,9 млн долларов США).

Оценка ЗАО «Байкалвестком» по методу отраслевых аналогов на 01.10.2002 (в млн дол. США)

	Оценка по EV/Выручка 01	Оценка по EV/Выручка 02	Оценка по EV/ЕДИТДА А 01	Оценка по EV/ЕДИТДА А 02	Оценка по EV/Абоненты 02	Оценка по EV/Абоненты 02
Применимый коэффициент	3.5	1.5	6.0	2.9	632.6	204.3
Соответствующий показатель «Байкалвестком»	11.0	16.5	5.2	9.3	29,468	54,085

Стоимость Компании	38.9	24.4	31.1	26.6	18.6	11.1
Чистый долг	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
Стоимость акционерного капитала	31.6	17.1	23.8	19.4	11.4	3.8
Вес метода	40%	40%	40%	40%	20%	20%
<i>Средняя стоимость капитала Компании по коэффициентам 2001 года</i>						24.4
<i>Средняя стоимость капитала Компании по коэффициентам 2002 года</i>						15.4
Средняя стоимость капитала Компании						19.9

Источник: расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

6. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ЗАО «АК-Консалтинг» осуществил оценку стоимости капитала ЗАО «Байкалвестком» методом дисконтированных денежных потоков, методом отраслевых аналогов и методом сопоставимых сделок.

В соответствии с анализом чувствительности, стоимость капитала Компании по методу дисконтированных денежных потоков находится в диапазоне **13,9 – 28,4 млн дол. США**. Минимальное значение соответствует средневзвешенной стоимости капитала 17,7% и коэффициента роста свободного денежного потока -3,0%. Максимальное значение соответствует средневзвешенной стоимости капитала 13,7% и коэффициента роста свободного денежного потока 3,0%.

Стоимость капитала Компании по методу отраслевых аналогов находится в диапазоне **16,3 – 21,8 млн дол. США**. Минимальное значение соответствует применению коэффициента EV/Кол-во абонентов. Максимальное значение соответствует применению коэффициента EV/ЕБИТДА. Довольно значительный разброс показателей по методу отраслевых аналогов объясняется тем, что фондовый рынок обращает более пристальное внимание на финансовые показатели торгуемых компаний, чем на привлеченных абонентов.

Стоимость капитала Компании по методу сопоставимых сделок находится в диапазоне **15,4 – 24,4 млн дол. США**. Также как и при оценке по методу отраслевых аналогов, минимальное значение соответствует применению коэффициента EV/кол-во абонентов, а максимальное значение соответствует применению коэффициента EV/ЕБИТДА.

Сводные результаты оценки стоимости капитала ЗАО «Байкалвестком» на
01.10.2002 (в млн дол. США)

Метод оценки	Стоимость 100% ЗАО «Байкалвестком»
<i>Оценка по методу дисконтированных денежных потоков</i>	
Максимальное значение	28,4
Минимальное значение	13,9
Ожидаемое значение	18,9
<i>Оценка по методу отраслевых аналогов</i>	
Максимальное значение	21,8
Минимальное значение	16,3
Ожидаемое значение	19,0
<i>Оценка по методу сопоставимых сделок</i>	
Максимальное значение	24,4
Минимальное значение	15,4
Ожидаемое значение	19,9

Источник: расчеты ЗАО «АК-Консалтинг»

По нашему мнению стоимость капитала Компании находится в диапазоне 18,9 млн дол. США (базовый сценарий метода дисконтированных денежных потоков) – 19,9 млн дол. США (среднее значение по используемым коэффициентам метода сопоставимых сделок).

**Таким образом, стоимость 49% пакета акций ЗАО «Байкалвестком»
находится в диапазоне:
от 9,3 млн дол. США до 9,8 млн дол. США.**

Задание

После рассмотрения и анализа данного отчета, необходимо оценить его правильность, полноту и достоверность, структуру отчета, соответствие требованиям проведения оценочных работ.

Также данный отчет может являться ориентиром при выполнении отчетной работы студентом.

РАЗДЕЛ 5**ДЕМОНСТРАЦИОННЫЕ ОТЧЕТЫ****1. ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ И ЛИКВИДАЦИОННОЙ
СТОИМОСТИ КВАРТИРЫ**

Г-ну Иванову И.И.

Уважаемый Иван Иванович!

В соответствии с договором на оказание услуг по оценке № XXX/Кв/20XX от XX XX 20XX года направляем Вам отчет по оценке рыночной стоимости квартиры №XX, расположенной по адресу: Москва, Новоспасский пер., д. X, корпус X.

Оценка рыночной стоимости квартиры была произведена по состоянию на XX XX 20XX года, что совпадает с датой её осмотра..

Результаты анализа имеющейся в нашем распоряжении информации позволяют сделать вывод о том, что **рыночная стоимость квартиры №XX**, с учетом ограничительных условий и сделанных допущений, составляет сумму в российских рублях, эквивалентную:

\$ 60 000

(Шестидесяти тысячам) долларов США

ликвидационная стоимость квартиры №XX, с учетом ограничительных условий и сделанных допущений, составляет сумму в российских рублях, эквивалентную:

\$ 42 000

(Сорока двум тысячам) долларов США

Предлагаемый Вашему вниманию Отчет об оценке содержит описание оцениваемого имущества, собранную фактическую информацию, этапы проведенного анализа, обоснование полученных результатов, а также ограничительные условия и сделанные допущения. Кроме того, в состав отчета включены гарантии объективности и независимости оценки.

Всю информацию и анализ, использованные для оценки стоимости, Вы можете найти в соответствующих разделах отчета. Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или по использованной методике ее проведения, мы с удовольствием на них ответим.

Благодарим Вас за предоставленную возможность оказать Вам профессиональные услуги и надеемся на дальнейшее продолжение нашего сотрудничества.

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ
1.1. ПОСТАНОВКА ЗАДАНИЯ ПО ОЦЕНКЕ

Оцениваемый объект:	Жилое помещение: двухкомнатная квартира №XX общей площадью 63,7 кв.м.;
Месторасположение объекта:	г. Москва, Новоспасский пер., д. X, корпус X, кв. XX.
Оцениваемые права:	Полное право собственности
Цель оценки:	Определение рыночной стоимости;
Назначение оценки:	Ссудное обеспечение
Действительная дата оценки:	XX XX 20XX г.;
Состав объекта оценки:	Двухкомнатная квартира общей площадью 63,7 кв. м., расположенная на третьем этаже девятиэтажного кирпичного дома.
Статус настоящего документа:	Полный повествовательный отчет об оценке

1.2. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ И ЗАКЛЮЧЕНИЯ

Результаты расчетов рыночной стоимости по трем подходам:

- | | |
|---|---------------------|
| <input type="checkbox"/> Затратный подход | не применялся |
| <input type="checkbox"/> Подход по сравнимым продажам | 59 547 долларов США |
| <input type="checkbox"/> Доходный подход | не применялся |

Итоговая величина рыночной стоимости на XX XX 20XX г.

(округленно): 60 000 долларов США

Итоговая величина ликвидационной стоимости

на XX XX 20XX г. (округленно): 42 000 долларов США

1.3. СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ

Сертификат качества оценки, являющийся частью настоящего Отчета, ограничивается следующими условиями:

1. В процессе подготовки настоящего Отчета, Оценщик исходил из достоверности всех правоустанавливающих документов на объект недвижимости, предоставленных Заказчиком.

2. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав на владение оцениваемым имуществом, достоверность которых презюмируется со слов Заказчика. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете.

3. От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного Отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда.

4. При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.

5. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке Отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.

6. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.

7. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества.

8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости оцениваемого имущества и не является гарантией того, что оно перейдет из рук в руки по цене, равной указанной в Отчете стоимости.

1.4. КВАЛИФИКАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ

Оценщики, выполнившие данную работу, имеют необходимое профессиональное образование и достаточный практический опыт в области оценки недвижимости. Фамилия оценщиков и уровень их профессиональной подготовки указаны ниже:

Петров А.А. – Ведущий эксперт

Сидоров В.В. - Эксперт-оценщик

Образовательные и профессиональные сертификаты Оценщика приведены в Приложении 2 к Отчету.

1.5. НАЗНАЧЕНИЕ ОЦЕНКИ

Основываясь на информации, полученной от Заказчика, Оценщику стало известно, что существует намерение использовать результаты

настоящего Отчета об оценке при ведении переговоров о взятии ссуды в банке под гарантию оцениваемой недвижимости.

1.6. ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ТЕРМИНОЛОГИЯ И ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

Неточность, неконкретность языка может привести и приводит в действительности к различного рода непониманиям и недоразумениям. Именно с такой ситуацией приходится сталкиваться при употреблении в оценке имущества терминов *цена, рынок, стоимость*.

Цена является термином, обозначающим денежную сумму, требуемую, предлагаемую или уплаченную за некий товар или услугу. Она является историческим фактом, то есть относится к определенному моменту времени и месту, независимо от того, была ли она объявлена открыто или осталась в тайне. В зависимости от финансовых возможностей, мотивов или особых интересов конкретных покупателя и продавца цена, уплаченная за товары или услуги, может не соответствовать стоимости, приписываемой этим товарам или услугам другими людьми. Тем не менее, цена, в принципе, является индикатором относительной стоимости, приписываемой товарам или услугам конкретным покупателем и/или конкретным продавцом при конкретных обстоятельствах.

Рынок представляет собой систему, в которой товары и услуги переходят от продавцов к покупателям посредством ценового механизма. Концепция рынка подразумевает способность товаров и/или услуг переходить из рук в руки без излишних ограничений деятельности продавцов и покупателей. Каждая из заинтересованных сторон действует в соответствии с соотношениями спроса и предложения и другими ценообразующими факторами, в меру своих возможностей и компетенции, понимания относительной полезности конкретных товаров и/или услуг, а также с учетом своих индивидуальных потребностей и желаний.

Стоимость является экономическим понятием, устанавливающим взаимоотношение между товарами и услугами, доступными для приобретения, с одной стороны и теми, кто их покупает и продает, с другой. Стоимость является не историческим фактом, а оценкой ценности конкретных товаров и услуг в конкретный момент времени в соответствии с выбранным определением понятия стоимости. Экономическое понятие стоимости выражает рыночный взгляд на выгоду, которую имеет обладатель данного товара или клиент, которому оказывают данную услугу, на момент оценки стоимости.

Рыночная стоимость объекта недвижимости является выражением его полезности исключительно с точки зрения рынка, а не с позиции его отвлеченного физического статуса.

Понятие стоимости предполагает определение некоторой денежной суммы, связанной с актом купли-продажи. Тем не менее, продажа

оцениваемого объекта собственности не является условием, необходимым для процесса определения цены, за которую предполагается продажа этого объекта собственности на дату оценки при соблюдении условий, налагаемых в определении рыночной стоимости.

1.6.1. Определение рыночной стоимости

Стандарты Международного комитета оценки (The International Assets Valuation Standards Committee) определяют рыночную стоимость, как расчетную величину, равную денежной сумме, за которую предполагается переход собственности из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки, заключенной между добровольным покупателем и добровольным продавцом после адекватного маркетинга; при этом полагается, что каждая из сторон действует компетентно, расчетливо и без принуждения.

Несмотря на то, что в большинстве ситуаций профессиональной оценки, особенно в случаях оценки имущества, используется концепция рыночной стоимости, некоторые ситуации требуют применения баз оценки, отличных от рыночной стоимости. Принципиально важным является отличие оценки, основанной на рыночной стоимости от оценки, основанной на нерыночных определениях стоимости и влияние разницы между этими понятиями на область применения результатов оценки.

Объекты собственности могут оцениваться по базе, отличной от рыночной стоимости, либо переходить из рук в руки по цене, не отражающей рыночную стоимость в смысле данного выше определения. Такие альтернативные базы стоимости могут выражать либо нерыночный аспект полезности, либо нетипичные и нерыночные условия продаж. В качестве примеров могут быть взяты стоимость действующего предприятия, специальная стоимость, стоимость при вынужденной продаже, утилизационная стоимость и чистая стоимость реализации.

Риск ликвидности - это риск, связанный с невозможностью продать за наличные деньги инвестиционный инструмент (в данном случае - жилое помещение) в подходящий момент и по приемлемой цене. Ликвидность данного инвестиционного инструмента - важный аргумент для инвестора, желающего сохранить гибкость своего портфеля. Инвестиционные инструменты, продающиеся на «вялых» рынках, где спрос и предложение невелики, как правило, менее ликвидны, чем те, где торговля которыми ведется на «оживленных» рынках. Однако, чтобы быть ликвидными, инструменты инвестирования должны легко продаваться по приемлемой цене. Вообще, продать любой инвестиционный инструмент можно довольно просто, значительно снизив на него цену. (Лоренс Дж. Гитман и Майкл Д. Джонк "Основы инвестирования").

Ликвидационная стоимость - это оцениваемая сумма, которую, как считает оценщик на дату оценки можно обоснованно ожидать достижимой в

будущем обмене недвижимостью между готовым купить покупателем и готовым продать продавцом в коммерческой сделке после недостаточного периода маркетинга, во время которой каждая сторона действовала компетентно, расчетливо и без принуждения.

Определение ликвидационной стоимости соответствует определению стоимости реализации за исключением того, что совершение сделки произойдет в будущем, в момент, определенный клиентом, при этом не будет достаточного периода времени для должного маркетинга, соответствующего характеру имущества и состоянию рынка. Ликвидационная стоимость рассчитывается без учета издержек и налогов, связанных со сделкой купли-продажи.

1.6.2. Полезность

В силу того, что ключевым критерием стоимости любого имущества является его полезность, процедуры, используемые в процессе оценки, имеют общую цель - определение и количественная интерпретация степени полезности оцениваемого имущества.

Полезность является скорее относительным, или сравнительным, понятием, нежели абсолютной характеристикой. Оценка имущества в корне зависит от того, каким образом используется имущество и/или от того, как высоко оно может котироваться на рынке при обычных условиях. Для некоторых видов имущества оптимальная полезность достигается, если объекты выступают как отдельно взятые элементы, другие могут оказаться более полезными в качестве составной части группы. Рассматриваемый отдельно объект недвижимости может обладать дополнительной стоимостью из-за своей физической или функциональной связи с прилегающим к нему объектом недвижимости, находящемся в чужом владении, либо благодаря своей привлекательности для покупателя, имеющего свои особые интересы, что находит свое отражение в отчетах об оценке.

1.6.3. Наиболее эффективное использование

Концепция наилучшего использования является неотъемлемой составной частью первого этапа данной работы - оценки рыночной стоимости.

Международные стандарты оценки (МКСОИ) определяют наиболее эффективное использование имущества, как наиболее вероятный способ его эксплуатации, который является юридически разрешенным, физически возможным, разумно оправданным, экономически обоснованным, осуществимым с финансовой точки зрения и приводящим к наивысшей стоимости этого имущества.

Использование имущества, неразрешенное законом или физически невозможное, не может рассматриваться в качестве наиболее эффективного. После исследования одного или нескольких разумно оправданных вариантов использования на предмет финансовой состоятельности принимается тот, в

результате которого оцениваемое имущество будет иметь максимальную стоимость. Этот вариант и считается наиболее эффективным использованием оцениваемого имущества. В дальнейшем наши расчеты будут строиться на предположении об использовании квартиры в качестве жилого помещения.

1.6.4. Оцениваемые права

Целью оценки является определение рыночной стоимости права собственности на квартиру.

Имущество (согласно Гражданскому кодексу РФ, часть 1 (ст. 212, п. 2)) может находиться в собственности граждан и юридических лиц, а также Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, муниципальных образований.

Право собственности, согласно Гражданскому кодексу РФ, часть 1 (ст. 209), включает право владения, пользования и распоряжения имуществом. 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 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 образом.

1.6.5. Процесс оценки

Процесс оценки включал в себя выполнение следующих работ:

1. Осмотр объекта и его окрестностей;
2. Проведение бесед с риэлторами и другими экспертами в области недвижимости;
3. Сбор и анализ необходимой информации (цены продаж и предложений объектов аналогов – квартир, расположенных в этом районе города);
4. Применение к оценке квартиры одного из трех общепринятых методов оценки стоимости:
 - метода сравнения продаж;
5. Определение рыночной стоимости.
6. Вывод итоговой величины стоимости оцениваемого имущества;
7. Написание Отчета об оценке.

1.6.6 Обзор общепринятых подходов к оценке

Оценщик в своей работе использовал один из трех основных подходов к оценке недвижимости:

Затратный метод (в данной работе не применялся)

Предпосылка данного подхода заключается в том, что стоимость любого имущества зависит от затрат на воспроизводство аналогичного имущества. Согласно затратному подходу, стоимость объекта недвижимости определяется, как сумма восстановительной стоимости улучшений за

вычетом накопленного износа и к результату добавляется стоимость земельного участка. Под восстановительной стоимостью понимаются затраты по воссозданию объекта в первоначальном виде, включая в них прибыль строительной организации и инвестора. Под накопленным износом понимается общая потеря стоимости объектом недвижимости на момент оценки в процентном выражении, под действием физических, функциональных и внешних факторов.

Сравнение продаж

Данный подход основывается на предпосылке, что стоимость любого имущества зависит от цен, которые сложились к настоящему моменту на аналогичное или схожее имущество.

Согласно подходу сравнения продаж, стоимость объекта недвижимости определяется ценами недавних сделок купли-продажи схожих по своим характеристикам (сравнимых) объектов, после внесения к этим цен поправок, компенсирующих отличия между оцениваемой и сравнимой недвижимостью.

Доходный подход(в данной работе не применялся)

Данный подход основывается на предпосылке, что стоимость любого имущества зависит от величины дохода, который, как ожидается, оно принесет.

Доходный подход включает в себя два основных метода. Согласно первому (статическому), стоимость недвижимости рассчитывается на основе текущего ежегодного дохода от ее эксплуатации, с помощью специальных коэффициентов, отражающих сложившуюся на рынке взаимосвязь между имущественными стоимостями и уровнем доходов. В соответствии со вторым (динамическим), делается прогноз относительно эксплуатационного дохода на определенный период в будущем и вероятной цены продажи объекта недвижимости в конце этого периода, а затем рассчитываются и суммируются текущие стоимости всех будущих доходов, с использованием специального коэффициента, отражающего риск, который сопровождает капиталовложения в данный объект недвижимости.

1.6.7 Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости

В зависимости от конкретной ситуации, результаты каждого из трех подходов могут в большей или меньшей степени отличаться друг от друга. Выбор итоговой оценки стоимости зависит от назначения оценки, имеющейся информации и степени ее достоверности. Для определения итоговой величины используется метод средневзвешенной стоимости, а также субъективное мнение Оценщика.

2. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

2.1. ОПИСАНИЕ РАЙОНА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект расположен в Центральном административном округе, в муниципальном округе – Таганский. Ближайшие транспортные магистрали – ул. Б. Каменщики и Новоспасский проезд. Подъезд транспортом осуществляется по Новоспасскому переулку. Ближайшая к объекту оценки станция метро «Таганская» находится на расстоянии 7 минут ходьбы. Инфраструктура района развитая. Рядом располагаются: жилые дома, детский сад, школа, продуктовые магазины, Новоспасский монастырь. В самом доме находятся магазин «Продукты» (работает 24 часа), магазин канцтоваров и оргтехники «Комус», магазин «Цветы», гастроном.

Местоположение объекта на карте г.Москвы.



Информация по району расположения

Показатель	Наличие и описание показателя, адрес
Расстояние:	
1. от станции метро	7 минут пешком
2. от основных магистралей города	1 минута пешком (Новоспасский проезд)

3. от остановок наземного транспорта	2 минуты пешком
Инфраструктура	Развитая
Места отдыха	Таганский ПК и О (10 мин. пешк.), Детский парк им. Прямикова.
Смог, грязь, шум - уровень	Средний
Наличие промышленных производств	В отдалении
Темпы развития района	Стабильные

2.2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Показатель	Наличие и описание показателя
Количество комнат	2
Станция метро	«Таганская»
Административный округ	Центральный
Муниципальный округ	Таганский
Материал стен	Кирпич
Год постройки	1950-х
Количество этажей	9
Этаж	3
Площадь общая, кв. м.	63,7
Площадь жилая, кв. м.	35,9
Площадь кухни, кв. м.	8,1
Санузел	Раздельный
Высота потолка	3,05
Телефон	В наличии
Мусоропровод	Отсутствует
Лифт	В наличии
Эркер	В наличии
Горячее водоснабжение	Центральное
Плита	Газовая
Окна	Во двор
Особенности планировки	Имеются встроенные шкафы и антресоли
Отделка квартиры	Имеется
Наличие систем безопасности	Металлическая дверь, сигнализация, консьержка, кодовый замок и домофон в подъезде
Состояние подъезда дома	Хорошее

Дополнительная информация
Внутренняя отделка

<i>Поверхности</i>	<i>Материал</i>	<i>Состояние</i>
Полы	Коридор, комнаты - паркет, кухня и с/у - плитка	Хорошее
Стены	Обои	Хорошее
Потолки	Водоэмульсионная краска	Удовлетворительное
Двери	Фанерованные	Хорошее
Рамы	Деревянные двойные	Хорошее

Выводы:

Состояние квартиры – хорошее, требуется проведение косметического ремонта в отдельных помещениях
--

2.3. КРАТКИЙ ОБЗОР МОСКОВСКОГО РЫНКА ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Московский рынок жилья начал формироваться в начале 90-х годов. В тот период цены на жильё неумолимо шли вверх и вскоре превысили дорыночные более чем в 10 раз в долларовом эквиваленте. Например, средняя стоимость жилья в Москве в середине 90-х годов составляла \$1200 за квадратный метр общей площади. Однако было очевидно, что стоимость отечественного жилья неадекватна его качеству, и период роста закономерно сменился длительной стадией их снижения.

Процесс формирования спроса на жилье зависит от многих факторов, но основными из них являются:

- текущие цены на жилье и жилищные услуги;
- уровень богатства и доходов домохозяев;
- доступность кредитных средств;
- количество и качество домохозяйств;

Официальных данных по качеству жилищного фонда нет. Однако имеющаяся в распоряжении Агентства RWAY информация позволила сделать следующие оценки:

□ *жилье низкого качества* - 38% - старый жилищный фонд, значительная часть "хрущевок", а также часть домов постройки до 1945 года,

□ *жилье типовое* - 47% - представлено типовым многоэтажным панельным жильем (в основном типа П44, П55), а также "сталинскими" домами, к этой же категории следует отнести многие дома, начиная с 60-х годов постройки,

□ *жилье повышенного качества* - 13% - представлено многоэтажными кирпичными домами (включая и часть "сталинских"), домами из монолитного бетона, частью панельных домов в районе Юго-Запада, а также коттеджами в стародачных поселках,

□ *элитное жилье* - 2% - представлено в основном реконструируемыми домами и отдельными квартирами в Центре и на основных магистралях, а также новыми многоквартирными домами, коттеджами и таунхаусами.

Перспективы развития рынка вторичного жилья.

Риэлторы отмечают, что за последние 2-3 года социальный состав покупателей вторичного жилья существенно изменился. Раньше квартиры покупали новые предприниматели, платившие сразу и наличными. Сейчас основную массу составляют представители среднего класса, улучшающие свои жилищные условия путем продажи меньшей и покупки большей квартиры с доплатой.

Коренным образом за последние 3-4 месяца изменилась ситуация на столичном рынке недвижимости. Риэлторы уверенно говорят о преодолении кризисного периода в торговле жильем. Заметно повысилась деловая активность, на диаметрально противоположную сменилась ценовая тенденция - стоимость жилья уверенно поползла вверх, по иному начинают себя вести продавцы и покупатели.

За последние 2,5 месяца в среднем удорожание составило около 20%. Рынок тронулся с мертвой точки, на которой он застыл из-за нежелания владельцев квартир расстаться со своей недвижимостью по «бросовым», как они считали ценам.

Предметом торга по-прежнему остаются такие категории, как уровень ремонта, отсутствие телефона, удаленность от станции метро и от центра. Но если несколько лет назад эти вещи были универсальными понижающими или повышающими цену квартиры факторами, то сегодня многое зависит от качества и состояния жилища. Изменение цен по разным секторам рынка весьма неоднородно. Так, «хрущевки» никакой тенденции к повышению стоимости не испытывают. Это жилье в последнее время уходило в основном под расселение коммуналок. Доля данного сектора катастрофически снизилась. В результате подпитка деньгами рынка плохого жилья заметно уменьшается, оно продается за счет снижения цены.

Наиболее отчетливо повышение цен проявилось на однокомнатных квартирах в типовой панели. Происходит удорожание в первую очередь недорогих квартир, примерно на 8%. Если раньше однокомнатную квартиру можно было купить за 13 тыс. долларов, то сейчас это сложно. Последние 3-4 месяца стабильно разбираются типовые новостройки невысокой стоимости, примерно 500 долларов за кв. м.

И наконец, так называемая элита вторичного рынка: дореволюционные и «сталинские» дома, новые кирпичные постройки,

возведенные в последнее десятилетие советской власти. Разброс цен в этой категории квартир очень велик: от 850 долларов за квадратный метр в «сталинском» доме в отдаленном районе до 2-2,5 тысяч за реконструированный дореволюционный особняк в историческом центре. Одной из причин подорожания квартир является определенная политическая устойчивость - в стране избран новый президент, похоже, надолго. И это положительно сказывается на бизнесе. Средний класс, который был значительно вырублен в 1998 году, за два года все-таки заработал деньги и начинает реализовывать свои потребности.

2.4. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Оцениваемая двухкомнатная квартира расположена на третьем этаже девятиэтажного кирпичного дома 50-х годов постройки, в т. н. доме «сталинского» типа. Фасад дома находится в хорошем состоянии и выходит одной частью на Новоспасский проезд, другой – на Новоспасский монастырь. В подъезде дома имеется лифт, консьержка и второй вход, который снабжён кодовым замком и домофоном. Подъезд дома ухожен и находится в хорошем состоянии. Оцениваемая квартира имеет следующие достоинства: большую общую и жилую площадь (63,7 кв. м и 35,9 кв. м. соответственно), большую кухню (8,1 кв. м.), высокие потолки (3,05 м), эркер, паркетный пол в комнатах и коридоре и импортная плитка на кухне, двойные оконные рамы, встроенные шкафы и антресоли, на потолке в комнатах и коридоре имеется лепнина. В квартире установлена импортная сантехника, сигнализация, входная металлическая дверь (также установлена металлическая дверь на чёрный ход). Окна квартиры выходят во двор. Недостатком оцениваемой квартиры является близость автомагистрали (ул. Б. Каменщики, переходящая в Новоспасский проезд) – соответственно повышенный уровень шума и загазованности, отсутствие мусоропровода и необходимость проведения косметического ремонта отдельных помещений. Большое значение на ликвидность такого жилья оказывают район расположения (близость к Центру города, к метро и местам отдыха, близость магазинов), удобный подъезд (по ул. Б. Каменщики или Новоспасскому проезду), развитая инфраструктура района, поэтому, после кризисного падения цен наблюдается стабилизация с тенденцией небольшого роста цен на подобные квартиры. Прогнозируя будущую стоимость квартиры, можно предположить, что хорошее качество отделки в оцениваемой квартире позволит сохранить ее конкурентоспособность в будущем.

3. ОЦЕНКА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.

Подход к оценке по затратам базируется на сравнении стоимости строительства аналогичного объекта недвижимости со стоимостью существующего объекта. При этом подходе определяется стоимость

строительства аналогичного объекта, далее вычитается накопленный износ и к результату добавляется стоимость земельного участка. Получившаяся величина определяет стоимость оцениваемого объекта.

Основным принципом, на котором основывается затратный подход к оценке является принцип замещения, который гласит, что осведомленный покупатель никогда не заплатит за какой-либо объект недвижимости больше, чем сумма денег, которую нужно будет потратить на приобретение земельного участка и строительства на нем объекта, аналогичного по своим потребительским характеристикам оцениваемому объекту.

Данный метод оценки в классическом виде, по мнению Оценщика, не может быть применен по отношению к рассматриваемому объекту в связи с тем, что объект оценки является небольшой составной частью здания. Расчет данным методом приведет к большой погрешности при вычислениях. Поэтому рассматривать затраты на формирование объекта оценки отдельно от всего здания следует считать некорректным.

4. ПОДХОД К ОЦЕНКЕ ПО СРАВНИМЫМ ПРОДАЖАМ

При применении этого подхода стоимость объекта оценки определяется по сравнению с ценой продажи аналогичных объектов. Основой применения данного метода является тот факт, что стоимость объекта оценки непосредственно связана с ценой продажи алогичных объектов. Каждая сопоставимая продажа сравнивается с оцениваемой недвижимостью. В цену сопоставимой продажи вносятся поправки, отражающие существенные различия между ними.

При использовании подхода к оценке стоимости с точки зрения сравнения продаж обычно предпринимаются следующие шаги:

- изучение рынка и предложений на продажу, т. е. объектов недвижимости, которые наиболее сопоставимы с оцениваемым объектом;
- сбор и проверка информации по каждому отобранному объекту о цене продажи и запрашиваемой цене, оплате сделки, физических характеристиках, местоположении и любых условиях сделки;
- анализ и сравнение каждого объекта с оцениваемым по времени продажи, местоположению, физическим характеристикам и условиям продажи;
- корректировка цен продаж или запрашиваемые цены по каждому сопоставимому объекту в соответствии с имеющимися различиями между ним и оцениваемым объектом;
- согласование скорректированных цен сопоставимых объектов недвижимости и вывод показателя стоимости оцениваемого объекта.

На этапе сбора исходной информации Оценщику не удалось собрать достаточное количество исчерпывающих данных о состоявшихся сделках купли-продажи объектов, сходных с оцениваемым. Причинами послужило

повсеместное сокрытие данных об условиях продажи и реальной продажной цене объекта, а так же некоторая стагнация процесса вложения средств в Российскую недвижимость, обусловленная неоднозначностью общей политической ситуации. При сравнительном анализе стоимости объекта мы опирались в большинстве случаев на цены предложения.

Такой подход, по нашему мнению, оправдан с той точки зрения, что потенциальный покупатель прежде, чем принять решение о покупке объекта недвижимости проанализирует текущее рыночное предложение и придет к заключению о возможной цене предлагаемого объекта, учитывая все его достоинства и недостатки относительно объектов сравнения.

На момент проведения оценки на рынке предлагалось четыре объекта, сопоставимых по своим характеристикам с объектом оценки. Признак сопоставимости основан прежде всего на наиболее эффективном использовании сравниваемых объектов - жилых квартир, расположенных в кирпичных «сталинских» домах одинаковой этажности. Данные о сравниваемых объектах представлены в Таблице 4.1.1. В ходе анализа к ценам продаж были внесены поправки на различия, существующие между сравнимыми объектами и оцениваемым имуществом.

Отрицательная поправка (-) вносится в случае, если по данному показателю сравнимый объект *превосходит* оцениваемое имущество.

Положительная поправка (+) вносится, если по данному показателю сравнимый объект *уступает* оцениваемому.

В процессе сравнения объектов Оценщик вносил отрицательные (если объект сравнения лучше объекта оценки) или положительные (если объект сравнения по своим качествам уступает объекту оценки) поправки. Величина поправки определялась оценщиком экспертным путем или на основании весовой доли элемента сравнения в общей стоимости квартиры. Например, однозначным моментом, повышающим стоимость квартиры, является наличие большей общей площади квартиры и кухни.

В процессе корректировки Оценщик вносил следующие виды поправок:

Тип дома

Все дома, в которых расположены рассматриваемые квартиры, кирпичные, «сталинского» типа. Корректировка не требуется.

Дата предложения.

Корректировка не требуется.

Площадь квартиры

Меньшая общая площадь квартиры, как правило, снижает ее стоимость, а большая увеличивает. Корректировка по общей площади в размере +1% вводится для аналогов № 2 и № 3, имеющих меньшую общую площадь, чем объект оценки и в размере -1% для аналога №4, имеющего общую площадь больше, чем объект оценки.

Расчет рыночной стоимости

Таблица 4.1.1

Показатель	Имущество	Сравнимый объект №1		Сравнимый объект №2		Сравнимый объект №3		Сравнимый объект №4	
Адрес	Новоспасский пер., д.Х.Корпус Х. м. "Таганская"	Б. Факельный пер., д. 11/1 м. "Марксисткая"		Краснохолмская наб., д. 13/15. м. "Таганская"		Ул. Гончарная, д.38. м.»Таганская»		Ул. Б. Коммунистическая д. 24.м. "Таганская»	
Цена/об.пл./USD	-	62 000		62 000		60 000		58 000	
Цена/1кв.м./USD	-	1000		1016		1000		853	
Источник информации		152-0462, 152-3752		912-6968		198-7382		377-0765	
<i>Поправки</i>									
Тип дома	Кирпичный, стал.	Кирпичный, стал.	0	Кирпичный, стал.	0	Кирпичный, стал.	0	Кирпичный, стал.	0
Дата предложения	XX XX 20XX	XX XX 20XX	0	XX XX 20XX	0	XX XX 20XX	0	XX XX 20XX	0
Год постройки дома	1950-х.	1950-х	0	1950-х.	0	1950-х.	0	1950-х.	0
Этаж	3	5	0	3	0	7	0	3	0
Всего этажей	9	6	0	7	0	14	0	5	0
Площадь квартиры, кв.м.	Общ. 63,7	Общ. 62,4	0	Общ. 61,0	+1%	Общ. 60,0	+1%	Общ. 68,0	-1%
Площадь кухни, кв.м.	8,1	9,0	-1%	10,0	-2%	6,0	+2%	8,0	0
Расположение окон квартиры	Во двор	На улицу	+2%	Во двор	0	Во двор	0	На улицу	+2%
Высота потолка, м.	3,05	3,2	0	3,2	0	3,1	0	3,2	0
Наличие балкона, лоджии или эркера	Эркер	Балкон	0	Балкон	0	Балкон	0	Отсутствует	+5%
Автомостраль, как источник шума	Отсутствует	Отсутствует	0	Отсутствует	0	Отсутствует	0	В наличии	+3%
Состояние и уровень отделки квартиры	Ремонта не требуется	Ремонта не требуется	0	Ремонта не требуется	0	Ремонта не требуется	0	Ремонта не требуется	0
Отопление	Центральное	Центр.	0	Центр.	0	Центральное	0	Центральное	0
Канализация	В наличии	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0
Водоснабжение	В наличии	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0
Электроснабжение	В наличии	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0
Покрытие пола	Паркет	Паркет	0	Паркет	0	Паркет	0	Паркет	0
Санузел	Раздельный	Раздельный	0	Раздельный	0	Раздельный	0	Раздельный	0
Мусоропровод	Отсутствует	В наличии	-2%	В наличии	-2%	В наличии	-2%	Отсутствует	0
Лифт	В наличии	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0
Консьержка	В наличии	Отсутствует	+1%	В наличии	0	В наличии	0	Отсутствует	+1%
Удаленность от метро	7 мин. пешком	4 мин. пешком	-1%	7 мин пешком.	0	5 мин. пешком	-1%	7 мин. пешком	0
Мет. двери	В наличии	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0	В наличии	0
Состояние подъезда	Хорошее	Хорошее	0	Хорошее	0	Хорошее	0	Удовлетворит	+2%
Стоимость-индикатор	984	990		985		1000		960	

Площадь кухни

Положительная корректировка в размере +2% вводится для аналога №3, имеющего площадь кухни меньше, чем объект оценки, и отрицательная корректировка в размере -1% и -2% для аналогов №1 и №2, соответственно, имеющих площадь кухни, больше чем объект оценки.

Расположение окон

В объектах аналогов №1 и №4 окна выходят на улицу, в отличие от объекта оценки, поэтому для них вводится корректировка в размере +2%.

Высота потолка.

Все объекты, имеют соизмеримую высоту потолка. Корректировка не требуется.

Наличие балкона.

Все объекты, кроме объекта аналога №4, имеют балкон или эркер. Корректировка вводится для аналога №4 в размере +5%.

Автомостраль как источник шума

Объект аналог №4 расположен вдоль оживленной магистрали, в отличие от объекта оценки, поэтому для него вводится корректировки в размере +3%.

Уровень отделки

Все объекты находятся в хорошем состоянии, либо после ремонта. Корректировка не требуется.

Покрытие пола.

Покрытие пола у всех объектов – паркет. Корректировка не требуется.

Отопление, канализация, горячее водоснабжение, электроснабжение

Корректировка не требуется.

Мусоропровод

Для объектов аналогов №№ 1-3 вводится корректировка в размере -2%, т.к. в отличие от объекта оценки все они располагаются в домах, имеющих мусоропровод.

Лифт

Все объекты располагаются в домах повышенной этажности, имеющих лифт. Корректировка не требуется

Удаленность от метро

Объекты сравнения №1 и №3 расположены ближе к метро, чем объект оценки, поэтому для них вводится корректировка в размере -1%.

Наличие металлической двери и домофона.

Все объекты имеют металлическую дверь и домофон. Корректировка не требуется.

Консьержка

В подъездах объекта оценки объектов аналогов №2 и №3 имеется консьержка, поэтому для объектов аналогов №1 и №4 вводится корректировка в размере +1%.

Состояние подъезда

Состояние подъездов всех объектов хорошее, кроме объекта аналога №4, имеющего удовлетворительное состояние подъезда, поэтому для него вводится корректировка в размере +2%.

Полученные после внесения корректировок стоимости объектов сравнения достаточно близки между собой. Действительная рыночная стоимость 1 кв. м. квартиры принадлежит интервалу: 960 – 1000 долл. США/кв.м. Поэтому оценщик счел возможным рассчитать рыночную стоимость оцениваемой квартиры как среднее арифметическое этих значений. Таким образом, рыночная стоимость 1 кв. м квартиры, рассчитанная по методу сравнения продаж, составляет: 984 долл. США. Стоимость всей квартиры в целом составляет:

$$\$984 \times 63,7 = 62\,681 \text{ долл. США}$$

Так как все цены, представленные в таблице 4.1.1. являются ценами предложения, то Оценщик счел возможным снизить полученную стоимость на 5% с учетом торга (так как в последнее время продавцы почти не завышают стоимость квартир). Тогда получаем: $\$62\,681 - 5\% = 59\,547$ долл. США за квартиру в целом.

Таким образом, рыночная стоимость квартиры № XX, рассчитанная по методу сравнения продаж, составляет 59 547 долл. США

5. ОЦЕНКА ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ.

Подход к оценке по доходу основывается на принципе ожидания, который гласит, что все стоимости сегодня являются отражением будущих преимуществ. При применении данного метода анализируется возможность недвижимости генерировать определенный доход, который обычно выражается в форме дохода от эксплуатации и дохода от возможной продажи в конце периода владения.

Для оценки стоимости доходной недвижимости применяют технику капитализации. Метод капитализации позволяет на основании данных о доходе и коэффициенте капитализации на момент оценки или перспективу сделать вывод о стоимости объекта.

Капитализация дохода - это процесс пересчета потока будущих доходов в единую сумму текущей стоимости. При этом учитываются:

- сумма будущих доходов;
- когда должны быть получены доходы;
- продолжительность времени получения доходов.

Данный метод оценки в классическом виде, по мнению Оценщика, не может быть применен по отношению к рассматриваемому объекту в связи с тем, что объект оценки не является «доходным» объектом. Цель приобретения подобной квартиры - проживание, а не извлечение дохода. Поэтому доходный метод был исключен Оценщиком из расчетов.

6. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

В процессе оценки Оценщик пришел к следующим результатам:

Подход к оценке	Результат, долл. США	Весовая доля
Доходный	Не применялся	-
Сравнимые продажи	59 547	1,0
Затратный	Не применялся	-

Таким образом, используя в процессе оценки рыночной стоимости объекта метод сравнения продаж, Оценщик пришел к выводу, что рыночная стоимость квартиры № XX составляет, округленно, 60 000 долл. США.

По мнению экспертов московских агентств недвижимости ликвидационная стоимость составляет 60 - 80% от рыночной стоимости в зависимости от привлекательности объекта оценки. Учитывая категорию дома и престижность местоположения оценщик считает, что ликвидационная стоимость оцениваемой квартиры составит 70% от рыночной:

60 000 долл. США/кв. м. – 30% = 42 000 долл. США.

Таким образом, ликвидационная стоимость квартиры № XX, составляет 42 000 дол. США.

7. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Я, Петров А.А., являясь надлежащим профессиональным оценщиком недвижимости, заявляю, что:

1. Факты, изложенные в настоящем Отчете, мной проверены.
2. Содержащиеся в Отчете анализы, мнения и выводы ограничиваются лишь принятыми мной предположениями и существующими ограничительными условиями и представляют собой мои личные беспристрастные профессиональные формулировки,
3. В отношении недвижимости, являющейся предметом настоящего отчета, я не имею никакой личной заинтересованности ни сейчас, ни в перспективе, а также я не состою в родстве, не имею никаких личных интересов или пристрастности по отношению к лицам, являющимся на дату вступления в силу настоящего отчета владельцами оцененной мной недвижимости или намеревающихся совершить сделку с ней,
4. Оплата моих услуг не связана с обусловленной или заранее установленной стоимостью недвижимости или с деятельностью по оценке недвижимости, благоприятствующей интересам клиента, с суммой стоимости оцененной недвижимости, с достижением оговоренных или с возникновением последующих событий и совершением сделки с недвижимостью,.

5. Мои мнения и выводы осуществлялись, а отчет об оценке недвижимости составлен в полном соответствии с Правилами осуществления оценочной практики профессиональных оценщиков недвижимости, расположенной в границах территории Москвы. Оценка была проведена, а Отчет составлен в соответствии с Международными стандартами оценки имущества, Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.98 г, закона города Москвы «Об оценочной деятельности в городе Москве» от 11.02.1998г., а также на основании Распоряжения Мэра Москвы «О нормативных правовых актах по оценке недвижимости» № 644-РМ от 29 июня 1998 г.

6. Я лично не осуществлял осмотр оцененной недвижимости, которая являлась предметом рассмотрения в настоящем отчете, а пользовался данными, предоставленными экспертом-оценщиком ООО «Современные Технологии Консалтинга», Сидоровым В.В.

7. В ходе подготовки отчета об оценке никто не оказывал мне существенной профессиональной помощи.

8. ЛИТЕРАТУРА, ИСПОЛЬЗОВАННАЯ ПРИ ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ.

Информационной основой стоимостных показателей послужили:

1. «Основы бизнеса на рынке недвижимости» под редакцией С.Н. Максимова. «ДЕАН» СПб., 1997 г.;
2. Генри С. Харрисон. Оценка недвижимости: Уч. Пособие/Пер. С англ. М.: РИО Мособлупрполиграфиздат, 1994. 231 с.;
3. Фридман Дж., Ордуэй Ник. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости/Пер. С англ. М.: Дело Лтд, 1995. 480 с.;
4. Тарасевич Е.И. Методы оценки недвижимости. С-Пб.: Технобалт, 1995. 247 с.
5. Ellwood L.W. Ellwood Tables For Real Estate Appraising And Financing, 4th Ed., Ballinger Publishing Co., Cambridge. Ma., 1996;
6. The Appraisal Of Estate, AIREA, 7th Ed., Chicago IL., 1978;
7. Ежемесячный бюллетень информационного агентства «RWAY»;
8. Лоренс Дж. Гитман (Университет Сан-Диего) и Майкл Д. Джонк (Университет штата Аризона) "Основы инвестирования", Москва, Издательство "ДЕЛО", 1997 год.

Задание

После рассмотрения и анализа данного отчета, необходимо оценить его правильность, полноту и достоверность, структуру отчета, соответствие требованиям проведения оценочных работ.

Также данный отчет может являться ориентиром при выполнении отчетной работы студентом.

2. ОБ ОЦЕНКЕ НЕЗАВЕРШЕННОГО СТРОИТЕЛЬСТВОМ ЖИЛОГО ЗДАНИЯ

1. Общие сведения

Оценщик	ООО Страховая компания «Гарантия», г. Бийск, ул. Л. Толстого, 150, Тел./факс: 328599, Тел. 229028 Лицензия: № 000609, сроком действия до 31 августа 2004г, выдана 31 августа 2001г Министерством имущественных отношений Российской Федерации.
Эксперт	Мисовец Василий Григорьевич , Диплом по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» серия ПП № 259775
Объект оценки	Незавершенное строительством жилое здание
Адрес расположения объекта оценки	г. Бийск
Собственник объекта оценки	« Ответчик », г. Бийск, ул. Ответчиков, дом 00, квартира 00
Заказчик	Бийский специализированный заказчик, член фонда материальной и моральной поддержки Бийских оценщиков в лице директора фонда Заказова Зака Заказовича
Реквизиты Заказчика	000000, г. Бийск, ул. Заказчиковая, 00, Тел. 000001, 000002, 000003, 000004, факс 000005, E-mail: mail@theiremail.mainmail.go , ИНН 0001110011
Тип объекта оценки	Недвижимость жилого назначения
Год постройки /создания/ объекта	1997 год (здание строительством не завершено)
Характер текущего пользования	Не используется, необходимо завершение строительства
Состав оцениваемых прав	Право собственности
Вид оцениваемой стоимости	Ликвидационная стоимость
Цель оценки	Реализация арестованного имущества в порядке исполнительного производства
Дата оценки	23 июля 2002 года
Дата личного осмотра объекта	23.07.02 10:00 в присутствии сторон и пристава

Дата составления отчета	30 августа 2002 года
Основание для проведения оценки	Постановление судебного пристава-исполнителя ПСП Пристав Приставучий Приставич от 18 июля 2002 года о назначении специалиста, Договор №0/02 от 23.07.2002г
Оставшийся срок экономической жизни объекта	Не определялся
Балансовая стоимость	8 800 000 рублей
Наиболее эффективное использование	Поквартирная распродажа по завершении строительства
Маркетинговое время	10 – 12 месяцев

Сертификат качества оценки

Подписавший данный отчет (далее – Оценщик) настоящим удостоверяет, что в соответствии с имеющимися данными:

1. Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности.

2. Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самому Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего отчета.

3. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе действует непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.

4. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.

5. На наш взгляд данная оценка проведена в соответствии со стандартами, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденными Постановлением Правительства РФ № 519 от 6 июля 2001 года.

6. Оценщик лично произвел осмотр оцениваемого имущества.

Сделанные допущения и ограничивающие условия

Сертификат качества оценки, являющийся частью настоящего Отчета, ограничивается следующими условиями:

Оценщик не несет ответственности за юридическое описание права собственности на оцениваемое имущество, достоверность которого принимается со слов Заказчика. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете.

Чертежи, фотографии и схемы, если таковые приведены в Отчете, являются приблизительными, призваны помочь пользователю получить наглядное представление об оцениваемом имуществе и не должны использоваться в каких-либо других целях.

От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного Отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда.

При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.

Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке Отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.

Мнение Оценщика относительно стоимости объекта оценки действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества.

Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости оцениваемого имущества и не является гарантией того, что оно перейдет из рук в руки по стоимости, равной указанной в Отчете.

2. Используемая терминология и процесс оценки

Определение рыночной стоимости

Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности определяют, что:

рыночная стоимость объекта оценки - наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Данное определение является базовым. Все иные виды стоимости, отличные от рыночной стоимости, обычно определяются через отличия определяемого вида стоимости от рыночной стоимости.

Обоснование выбора вида стоимости, отличного от рыночной стоимости

Необходимо отметить, что в связи с целью оценки, базой данной оценки рыночная стоимость являться не может.

Реализация имущества в порядке исполнительного производства предполагает крайне сжатые сроки реализации (до 1 месяца), незначительный объем рекламы, а также отсутствие какой-либо предпродажной подготовки объекта.

Эти чрезвычайные обстоятельства с необходимостью отразятся на цене сделки. Сжатые сроки и недостаток рекламы не способствуют созданию условий конкуренции и не позволяют сторонам сделки получить и проанализировать всю необходимую информацию.

Сегмент рынка реализации арестованного имущества не является также открытым, поскольку лишь незначительное число фирм могут выступать на таком рынке в качестве продавцов, а участие фирм или физических лиц в качестве покупателей также сильно ограничено короткими сроками проведения продажи и ее локальным характером, определяемым использованными для объявления о торгах местными СМИ.

Реализация данного объекта по рыночной стоимости также предполагает завершение его строительства, поскольку максимальная цена объекта может быть достигнута, по мнению Оценщика, лишь при продаже готовых квартир конечному потребителю. Продажа инвестору недостроенного дома предполагает, что инвестор сможет достичь свойственный данному типу инвестирования средств уровень рентабельности, зависящий от сроков осуществления проекта и присущего ему уровня рисков.

Таким образом, для целей продажи имущества должника в рамках исполнительного производства оценщик определяет *специальную стоимость имущества*, для недвижимости – *начальную цену торгов*, для иного имущества – *цену товара для продажи на комиссионных началах*, для дебиторской задолженности должника - *нижний предел ее стоимости для реализации на торгах*.

Необходимо отметить, что по своей сути специальная стоимость имущества, определяемая в рамках исполнительного производства – не что иное, как принудительная ликвидационная стоимость.

Подробный анализ необходимости применения ликвидационной стоимости при оценке объектов, реализуемых в рамках исполнительного производства, приведен в работе В. Волкова, г. Тюмень, http://www.appraiser.ru/stand/stand_volkov100901.doc

Определение ликвидационной стоимости

В Распоряжении ФКЦБ от 25 сентября 1996 года №6-р «Об утверждении методических рекомендаций по оценке имущества паевых инвестиционных фондов» говорится, что:

«под ликвидационной стоимостью ... понимается стоимость при вынужденной продаже объекта недвижимости, то есть та денежная сумма, которая может быть получена от продажи недвижимости в сроки, слишком короткие по сравнению с маркетинговым временем, определяемым в рамках стандарта рыночной стоимости».

Это понятие практически совпадает с понятием ликвидационной стоимости, приведенным в Международных стандартах оценки МСО-2 «Базы оценки, отличные от рыночной стоимости», где говорится, что:

«ликвидационная стоимость, или стоимость при вынужденной продаже, есть денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости.

Согласно подпункту «ж» пункта 4 стандартов ликвидационная стоимость объекта оценки - стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов.

Из приведенных определений следует вывод о том, что основным фактором, который влияет на величину *ликвидационной стоимости* и отличающий ее от *рыночной*, является *фактор вынужденной продажи*, что характерно для нерыночных условий продажи имущества.

Кроме того, под *ликвидационной стоимостью* в теории оценки понимается денежная сумма в виде разницы между доходами от ликвидации имущества и расходами на ее проведение. Это стоимость, с которой приходится соглашаться собственнику имущества при вынужденной продаже имущества в ограниченный период времени, не позволяющий значительному числу потенциальных покупателей ознакомиться с объектом и условиями продажи.

Оцениваемые права

Целью оценки является определение ликвидационной стоимости права собственности на объекты недвижимости. Право собственности в соответствии с Гражданским кодексом РФ, часть 1 (ст. 209), включает право владения, пользования и распоряжения имуществом. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и не нарушающие права и интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам; передавать им, оставаясь собственником, право владения, пользования и распоряжения имуществом; отдавать имущество в залог и отчуждать его другими способами, распоряжаться им иным образом.

Процесс оценки

Процесс оценки включал:

- Осмотр объекта в присутствии заинтересованных сторон и пристава;
- Изучение проектных данных, данных о фактическом состоянии зданий и сооружений, полученных в результате осмотра, а также сведений об использовании и происхождении объектов, полученных от представителей Заказчика и Собственника;
- Сбор необходимой информации, в том числе изучение смет, составленных специально для целей оценки независимым сметчиком;
- Применение общепринятых подходов к оценке стоимости;
- Согласование результатов и итоговая оценка рыночной стоимости;
- Расчет ликвидационной стоимости;
- Написание отчета об оценке.

Обзор подходов к оценке

Метод капитализации дохода основывается на принципе ожидания. Данный принцип утверждает, что типичный инвестор или покупатель, приобретает оборудование в ожидании получения будущих доходов или выгод. Иными словами, стоимость объекта может быть определена, как его способность приносить доход в будущем.

Рыночный подход. Данный подход эффективен в случае, когда имеется близкий аналог или несколько аналогов. Цена объекта-аналога анализируется, корректируется, очищается от влияния нехарактерных обстоятельств купли-продажи и приводится к дате оценки с учетом динамики цен в соответствующем секторе рынка машин и оборудования.

Затратный подход. Предпосылка данного подхода заключается в том, что стоимость любого имущества зависит от затрат на воспроизводство аналогичного имущества. Согласно затратному подходу стоимость объекта определяется как полная восстановительная стоимость за вычетом накопленного износа. Под восстановительной стоимостью понимаются затраты на воссоздание объекта в первоначальном виде, монтаж и наладку.

В целях настоящей оценки Заказчик по согласованию с Оценщиком поручил составление смет независимому сметчику Кузнецовой О.В., ЗАО ПМП «Металлургмонтаж».

Накопленный износ. Под накопленным износом понимается общая потеря стоимости объектом оценки на момент оценки в процентном выражении под действием физических, функциональных и внешних факторов.

3. Описание объекта оценки

Местонахождение и территория

Оцениваемое недостроенное здание располагается в Приобском районе города Бийск по адресу: ул. Ломоносова, 50.

Вид шестиэтажного здания на момент осмотра со стороны подъездов показан на рисунке 1. Вид здания с противоположной стороны приведен на лицевой обложке настоящего отчета.

Территория расположения здания относится к «спальным районам» города. В последние годы данная территория активно застраивалась панельными и кирпичными домами, на дату осмотра плотность застройки микрорайона высокая.

Участок расположения дома близок к основной транспортной магистрали Приобского района, ул. Васильева, являющейся одновременно основным центром деловой и культурной активности Приобского района.

Участок расположения дома обладает хорошей транспортной доступностью, хорошо обеспечен местами для стоянки автотранспорта. Во внутреннем дворе дома имеется достаточно места для организации детской площадки.

Описание здания

Здание строительным объемом 8836 м³ и площадью расположенных в нем офисов и квартир без подвала 1706,3 м². Площадь подвала 344,6 м². Высота потолков на I-II этажах – 3,0м, III-VI этажи – 3,1м. Здание имеет прямоугольную форму с размерами в плане в осях 33,3 на 13,5 м с двумя подъездами. Вход в подвал отдельный с торца здания. Вход в подвал на момент осмотра несколько замусорен, вид входа в подвал показан на рисунке 2.

Осмотр подвала произведен Оценщиком с помощью частичного освещения горящей бумагой. Повал технический, служит для размещения коммуникаций. Здание на дату осмотра не охранялось, в связи с чем, подверглось разграблению. В здании отсутствует заполнение проемов (окна и двери), что позволяет проникновение в здание лиц с улицы путем свободного доступа.

Первоначально здание проектировалось как пятиэтажное, впоследствии собственником было внесено изменение в проект с целью надстройки офисного этажа. Для облегчения всей конструкции вместо предполагавшихся в изначальном проекте железобетонных перекрытий были спроектированы и построены деревянные перекрытия и шатровая кровля.

Вид с пола шестого этажа вверх на кровлю через проем в деревянных перекрытиях, явившийся результатом частичной разборки перекрытий неустановленными лицами, приведен на рисунке 3.

По сообщению собственника перекрытия засыпаны утеплителем – керамзитом.

Особенности планировки

В приложении к отчету приведены планировки подвала, а также 1-4 и 6 этажей. Планировка пятого этажа Оценщику не предоставлена, однако сообщение Заказчика, осмотр объекта и анализ представленных планировок показал, что планировка пятого этажа в целом соответствует планировке 4-го этажа.

Для правильного понимания представленных планировок необходимо учитывать следующие сообщенные Собственником здания сведения:

- На представленных планах БТИ отразило лишь те перегородки, которые реально существовали на момент инвентаризации дома 24.11.97г. Впоследствии часть перегородок была разрушена (см., например, рисунок 4, на котором показаны остатки одной из разобранных перегородок). В результате реальная планировка местами не совпадает с той, которая представлена на схемах.

- Вследствие этой особенности на планировках в ряде квартир, там, где возведение перегородок не было завершено к моменту инвентаризации, отсутствуют санузлы и внутренняя планировка помещений.

В таких квартирах представление о планировке может быть получено исходя из планировок ближайших этажей. Например, по проекту планировка квартиры №1 на первом этаже может быть взята из планировки квартиры №3 второго этажа. Во всяком случае, представитель собственника заверил Оценщика, что во всех квартирах санузлы (ванная комната и туалет), проектом запланированы.

Еще одной особенностью планировок является их смешанный тип. Проиллюстрируем это на примере второго этажа, квартиры №3 и №4. Если в квартире №4 мы видим свободную планировку с тремя достаточно большими комнатами, две из которых имеют площадь свыше 24 м², то во второй квартире нет ни одной комнаты площадью более 14 м². Таким образом, в то время как квартира №4 является квартирой улучшенной планировки элитного типа, ее соседка, квартира №3, имеет устаревшую планировку.

Собственником объекта оценки планировалось реализовывать эти квартиры совместно. Такого сценария, однако, трудно ожидать при продаже дома на торгах. Инвестор при последующей реализации дома по завершении строительства может столкнуться с затруднениями при реализации квартир крайнего левого стояка.

Во всяком случае, такая “тесная” планировка этих квартир, безусловно, является их недостатком, что должно быть учтено при расчете цен реализации.

Для целей дальнейшего анализа необходимо выделить три разновидности (типа) площади в оцениваемом строящемся доме:

№ п/п	Наименование и характеристика типа площади	Площадь, м ²
1	Площади в квартирах свободной планировки	1100,5
2	Площади в крайнем левом стояке скученной планировки	295,9
3	Площадь шестого офисного этажа	309,9
Итого, всех реализуемых площадей в здании, м ²		1706,3

Описание шестого этажа

Шестой этаж здания существенно отличается от первых пяти этажей тем, что на этом этаже запланирована постройка офиса.

Состояние офисного этажа видно на рисунке 5, оно не сильно отличается от состояния остальных этажей. В верхней части фото заметны деревянные перекрытия, вид которых предполагалось улучшить использованием подвесных потолков.

Данное решение имеет как свои плюсы, так и значительные минусы. Преимуществом размещения офиса на последнем этаже является тот факт, что обычно продажа квартир на последних этажах представляет значительные трудности. Конечные покупатели, вкладывая значительные средства в покупку новых квартир, стремятся потратить их эффективно. С этой точки зрения покупка квартиры на последнем этаже является чрезвычайно рискованным шагом, т.к. из опыта риэлтеров напрямую следует, что ликвидность таких квартир невелика.

Таким образом, возводя офис на шестом этаже, собственник повышает ликвидность квартир на пятом этаже, который в этом случае перестает быть последним.

С другой стороны, местный бизнес настороженно относится к офисам на последнем, шестом этаже, поскольку доступ к таким офисам потенциальных клиентов через общие подъезды и при отсутствии лифтов чрезвычайно затруднен. Таким образом, подняв привлекательность квартир пятого этажа, собственник столкнется с трудностями реализации самого офиса. Текущий собственник не испытывал таких проблем, т.к. предназначал офис для своей фирмы, директорский корпус которой должен был проживать тут же в доме. Для стороннего инвестора же это обстоятельство способно стать трудно разрешимой проблемой. Во всяком случае, Оценщик полагает, что нет никакой возможности повысить цену последнего этажа по сравнению с другими этажами, опираясь на офисное назначение помещений, как это характерно при нижнем расположении офисов в зданиях.

Планировка шестого офисного этажа, как и все остальные планировки, показана в приложении.

Описание состояния помещений

Здесь приведено общее описание состояния помещений оцениваемого здания, позволяющее получить о них приблизительное представление. В приложении к отчету имеются две локальные сметы, которые, как полагает Оценщик, дают точное представление о выполненных и оставшихся работах:

- Смета выполненного объема работ;
- Смета остаточного объема работ.

Как уже отмечалось выше, в связи с отсутствием охраны и входных дверей здание подверглось частичному разграблению. Поэтому реально проведенные собственником работы частично не могли быть учтены в локальной смете в связи с отсутствием на объекте на дату осмотра результатов этих работ.

Все этажи здания имеют примерно одинаковое состояние помещений (см. рисунок 6). Заполнение проемов везде отсутствует.

Отделка нигде не проведена, отсутствует разводка коммуникаций по этажам и квартирам. По данным Собственника ввод основных коммуникаций в здание произведен, что подтверждается осмотром коммуникаций в подвале (см. также локальную смету выполненных работ 7.1.4 в приложении).

Во всех помещениях на полу имеется небольшое количество строительного мусора, а в ряде помещений в местах разрушения перегородок имеются остатки кирпича разрушенных перегородок.

Ограждение межэтажных лестниц и лоджий отсутствует. Вид на одну из лоджий здания с этажа показан на рисунке 7.

Отдельные помещения имеют особенности не существенные для целей оценки здания в целом. Например, в квартире №8 четвертого этажа в комнате 6 построен камин (см. план квартиры в приложении), труба которого на крышу не выведена.

Анализ наиболее эффективного использования

Учитывая изложенные характеристики объекта и, прежде всего, его целевое назначение и степень завершенности строительства, Оценщик считает, что наиболее эффективным экономически и разрешенным законодательно, т.е. оптимальным способом использования объекта является завершение его строительства с последующей поквартирной распродажей, и продажей помещений шестого этажа в качестве офиса.

Такое использование предполагает приобретение объекта инвестором на торгах, проводимых специализированным предприятием по заданию службы судебных приставов. Инвестор далее завершит строительство, реализует объект, продавая отдельные квартиры и офис различным конечным покупателям, за счет чего вернет вложенные средства и получит прибыль от инвестиционного проекта.

4. Оценка объекта

План оценки

Обязательные к применению стандарты оценочной деятельности требуют по возможности применять все три основных подхода к оценке либо обоснованно отказаться от какого-либо из подходов.

В применении к объекту оценки Оценщик намерен в целом соблюсти это требование, применив необходимые методы каждого из подходов на соответствующих стадиях анализа.

Так, на стадии реализации достроенного дома в ходе настоящего анализа будет применен метод сравнения продаж. Однако сравнительный подход не может быть применен непосредственно к самому объекту, поскольку на дату оценки готовые к продаже квартиры в нем отсутствуют, а сделок по продаже в целом недостроенных домов Оценщиком не обнаружено.

Затратный подход будет применен для анализа данного объекта на основе составленной локальной сметы выполненных работ.

Приведение объекта в существующем состоянии к состоянию, при котором возможна реализация, требует проведения строительных работ, стоимость которых может быть также учтена в рамках затратного подхода путем составления локальной сметы остаточного объема работ.

Наконец, будущая выручка от реализации квартир и офиса будет приведена к текущей дате с учетом типичной для рынка нормы прибыли и инвестиционных рисков, что составляет методологию доходного подхода.

Затратный подход (метод локальной сметы, метод остаточной стоимости)

Опишем последовательность расчетов:

1. Составление локальной сметы выполненных работ.
2. Расчет физического износа.
3. Расчет функционального износа.
4. Расчет внешнего износа.
5. Определение совокупного износа
6. Расчет остаточной стоимости объекта оценки.

Составление локальной сметы выполненных работ

Приведенная в приложении локальная смета выполненных на объекте работ составлена в ЗАО Производственно-монтажное предприятие «Металлургомонтаж» сметчицей Кузнецовой О.В.

Предприятие, составившее и подписавшее смету имеет **лицензию** на выполнение проектных работ на территории Алтайского края серии Г, номер 148818 от 17 марта 2000 года, сроком действия до 14 марта 2004 года, выданную Центром по государственному лицензированию строительной деятельности администрации Алтайского края «Алтайстройлицензия». Копия лицензии и приложения к ней находятся в приложении к настоящему отчету.

Сметная стоимость жилого дома по ул. Ломоносова, 50 без НДС составила **5 311 702** рубля. Начисленный НДС 20 % составил **1 062 340** рублей, а полная сметная стоимость с НДС составила **6 374 042** рубля.

Расчет совокупного износа

Расчет остаточной стоимости объекта с учетом износа производится по формуле:

$$C_{\text{ост}} = C_{\text{смет}} * (1 - S)$$

где:

$C_{\text{ост}}$ – остаточная стоимость объекта с учетом износа;

$C_{\text{смет}}$ – сметная стоимость объекта оценки;

S - величина совокупного износа, в долях.

В теории оценки принято выделять три вида износа:

- физический;
- функциональный (моральный);
- внешний

Три этих вида износа дают совокупный износ объекта S:

$$S = 1 - (1-F) \cdot (1-V) \cdot (1-E)$$

где:

F, V, E - величины физического, функционального и внешнего износа.

Физический износ (F)

Физический износ – это потеря стоимости вследствие протекания при эксплуатации объекта процессов старения, разрушения, гниения, возникновения поломок, снижения прочности, ухудшения внешнего вида.

Физический износ принято разделять на два вида: устранимый (устраняется проведением текущего ремонта) и неустраимый.

Для оценки неустраимого физического износа применен метод "эффективного возраста", в котором износ равен израсходованной доле продолжительности экономической жизни рассматриваемого объекта или его элемента:

$$F = k \cdot A / NL = 3 \cdot 6/80 = 22,5 \%,$$

где:

F - Степень неустраимого физического износа;

k – Коэффициент, учитывающий условия эксплуатации (хранения) имущества;

NL - Продолжительность экономической жизни;

A – Возраст объекта оценки.

При этом произведение $k \cdot A$ – эффективный возраст объекта с учетом условий его эксплуатации или хранения.

При проведении расчета учитывался возраст здания на момент оценки: NL=6 лет (1997 год завершения активного этапа строительства). Коэффициент k был экспертно выбран равным трем, поскольку в прошедшие 6 лет здание не отапливалось, а также не было защищено от атмосферных осадков и ветровой эрозии.

В таких условиях недвижимость подвергается ускоренному старению, скорость которого по данным строителей не менее чем в три раза превышает нормальное старение здания.

Функциональный износ (V)

Функциональный (моральный) износ – это потеря стоимости вследствие относительной неспособности данного сооружения обеспечить полезность по сравнению с новым сооружением, созданным для таких же целей.

Он обычно вызван плохой планировкой, несоответствием техническим и функциональным требованиям по таким параметрам как размер, стиль и т.д.

Функциональный износ может быть устранимым и неустраимым. Износ считается устранимым, когда стоимость ремонта или замены устаревших или неприемлемых компонентов выгодна или, по крайней мере, не превышает величину прибавляемой полезности и/или стоимости. В противном случае износ считается неустраимым.

Функциональный износ проявляется в несоответствии свойств объекта современным требованиям рынка.

Как уже отмечалось, часть планировок, а именно все планировки крайних левых квартир общей площадью 295,9 м², не соответствуют современным нормам. Нельзя признать соответствующей современным нормам трехкомнатную квартиру, в которой нет ни одной комнаты, достигающей по площади даже 14 м².

Пояснения Собственника, что такие квартиры предполагалось продавать в нагрузку к элитным квартирам, расположенным по соседству, неубедительно. Фактически это случай вынужденной продажи, которому необходимо приписать существенную скидку в цене не соответствующих стандартам квартир.

Размер такой скидки равен:

$$V = (P - P_v) / P = (5000 - 3500) / 5000 = 30 \%$$

Где:

V – Функциональный износ;

P – Рыночная стоимость современного объекта;

P_v – Рыночная стоимость функционально изношенного объекта.

Значение PV=3500 рублей/м² и P=5000 рублей/м² выбрано Оценщиком по данным анализа независимых аналогов, встречающихся в практике продаж готового жилья.

При этом в качестве аналога современных объектов выбраны трехкомнатные квартиры в кирпичных домах новой планировки, например, дома по ул. Аналоговой, 0-0, 80-х годов постройки. За функционально изношенные объекты приняты квартиры старой планировки в кирпичных домах в районе Аналогов, примерно тех же лет постройки, отличающиеся планировкой.

Функционально изношенная часть здания имеет определенную долю во всем здании, в соответствии с этим, функциональный износ крайних левых квартир №№ 1, 3, 5, 7, 9 равен 30 % * 295,9 / (295,9 + 1100,5) = 6,36 %.

Выше отмечалось, что офис на последнем шестом этаже не удовлетворяет требованиям большинства современных предприятий, что неминуемо должно сказаться на его стоимости. Существенным недостатком такого офиса будет отсутствие отдельного входа. Это обстоятельство также имеет признаки функционального износа. Для приблизительной оценки степени этого износа воспользуемся сведениями риэлтеров о том, что офисы, расположенные на первых этажах зданий с удобным отдельными входами для клиентов продаются в среднем на 20-40 % дороже, чем квартиры, используемые под офисы и расположенные на более высоких этажах. Для наших расчетов мы воспользуемся средним значением 30 % и приведем его, как и ранее, к общей площади объекта оценки: 30% * 309,9 / 1706,3 = 5,45%.

Сложив вместе два этих фактора функционального износа, получим общий функциональный износ объекта в целом в размере 11,81 %.

Внешний износ (E)

Внешний износ вызывается факторами извне – изменением ситуации на рынке, финансовых или законодательных условий, действием факторов неблагоприятной экономической, политической и экологической среды, в которой находится исследуемый объект.

В ходе настоящего исследования признаков внешнего износа не обнаружено.

Совокупный износ определится по формуле:

$$S = 1 - (1-F)*(1-V)*(1-E) = 1 - (1-0,225)*(1-0,1181) = 31,65 \%$$

Расчет остаточной стоимости

Остаточная стоимость объекта оценки равна сметной стоимости за вычетом накопленного совокупного износа:

$$C_{\text{ост}} = C_{\text{смет}} * (1 - S) = 6\,374\,042 * (1 - 0,3165) = 4\,356\,695 \text{ рублей}$$

Полученная величина **4 356 695** рублей по основному предположению **Затратного подхода** является ориентиром **рыночной стоимости** объекта оценки.

Отказ от расчета стоимости земельного участка

Земельный участок предоставлен собственнику объекта оценки под строительство бесплатно и включает землю непосредственно под строящимся домом и незначительную часть прилегающей территории для обеспечения строительства.

Поскольку застройщик не выполнил условия предоставления ему земельного участка, нарушив сроки ввода дома в эксплуатацию, то права на данный участок он утратил.

Система коммерческого предоставления участков под застройку в городе не сформировалась, рынок участков под застройку отсутствует.

В связи с этим Оценщик не будет оценивать стоимость прав на земельный участок.

Доходный подход (комбинированная схема)

Опишем последовательность расчетов:

1. Расчет необходимых затрат на завершение строительства.
2. Подбор и анализ аналогов, анализ рынка строящегося жилья.
3. Прогноз примерного срока и цен реализации частей объекта оценки.
4. Построение денежного потока.
5. Расчет ставки дисконтирования.
6. Расчет рыночной стоимости объекта оценки.

В целом весь расчет по преобладающим элементам следует отнести к доходному подходу.

Расчет затрат на завершение строительства

Приведенная в приложении локальная смета остаточного объема работ на объекте работ также составлена в ЗАО Производственно-монтажное предприятие «Металлургмонтаж» сметчицей Кузнецовой О.В.

Сметная стоимость оставшихся работ, необходимых для сдачи в эксплуатацию жилого дома по ул. Ломоносова, 50 без НДС составила **2 860 615** рублей. Начисленный НДС 20 % составил **572 123** рубля, а полная сметная стоимость с НДС составила **3 432 738** рубля.

Подбор и анализ аналогов

Оценщик полагает, что для достаточно полного описания рынка строящегося кирпичного жилья необходимо:

- проанализировать данные администрации о себестоимости строительства;
- выявить на рынке аналоги, находящиеся на различных стадиях строительства и реализуемых в различных состояниях отделки и различных внутренних экономических условиях.

По данным администрации г. Бийск себестоимость строительства нового жилья с типовой отделкой составляет **7500** рублей/м².

Рынок строящихся кирпичных домов территориально разбивается на три сегмента: Приобский район, Восточный район и Заречье. Для целей настоящего анализа, важнее всего, данные по Приобскому району. Тем не менее, для полноты картины ниже будут приведены некоторые сведения по Восточному району.

Кроме территориального деления на рынке присутствуют две разновидности многоквартирных построек из кирпича:

- отдельно стоящие многоэтажные дома из кирпича;
- кирпичные вставки, пристроенные к ранее возведенным жилым домам.

Первая группа характеризуется более высокой индивидуальной ликвидностью квартир и высокой долей затрат на строительство и/или подключение коммуникаций. Для второй группы характерны меньшие затраты на возведение за счет экономии на строительстве “глухих” стен и коммуникаций. В то же время наличие двух глухих стен снижает качество жизни в квартирах во вставках и приводит к падению цен их реализации.

Так, например, на дату оценки Агентство недвижимости «Центральное» ведет продажу квартир свободной планировки в строящейся кирпичной вставке по адресу: ул. Аналогов, 00.

На момент оценки продаются квартиры общей площадью 140 м² без отделки с гаражом-стоянкой для автомобиля в подвале по цене 3700 рублей/м².

Цена реализации на этапе завершения строительства с отделкой предполагается в размере 7100 рублей/м², включая стоимость гаража, однако реальные цены по прогнозу риэлтеров в этом случае окажутся существенно скромнее. Важно отметить, что несколько месяцев назад такие же квартиры продавались по ценам не выше 4500 рублей/м², что, по мнению Оценщика, свидетельствует об экономических трудностях, переживаемых проектом.

Надо отметить, что не все квартиры во вставках продаются столь дешево. Например, в районе «Район аналогов» по улице Аналогов у магазина «Магазин» продаются квартиры во вставке площадью 120 м² по цене 600000 рублей (5000 рублей/м²) без отделки. Видимо собственник этих квартир не имеет существенных экономических проблем или ждет удобный для реализации зимний сезон.

Переходя к отдельно стоящим зданиям, приведем в качестве примера здание в восточном районе. В старом городе по адресу: ул. Аналогов, 000 продается пятикомнатная квартира площадью 176,5 м² (жилой площадью 119 м²) в строящемся жилом кирпичном доме по цене 70000 US\$ (12300 рублей/м²). Данный пример относится исключительно к Восточному району и не может быть использован для обоснования ожидаемых цен на объекте оценки.

Следует особо отметить, что рынок строящегося жилья в Бийске является достаточно закрытым. По двум строящимся объектам Оценщику, несмотря на все старания, так и не удалось получить четких сведений о ценах. В этой связи особенно удачным для целей настоящей оценки представляется информация о следующем объекте-аналоге:

Аналог (близкий)

Предприятие «Доброе и отзывчивое» (Тел. 000001, 000002), продает трех- и четырех - комнатные квартиры в строящемся кирпичном доме по улице Аналогов. Планируемый срок завершения строительных работ: 2003 год.

Параметры типовой трехкомнатной квартиры в этом доме следующие:

Общая полезная площадь: 110 м²;

Жилая площадь: 53,5 м²;

Площади зала и двух комнат: 26; 16; 11,5 м²;

Площадь кухни: 18,5 м²;

Площадь прихожей: 15,5 м² (прихожая с окном и балконом);

Площадь туалета: 2 м²;

Площадь ванной комнаты: 9 м²

У четырехкомнатной квартиры прихожая превращена в дополнительную комнату, при этом общая площадь четырехкомнатной квартиры такая же, как и у трехкомнатных квартир.

Продажа оставшихся квартир на втором-четвертом этажах ведется за наличный расчет по цене 5000 рублей/м² при оплате сразу и 5500 рублей/м² при оплате в рассрочку на 1 год. Квартиры планируется передать покупателям в состоянии под чистовую отделку, без следующих комплектующих элементов: ванна, смесители, раковина, электроплита, с установленными и остекленными “в одну нитку” окнами и металлической входной дверью.

Информация получена лично Оценщиком по телефону от представителя инвестора.

Таким образом, можно сделать вполне обоснованный вывод о том, что на рынке строящегося жилья в кирпичных многоэтажных домах свободной планировки в приобском районе города Бийск сложились следующие цены:

- **5000** рублей/м² для квартир, передаваемых покупателю без комплектации оборудованием и чистовой отделки;

- порядка **6500-7500** рублей/м² с полной комплектацией и типовой отделкой.

По поводу последнего интервала необходимо добавить несколько слов пояснения:

- стоимость 7500 рублей сформирована для целей безналичного расчета и, что более важно, для целей расчета сертификатами, выдаваемыми государством, например, военнослужащим, увольняемым в запас. Эти цены содержат в себе отсрочки платежа и издержки обращения сертификатов;

- разница в себестоимости между укомплектованными и полностью отделанными типовыми квартирами с одной стороны и подготовленными под чистовую отделку не укомплектованными оборудованием квартирами, с другой стороны, как показывает анализ представленных смет, составляет не более 1500 рублей/м².

Два этих обстоятельства свидетельствуют о том, что цена готовой квартиры с отделкой и комплектацией на рынке за наличный единовременный расчет не превышает **6500** рублей/м².

Прогноз сроков и цен реализации

Цены реализации зависят от сезона. Даже в отсутствии инфляции зимние цены на недвижимость в среднем выше летних цен. Это связано, прежде всего, с макроэкономическими параметрами жизни страны и региона. В связи с этим возникает непростая задача прогноза будущих цен и сроков реализации. Существенным упрощением в такой ситуации является расчет в текущих ценах. При этом предполагается, что за время анализа инвестиционного проекта в экономике не произойдет резких скачков затрат. Для целей настоящего анализа Оценщик намерен воспользоваться данным предположением.

В таблице 2 в текущих ценах спрогнозированы цены и примерные сроки реализации трех выявленных в объекте типов площадей:

				Таблица 2.
Прогноз цен и сроков реализации выявленных в объекте типов площадей				
№ п/п	Тип площадей	Площадь, м ²	Средняя цена, рублей/м ²	Срок реализации
1	Офис VI этаж	309,9	4550	6 месяцев
2	Свободные планировки	1100,5	6500	6 месяцев
3	Тесные планировки	295,9	4550	12 месяцев
ИТОГО		1706,3		

Прогнозная цена для свободных планировок была выбрана в размере выявленных цен за наличный расчет отделанных и укомплектованных квартир. Прогнозные цены на квартиры тесных планировок и офис получены путем вычитания соответствующих функциональных износов, рассчитанных ранее.

При этом предполагается. Что офис будет реализован единовременно “в одни руки” в конце прогнозного периода, в то время как квартиры будут продаваться равномерно.

Срок реализации взят в пол года (год для тесных планировок) с момента возобновления строительства, что по прогнозу Оценщика может произойти в течение двух месяцев со дня оценки.

Построение денежного потока

Сделанные предположения позволяют построить денежный поток. Существенным предположением для построения такого потока является момент и объем затрат.

Оценщик полагает, что все затраты по приведенной выше смете будут осуществлены единовременно через два месяца от даты оценки.

Через месяц от начала строительных работ начнутся продажи, которые пройдет по следующему графику.

Полученный прогнозный поток, начинающийся с разовой затраты на достройку объекта, приведен ниже в таблице 3:

Таблица 3. Прогноз денежных потоков, рубли					
Период	Офис	Планировки квартир		Сумма (поток)	Примечания
		Свободные	Тесные		
1					Дата оценки
2					Приобретение объекта
3	0	0	0	- 3432738	Вложение средств
4		1430650	122395	1553045	Начало продаж
5		1430650	122395	1553045	
6		1430650	122395	1553045	
7		1430650	122395	1553045	
8	1410045	1430650	122395	2963090	Продажа офиса
9			122395	122395	
10			122395	122395	
11			122395	122395	
12			122395	122395	
13			122395	122395	
14			122395	122395	Последняя продажа

В денежном потоке мы намеренно не выделяли НДС, считая, что результат оценки должен содержать НДС в составе цены.

Расчет ставки дисконтирования

Для приведения построенного денежного потока к дате оценки необходимо рассчитать ставку дисконтирования.

Построим ставку кумулятивно:

№ п/п	Наименование риска	Размер ставки	Обоснование
1	Безрисковая ставка	16 %	http://www.netro.ru/news/comments/2002/08/23/20020823105036.shtml Доходность ОФЗ по данным Аналитического отдела РИА "РосБизнесКонсалтинг"
2	Инвестиционный	5 %	Высокие риски в строительстве
3	Ликвидность	8%	16/2 (ликвидность ½ года)
4	Менеджмент	5 %	Величина, на которой настаивают наиболее надежные агентства недвижимости: Атон и Ануй.
Итого		34 %	ставка дисконтирования

Необходимая для дальнейших расчетов месячная ставка дисконта рассчитывается из полученной годовой ставки и равна $34/12 = 2,833 \%$.

Расчет рыночной стоимости объекта

Учитывая прогнозный поток и рассчитанную ставку дисконта, получим текущую стоимость потока доходов (Таблица 5):

Период, n	Сумма (поток), рублей	Фактор дисконтирования $f=1/(1+r)^n$	Текущая стоимость $PV=FV*f$, рублей
1			
2			
3	-3432738		- 3 432 738
4	1553045	1,118242	1 388 828
5	1553045	1,149925	1 350 562
6	1553045	1,182506	1 313 350
7	1553045	1,216011	1 277 164
8	2963090	1,250464	2 369 592
9	122395	1,285894	95 183
10	122395	1,322328	92 560
11	122395	1,359794	90 010
12	122395	1,398321	87 530
13	122395	1,43794	85 118
14	122395	1,478682	82 773
Итого, текущая стоимость потока доходов, рублей			4 799 932

Полученная величина **4 799 932** рубля по основному предположению Доходного подхода является еще одним ориентиром рыночной стоимости объекта оценки.

5. *Согласование результатов*

Описанными выше различными методами в рамках доходного и затратного подходов Оценщику удалось найти два ориентира рыночной стоимости оцениваемого имущества.

Окончательное, итоговое суждение о стоимости имущества выносится Оценщиком на основе анализа полученных ориентиров стоимости оцениваемого имущества, полученных в рамках классических подходов к оценке.

Для согласования результатов необходимо определить веса, в соответствии с которыми отдельные, ранее полученные ориентиры, сформируют итоговую рыночную стоимость имущества.

Для определения весов различных подходов используем четыре приведенных ниже критерия, которыми будем описывать те или иные преимущества или недостатки примененного метода расчета с учетом особенностей настоящей оценки.

Подробное обсуждение такого подхода к процедуре согласования опубликовано А. Шаскольским на секции по оценке недвижимости, работавшей в рамках VIII Международном ежегодном конгрессе “СЕРЕАН” 15 – 19 октября 2002 г.

Для расчета весов использованных методов сделаем следующие вычисления:

- построим матрицу (таблицу) факторов, присвоив каждому подходу четыре вида баллов в соответствии с четырьмя критериями;
- найдем сумму баллов каждого подхода;
- найдем сумму баллов всех используемых подходов;
- по отношению суммы баллов данного подхода к сумме баллов всех использованных подходов найдем расчетный вес подхода в процентах;
- округлим расчетные веса подходов с точность до 10% в целях использования данных весов для согласования. Округление необходимо в связи с тем, что неокругленные веса порождают у читателя отчета ошибочное представление о точности полученного результата, что может нанести заинтересованному лицу больше вреда, чем кажущаяся чисто формальная ошибка, якобы вносимая округлением в итоговый результат.
- на основе округленных весов рассчитаем согласованную стоимость оцениваемого имущества путем умножения полученного с помощью данного подхода ориентира стоимости на округленный вес подхода, рассчитанный в целях согласования стоимостей.

Результаты согласования суммированы в таблице 6:

Таблица 6. Результаты согласования ориентиров стоимостей			
Подход	Доходный	Рыночный	Затратный
Величина ориентира, рублей	4 799 932	Не применялся	4 356 695
Критерий	Баллы		
Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты	3	0	3
Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта	3	3	2
Способность подхода отразить мотивацию, действительные намерения типичного покупателя/продавца	4	3	2
Соответствие подхода виду рассчитываемой стоимости	4	4	2
Итого сумма баллов для данного подхода	14	-	9
Подход применялся	Да	Нет	Да
Сумма баллов			
Вес подхода, %	60,87%	-	39,13%
Вес подхода округленно до 10%	60 %	-	40 %
Согласованная величина стоимости	4 622 637 рублей		

По уже указанной выше причине округлим полученное значение согласованной величины стоимости до 10 000 рублей.

На основании приведенных данных и сделанных предположений, мы считаем, что наиболее вероятное значение **рыночной** стоимости прав собственности на недвижимое имущество, а именно незавершенное строительством жилое здание по адресу: г. Бийск, составляет на дату оценки с точностью до первой значащей цифры:

4 620 000 /четыре миллиона шестьсот двадцать тысяч/ рублей

6. Расчет ликвидационной стоимости

Необходимые пояснения

Два основных обстоятельства являются обязательными для квалификации вида стоимости, как ликвидационной:

а) объект оценки продается в сроки, *слишком короткие* для проведения адекватного маркетинга, необходимого для его продажи по рыночной цене;

б) ввиду того, что ни один разумный собственник не будет продавать имущество в неоправданно короткие сроки, подобная “быстрая” продажа *всегда является вынужденной*, независимо от конкретных побуждений, которыми руководствуется продавец.

Продажа в короткие сроки, безусловно, приводит к потерям. Поэтому соотношение между рыночной и ликвидационной стоимостью может быть выражено простейшей формулой:

$$C_{\text{лик}} = C_{\text{рын}} * (1 - K_{\text{вын}}),$$

где:

$C_{\text{лик}}$ - ликвидационная стоимость недвижимости;

$C_{\text{рын}}$ - рыночная стоимость исследуемого объекта;

$K_{\text{вын}}$ - корректировка на вынужденность продажи, $0 < K_{\text{вын}} < 1$.

В спорах относительно пресловутого $K_{\text{вын}}$ сломано немало копий. Наверное, не будет ошибкой предположение о том, что разработка универсальной формулы определения степени ликвидности объекта оценки, является задачей трудноосуществимой.

Ликвидационная стоимость может быть определена исходя из большого количества данных о реальных продажах имущества и об условиях этих продаж, на базе накопленной оценщиком информации и систематического отслеживания конъюнктуры рынка.

К сожалению, рынок недвижимости, является сегодня, во-первых, недостаточно прозрачным, а во-вторых, по-прежнему малоактивным.

Тем не менее, общие факторы, влияющие на величину коэффициента ликвидности, обозначить можно. Главные из них:

- общая инвестиционная привлекательность объекта, зависящая от его функционального назначения, месторасположения, физического состояния и других факторов, прямо влияющих на уровень спроса;
- абсолютная величина рыночной стоимости объекта - с ростом рыночной стоимости, как правило, падает ликвидность, что объясняется уменьшением количества потенциальных покупателей, необходимостью аккумуляции значительной массы денежных средств в короткие сроки и т.п.;
- конкретная дата оценки - общая ситуация на рынке подвержена значительным колебаниям, влияющим на соотношение спроса и предложения на конкретный вид имущества;
- важнейший фактор - *длительность продажи*; при увеличении длительности экспозиции объект может быть продан дороже;
- уровень маркетинга - термин “адекватный” в приведенных выше определениях ликвидационной стоимости вовсе не формальность; объект можно экспонировать на рынке достаточно долго, но неэффективными средствами.

Чтобы придать расчету корректировочной поправки на вынужденность продажи математическое обоснование, авторами работы [1] был проведен анализ результатов состоявшихся торгов, более 100, по трем сегментам рынка недвижимости - офисного, торгового и производственно-складского назначения, расположенных на территории Москвы и принадлежащих на праве собственности юридическим лицам с применением метода анализа парных продаж. Результаты анализа приведены в таблице 7:

Таблица 7. Колебания корректировочной поправки на вынужденность продажи		
№ п/п	Функциональное назначение объекта	Размах диапазона колебаний значений корректировочной поправки на вынужденность продажи, %
1.	Офисные здания и помещения: - 1998 год - 1999 год - 2000 год	45-68 41-60 34-58
2.	Торговые здания и помещения: - 1998 год - 1999 год - 2000 год	43-57 40-54 33-47
3.	Складские и производственные здания и помещения: - 1998 год - 1999 год - 2000 год	42-62 44-53 36-46

К сожалению, эта работа не касалась жилой недвижимости и относится к сравнительно далекому прошлому. Других работ такого типа Оценщиком не обнаружено.

В результате анализа приведенных в таблице данных была выявлена тенденция изменения их среднего значения, свидетельствующая о том, что при нестабильной экономической ситуации в стране (конец 1998 года) значения корректировочных поправок на вынужденность продажи больше, чем при относительно стабильной экономической ситуации (конец 2000 года).

Вполне очевидно, что следует ожидать дальнейшего снижения этих коэффициентов к середине 2002 года. Тем не менее, практика оценки для целей исполнительного производства показывает, что Оценщики чаще ошибаются, назначая более высокие ликвидационные цены, чем более низкие. Об этом в реалиях 2000 года пишет автор уже цитированной выше работы [1]:

“Если расчет рыночной стоимости недвижимости не вызывает сложностей, то определение корректировочной поправки на вынужденность продажи и ее математическое обоснование вызывает множество вопросов. На практике оценщики принимают ее интуитивно в диапазоне от 0,1 до 0,3 (10 - 30% от рыночной стоимости), из-за чего, зачастую, торги признаются несостоявшимися. Психологически они боятся принимать данный показатель большим по причине затруднения его обоснования. В то время как анализ статистики проведения торгов по объектам недвижимости и личный опыт работы показывают, что корректировочная поправка на вынужденность продажи колеблется, в среднем, в диапазоне от 0,3 до 0,5, а иногда достигает и 0,8.

Например, офисное помещение, не единственное в своем роде, расположенное на Алтуфьевском шоссе, в 1999 году было реализовано с торгов по цене 118 долларов США за м² при среднем значении рыночной цены на аналогичные помещения - 280 долл. США за м². Разница между ликвидационной и рыночной стоимостями в этом случае составила 58%”.

Важно отметить, что для эффективного проведения торгов низкая цена имеет больше преимуществ, чем высокая. Низкая начальная цена соберет на торги больше участников, которые своим торгом способны повысить цены, в то время как высокая цена отпугнет участников, и торги могут не состояться.

Расчет ликвидационной стоимости

Для расчета воспользуемся методикой, предложенной **Ю. Дерябиным**, на форуме оценщиков www.appraiser.ru в августе 2000 года.

Пусть известно необходимое время экспозиции оцениваемого объекта на рынке (t_3) и его рыночная стоимость (C_p).

Тогда формулу расчета ликвидационной стоимости можно представить в виде:

$$C_{л} = (C_p/k) * (1 - e^{\ln(1-k) * (t / t_3)})$$

Графически это выглядит следующим образом:

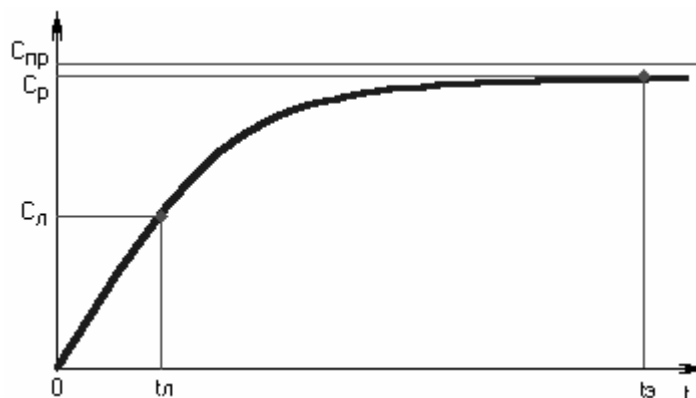


Рис. 8 Ликвидационная стоимость

Где:

Коэффициент $k = C_p/C_{np}$ задается экспертно, и принимается близким к 1, например $k = 0,99$;

C_{np} – предельное значение стоимости объекта, по которой он может быть продан за неопределенно долгий срок, обычно по стоимости несколько больше рыночной стоимости C_p ;

t_l, t_n – время ликвидации и нормальной экспозиции, 2 и 6 месяцев соответственно;

Поставив в эту формулу полученные и принятые предположительные значения, найдем величину ликвидационной стоимости объекта:

$$C_l = (4\,620\,000/0,99) * (1 - e^{\ln(1-0,99) * (2/6)}) = 3\,661\,000 \text{ рублей}$$

Итак, на основании приведенных данных и сделанных предположений, мы считаем, что наиболее вероятное значение ликвидационной стоимости для целей исполнительного производства на недвижимое имущество, а именно незавершенное строительством жилое здание по адресу: г. Бийск, составляет на дату оценки с точностью округления до первой значащей цифры:

3 660 000 /три миллиона шестьсот шестьдесят тысяч/ рублей

Руководитель отдела оценки
Страховой компании «Гарантия»

В.Г. Мисовец

Примечание для коллег-оценщиков:

Настоящий отчет – повторный, ранее существовавшим отчетом рыночная стоимость оценена величиной 8,800,000 рублей, по данной стоимости объект был поставлен на баланс и арестован приставами, но взыскатель усомнился в величине стоимости и настоял на повторной оценке.

Учитывая большую заинтересованность сторон спора в результате оценки и возможность вовлечения в конфликт стороннего оценщика, было принято решение обратиться к квалифицированному сметчику. Заказчик согласился взять на себя дополнительные связанные с этим расходы.

Впоследствии ответчик пытался оспорить результат оценки, но не получил в этом поддержки ни от суда ни от коллег-оценщиков.

Задание

После рассмотрения и анализа данного отчета, необходимо оценить его правильность, полноту и достоверность, структуру отчета, соответствие требованиям проведения оценочных работ.

Также данный отчет может являться ориентиром при выполнении отчетной работы студентом.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

29 июля 1998 года

N 135-ФЗ

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ЗАКОН

ОБ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Принят
Государственной Думой
16 июля 1998 года
Одобрен
Советом Федерации
17 июля 1998 года

(в послед. ред. от 22.08.2004 N 122-ФЗ)

Глава I. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Статья 1. Законодательство, регулирующее оценочную деятельность в Российской Федерации

Законодательство, регулирующее оценочную деятельность в Российской Федерации, состоит из настоящего Федерального закона, принимаемых в соответствии с ним федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, а также из международных договоров Российской Федерации.

Если международным договором Российской Федерации установлены иные правила, чем те, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации в области оценочной деятельности, применяются правила международного договора Российской Федерации.

Статья 2. Отношения, регулируемые настоящим Федеральным законом

Настоящий Федеральный закон определяет правовые основы регулирования оценочной деятельности в отношении объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, физическим лицам и юридическим лицам, для целей совершения сделок с объектами оценки, а также для иных целей.

Статья 3. Понятие оценочной деятельности

Для целей настоящего Федерального закона под оценочной деятельностью понимается деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости.

Для целей настоящего Федерального закона под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может

быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;

стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;

объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;

цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;

платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Статья 4. Субъекты оценочной деятельности

Субъектами оценочной деятельности признаются, с одной стороны, юридические лица и физические лица (индивидуальные предприниматели), деятельность которых регулируется настоящим Федеральным законом (оценщики), а с другой - потребители их услуг (заказчики).

Статья 5. Объекты оценки

К объектам оценки относятся:

отдельные материальные объекты (вещи);

совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);

право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;

права требования, обязательства (долги);

работы, услуги, информация;

иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Статья 6. Право Российской Федерации, субъектов Российской Федерации или муниципальных образований, физических лиц и юридических лиц на проведение оценки принадлежащих им объектов оценки

Российская Федерация, субъекты Российской Федерации или муниципальные образования, физические лица и юридические лица имеют право на проведение оценщиком оценки любых принадлежащих им объектов оценки на основаниях и условиях, предусмотренных настоящим Федеральным законом.

Право на проведение оценки объекта оценки является безусловным и не зависит от установленного законодательством Российской Федерации порядка осуществления государственного статистического учета и бухгалтерского учета и отчетности. Данное право распространяется и на проведение повторной оценки объекта оценки. Результаты проведения оценки объекта оценки могут быть использованы для корректировки данных бухгалтерского учета и отчетности.

Результаты проведения оценки объекта оценки могут быть обжалованы заинтересованными лицами в порядке, установленном законодательством Российской Федерации.

Статья 7. Предположение об установлении рыночной стоимости объекта оценки

В случае, если в нормативном правовом акте, содержащем требование обязательного проведения оценки какого-либо объекта оценки, либо в договоре об оценке объекта оценки (далее - договор) не определен конкретный вид стоимости объекта оценки, установлению подлежит рыночная стоимость данного объекта.

Указанное правило подлежит применению и в случае использования в нормативном правовом акте не предусмотренных настоящим Федеральным законом или стандартами оценки терминов, определяющих вид стоимости объекта оценки, в том числе терминов "действительная стоимость", "разумная стоимость", "эквивалентная стоимость", "реальная стоимость" и других.

Статья 8. Обязательность проведения оценки объектов оценки

Проведение оценки объектов оценки является обязательным в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, в том числе:

при определении стоимости объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, в целях их приватизации, передачи в доверительное управление либо передачи в аренду;

при использовании объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям, в качестве предмета залога;

при продаже или ином отчуждении объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям;

при переуступке долговых обязательств, связанных с объектами оценки, принадлежащими Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям;

при передаче объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, в качестве вклада в уставные капиталы, фонды юридических лиц,

а также при возникновении спора о стоимости объекта оценки, в том числе:

при национализации имущества;

при ипотечном кредитовании физических лиц и юридических лиц в случаях возникновения споров о величине стоимости предмета ипотеки;

при составлении брачных контрактов и разделе имущества разводящихся супругов по требованию одной из сторон или обеих сторон в случае возникновения спора о стоимости этого имущества;

при выкупе или ином предусмотренном законодательством Российской Федерации изъятии имущества у собственников для государственных или муниципальных нужд;

при проведении оценки объектов оценки в целях контроля за правильностью уплаты налогов в случае возникновения спора об исчислении налогооблагаемой базы.

Действие настоящей статьи не распространяется на отношения, возникающие при распоряжении государственными и муниципальными унитарными предприятиями,

государственными и муниципальными учреждениями имуществом, закрепленным за ними в хозяйственном ведении или оперативном управлении, за исключением случаев, если распоряжение имуществом в соответствии с законодательством Российской Федерации допускается с согласия собственника этого имущества, а также на отношения, возникающие в случае распоряжения государственным или муниципальным имуществом при реорганизации государственных и муниципальных унитарных предприятий, государственных и муниципальных учреждений, и в случаях, установленных Федеральным законом "Об особенностях управления и распоряжения имуществом железнодорожного транспорта".

Глава II. ОСНОВАНИЯ ДЛЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И УСЛОВИЯ ЕЕ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ

Статья 9. Основания для проведения оценки объекта оценки

Основанием для проведения оценки объекта оценки является договор между оценщиком и заказчиком.

Договором между оценщиком и заказчиком может быть предусмотрено проведение данным оценщиком оценки конкретного объекта оценки, ряда объектов оценки либо долговременное обслуживание заказчика по его заявлениям.

В случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, оценка объекта оценки, в том числе повторная, может быть проведена оценщиком на основании определения суда, арбитражного суда, третейского суда, а также по решению уполномоченного органа.

Суд, арбитражный суд, третейский суд самостоятельны в выборе оценщика. Расходы, связанные с проведением оценки объекта оценки, а также денежное вознаграждение оценщику подлежат возмещению (выплате) в порядке, установленном законодательством Российской Федерации.

Статья 10. Обязательные требования к договору

Договор между оценщиком и заказчиком заключается в письменной форме и не требует нотариального удостоверения.

Договор должен содержать:

основания заключения договора;

вид объекта оценки;

вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки;

денежное вознаграждение за проведение оценки объекта оценки;

сведения о страховании гражданской ответственности оценщика.

В договор в обязательном порядке включаются сведения о наличии у оценщика лицензии на осуществление оценочной деятельности с указанием порядкового номера и даты выдачи этой лицензии, органа, ее выдавшего, а также срока, на который данная лицензия выдана.

Договор об оценке как единичного объекта оценки, так и ряда объектов оценки должен содержать точное указание на этот объект оценки (объекты оценки), а также его (их) описание.

В отношении оценки объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям, договор

заключается оценщиком с лицом, уполномоченным собственником на совершение сделки с объектами оценки, если иное не установлено законодательством Российской Федерации.

Статья 11. Общие требования к содержанию отчета об оценке объекта оценки

Надлежащим исполнением оценщиком своих обязанностей, возложенных на него договором, являются своевременное составление в письменной форме и передача заказчику отчета об оценке объекта оценки (далее - отчет).

Отчет не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение. В отчете в обязательном порядке указываются дата проведения оценки объекта оценки, используемые стандарты оценки, цели и задачи проведения оценки объекта оценки, а также приводятся иные сведения, которые необходимы для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта оценки, отраженных в отчете.

В случае, если при проведении оценки объекта оценки определяется не рыночная стоимость, а иные виды стоимости, в отчете должны быть указаны критерии установления оценки объекта оценки и причины отступления от возможности определения рыночной стоимости объекта оценки.

В отчете должны быть указаны:

дата составления и порядковый номер отчета;

основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки;

место нахождения оценщика и сведения о выданной ему лицензии на осуществление оценочной деятельности по данному виду имущества;

точное описание объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, - реквизиты юридического лица и балансовая стоимость данного объекта оценки;

стандарты оценки для определения соответствующего вида стоимости объекта оценки, обоснование их использования при проведении оценки данного объекта оценки, перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения, а также принятые при проведении оценки объекта оценки допущения;

последовательность определения стоимости объекта оценки и ее итоговая величина, а также ограничения и пределы применения полученного результата;

дата определения стоимости объекта оценки;

перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки.

Отчет может также содержать иные сведения, являющиеся, по мнению оценщика, существенно важными для полноты отражения примененного им метода расчета стоимости конкретного объекта оценки.

Для проведения оценки отдельных видов объектов оценки законодательством Российской Федерации могут быть предусмотрены специальные формы отчетов.

Отчет должен быть пронумерован постранично, прошит, скреплен печатью, а также подписан оценщиком - индивидуальным предпринимателем или работником юридического лица, который соответствует требованиям статьи 24 настоящего Федерального закона и осуществил оценку объекта оценки, и его руководителем.

Статья 12. Достоверность отчета как документа, содержащего сведения доказательственного значения

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены настоящим Федеральным законом, признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

Статья 13. Оспоримость сведений, содержащихся в отчете

В случае наличия спора о достоверности величины рыночной или иной стоимости объекта оценки, установленной в отчете, в том числе и в связи с имеющимся иным отчетом об оценке этого же объекта, указанный спор подлежит рассмотрению судом, арбитражным судом в соответствии с установленной подведомственностью, третейским судом по соглашению сторон спора или договора или в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, регулирующим оценочную деятельность.

Суд, арбитражный суд, третейский суд вправе обязать стороны совершить сделку по цене, определенной в ходе рассмотрения спора в судебном заседании, только в случаях обязательности совершения сделки в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 14. Права оценщика

Оценщик имеет право:

применять самостоятельно методы проведения оценки объекта оценки в соответствии со стандартами оценки;

требовать от заказчика при проведении обязательной оценки объекта оценки обеспечения доступа в полном объеме к документации, необходимой для осуществления этой оценки;

получать разъяснения и дополнительные сведения, необходимые для осуществления данной оценки;

запрашивать в письменной или устной форме у третьих лиц информацию, необходимую для проведения оценки объекта оценки, за исключением информации, являющейся государственной или коммерческой тайной; в случае, если отказ в предоставлении указанной информации существенным образом влияет на достоверность оценки объекта оценки, оценщик указывает это в отчете;

привлекать по мере необходимости на договорной основе к участию в проведении оценки объекта оценки иных оценщиков либо других специалистов;

отказаться от проведения оценки объекта оценки в случаях, если заказчик нарушил условия договора, не обеспечил предоставление необходимой информации об объекте оценки либо не обеспечил соответствующие договору условия работы;

требовать возмещения расходов, связанных с проведением оценки объекта оценки, и денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки по определению суда, арбитражного суда или третейского суда.

Статья 15. Обязанности оценщика

Оценщик обязан:

соблюдать при осуществлении оценочной деятельности требования настоящего Федерального закона, а также принятых на его основе нормативных правовых актов Российской Федерации и нормативных правовых актов субъектов Российской Федерации;

сообщать заказчику о невозможности своего участия в проведении оценки объекта оценки вследствие возникновения обстоятельств, препятствующих проведению объективной оценки объекта оценки;

обеспечивать сохранность документов, получаемых от заказчика и третьих лиц в ходе проведения оценки объекта оценки;

предоставлять заказчику информацию о требованиях законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, об уставе и о кодексе этики соответствующей саморегулируемой организации (профессионального общественного объединения оценщиков или некоммерческой организации оценщиков), на членство в которой ссылается оценщик в своем отчете;

предоставлять по требованию заказчика лицензию на осуществление оценочной деятельности, страховой полис и документ об образовании, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности;

не разглашать конфиденциальную информацию, полученную от заказчика в ходе проведения оценки объекта оценки, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации;

хранить копии составленных отчетов в течение трех лет;

в случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, предоставлять копии хранящихся отчетов или информацию из них правоохранительным, судебным, иным уполномоченным государственным органам либо органам местного самоуправления по их законному требованию.

Статья 16. Независимость оценщика

Оценка объекта оценки не может проводиться оценщиком, если он является учредителем, собственником, акционером или должностным лицом юридического лица либо заказчиком или физическим лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, или состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

Проведение оценки объекта оценки не допускается, если:

в отношении объекта оценки оценщик имеет вещные или обязательственные права вне договора;

оценщик является учредителем, собственником, акционером, кредитором, страховщиком юридического лица либо юридическое лицо является учредителем, акционером, кредитором, страховщиком оценочной фирмы.

Не допускается вмешательство заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность оценщика, если это может негативно повлиять на достоверность результата проведения оценки объекта оценки, в том числе ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении оценки объекта оценки.

Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не может зависеть от итоговой величины стоимости объекта оценки.

Статья 17. Страхование гражданской ответственности оценщиков

Страхование гражданской ответственности оценщиков является условием, обеспечивающим защиту прав потребителей услуг оценщиков, и осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Страховым случаем является причинение убытков третьим лицам в связи с осуществлением оценщиком своей деятельности, установленное вступившим в законную силу решением суда, арбитражного суда или третейского суда.

Оценщик не вправе заниматься оценочной деятельностью без заключения договора страхования.

Наличие страхового полиса является обязательным условием для заключения договора об оценке объекта оценки.

Страхование гражданской ответственности оценщиков может осуществляться в форме заключения договора страхования по конкретному виду оценочной деятельности (в зависимости от объекта оценки) либо по конкретному договору об оценке объекта оценки.

Глава III. РЕГУЛИРОВАНИЕ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Статья 18. Контроль за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации

Контроль за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации осуществляют органы, уполномоченные Правительством Российской Федерации (далее - уполномоченные органы), в рамках своей компетенции, установленной в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 19. Функции уполномоченных органов

Функциями уполномоченных органов являются:
контроль за осуществлением оценочной деятельности;
регулирование оценочной деятельности;
взаимодействие с органами государственной власти по вопросам оценочной деятельности и координация их деятельности;
согласование проектов стандартов оценки;
согласование перечня требований, предъявляемых к образовательным учреждениям, осуществляющим профессиональную подготовку оценщиков в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 20. Стандарты оценки

Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, разрабатываются и утверждаются Правительством Российской Федерации в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 21. Профессиональное обучение оценщиков

Профессиональное обучение оценщиков осуществляется высшими государственными или частными учебными заведениями, специально создаваемыми для этой цели, или на базе факультетов (отделений, кафедр) высших государственных или частных учебных заведений, имеющих право осуществлять такое обучение в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Статья 22. Саморегулируемые организации

Дополнительно к государственному регулированию саморегулирование оценочной деятельности осуществляется саморегулируемыми организациями оценщиков и распространяется на членов таких саморегулируемых организаций.

В целях саморегулирования оценочной деятельности оценщики вправе объединяться в ассоциации, союзы, иные некоммерческие организации.

Саморегулируемые организации оценщиков могут выполнять следующие функции:
защищать интересы оценщиков;
содействовать повышению уровня профессиональной подготовки оценщиков;
содействовать разработке образовательных программ по профессиональному обучению оценщиков;
разрабатывать собственные стандарты оценки;
разрабатывать и поддерживать собственные системы контроля качества осуществления оценочной деятельности.

Лицензирование оценочной деятельности прекращается с 1 января 2006 года (пункт 5 статьи 18 Федерального закона от 08.08.2001 N 128-ФЗ).

Статья 23. Лицензирование оценочной деятельности

Лицензирование оценочной деятельности осуществляется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

Орган, выдающий лицензию на осуществление оценочной деятельности, осуществляет контроль за соблюдением требований к осуществлению этой деятельности оценщиками в соответствии с настоящим Федеральным законом и законодательством Российской Федерации о лицензировании.

Статья 24. Требования к осуществлению оценочной деятельности

Требованиями к осуществлению оценочной деятельности для физического лица являются:

соблюдение законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности;
государственная регистрация в качестве индивидуального предпринимателя;
наличие документа об образовании, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности в соответствии с согласованными с уполномоченным Правительством Российской Федерации органом по контролю за осуществлением оценочной деятельности профессиональными образовательными программами высшего профессионального образования, дополнительного профессионального образования или программами профессиональной переподготовки работников.

Требованиями к осуществлению оценочной деятельности для юридического лица являются:

соблюдение законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности;
государственная регистрация в качестве юридического лица;
наличие в штате юридического лица не менее одного работника, для которого данное юридическое лицо является основным местом работы и который имеет документ об образовании, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности в соответствии с согласованными с уполномоченным Правительством Российской Федерации органом по контролю за осуществлением оценочной деятельности профессиональными образовательными программами высшего профессионального образования, дополнительного профессионального образования или программами профессиональной переподготовки работников.

Глава IV. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Статья 25. Вступление в силу настоящего Федерального закона

Настоящий Федеральный закон вступает в силу со дня его официального опубликования.

Документы об образовании, подтверждающие получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности, выданные до вступления в силу настоящего Федерального закона, подлежат приведению в соответствие с нормами настоящего Федерального закона не позднее 1 июля 2000 года.

Статья 26. Приведение нормативных правовых актов в соответствие с настоящим Федеральным законом

Предложить Президенту Российской Федерации и поручить Правительству Российской Федерации привести свои нормативные правовые акты в соответствие с настоящим Федеральным законом.

Президент
Российской Федерации
Б.ЕЛЬЦИН

Москва, Кремль

ПРАВИТЕЛЬСТВО РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ПОСТАНОВЛЕНИЕ от 6 июля 2001 г. N 519

ОБ УТВЕРЖДЕНИИ СТАНДАРТОВ ОЦЕНКИ

В соответствии со статьями 19 и 20 Федерального закона "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" Правительство Российской Федерации постановляет:

1. Утвердить прилагаемые стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности.

Уполномоченным федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим регулирование оценочной деятельности, является Министерство экономического развития и торговли РФ (Постановление Правительства РФ от 27.08.2004 N 443).

2. Возложить на Министерство имущественных отношений Российской Федерации разработку и утверждение методических рекомендаций по оценочной деятельности применительно к различным объектам оценки (по согласованию с федеральными органами исполнительной власти, осуществляющими регулирование в соответствующей сфере деятельности), видам стоимости объекта оценки, проведению оценки, а также экспертизы отчетов об оценке.

Председатель Правительства
Российской Федерации
М.КАСЬЯНОВ

Утверждены
Постановлением Правительства
Российской Федерации
от 6 июля 2001 г. N 519

СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ, ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ К ПРИМЕНЕНИЮ СУБЪЕКТАМИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

I. Общие положения

1. Настоящие стандарты оценки являются обязательными к применению субъектами оценочной деятельности при определении вида стоимости объекта оценки, подходов к оценке и методов оценки, а также при проведении оценки.

При проведении оценки объекта на основании определения суда, арбитражного суда, третейского суда или решения уполномоченного органа по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации оценщик обязан использовать вид стоимости объекта оценки, указанный в соответствующем определении или решении.

2. При составлении отчета об оценке оценщик обязан использовать информацию, обеспечивающую достоверность отчета об оценке как документа, содержащего сведения доказательственного значения.

II. Определение видов стоимости объекта оценки, подходов к оценке и методов оценки

3. Рыночная стоимость объекта оценки - наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

4. Виды стоимости объекта оценки, отличные от рыночной стоимости:

а) стоимость объекта оценки с ограниченным рынком - стоимость объекта оценки, продажа которого на открытом рынке невозможна или требует дополнительных затрат по сравнению с затратами, необходимыми для продажи свободно обращающихся на рынке товаров;

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

в) стоимость воспроизводства объекта оценки - сумма затрат в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, на создание объекта, идентичного объекту оценки, с применением идентичных материалов и технологий, с учетом износа объекта оценки;

г) стоимость объекта оценки при существующем использовании - стоимость объекта оценки, определяемая исходя из существующих условий и цели его использования;

д) инвестиционная стоимость объекта оценки - стоимость объекта оценки, определяемая исходя из его доходности для конкретного лица при заданных инвестиционных целях;

е) стоимость объекта оценки для целей налогообложения - стоимость объекта оценки, определяемая для исчисления налоговой базы и рассчитываемая в соответствии с положениями нормативных правовых актов (в том числе инвентаризационная стоимость);

ж) ликвидационная стоимость объекта оценки - стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов;

з) утилизационная стоимость объекта оценки - стоимость объекта оценки, равная рыночной стоимости материалов, которые он в себя включает, с учетом затрат на утилизацию объекта оценки;

и) специальная стоимость объекта оценки - стоимость, для определения которой в договоре об оценке или нормативном правовом акте оговариваются условия, не включенные в понятие рыночной или иной стоимости, указанной в настоящих стандартах оценки.

5. Подходы к оценке:

затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа;

сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними;

доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

6. Метод оценки - способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

7. Дата проведения оценки - календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

8. Цена - денежная сумма, предлагаемая или уплаченная за объект оценки или его аналог.

9. Аналог объекта оценки - сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекту оценки другой объект, цена которого известна из сделки, состоявшейся при сходных условиях.

10. Срок экспозиции объекта оценки - период времени начиная с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.

11. Итоговая величина стоимости объекта оценки - величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

12. Экспертиза отчета об оценке - совокупность мероприятий по проверке соблюдения оценщиком при проведении оценки объекта оценки требований законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности и договора об оценке, а также достаточности и достоверности используемой информации, обоснованности сделанных оценщиком допущений, использования или отказа от использования подходов к оценке.

III. Требования к проведению оценки

13. Проведение оценки включает в себя следующие этапы:

а) заключение с заказчиком договора об оценке;

б) установление количественных и качественных характеристик объекта оценки;

в) анализ рынка, к которому относится объект оценки;

г) выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов;

д) обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;

е) составление и передача заказчику отчета об оценке.

14. Оценка объекта оценки может проводиться оценщиком только при соблюдении требования к независимости оценщика, предусмотренного законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности. В случае если он не отвечает указанному требованию, оценщик обязан сообщить об этом заказчику и отказаться от заключения договора об оценке.

При заключении договора об оценке оценщик обязан предоставлять заказчику информацию о требованиях законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе о порядке лицензирования оценочной деятельности, обязанностях оценщика, требованиях к договору об оценке и отчету об оценке, а также о стандартах оценки. Факт предоставления такой информации фиксируется в договоре об оценке.

15. Оценщик осуществляет сбор и обработку:

правоустанавливающих документов, сведений об обременении объекта оценки правами иных лиц;

данных бухгалтерского учета и отчетности, относящихся к объекту оценки;

информации о технических и эксплуатационных характеристиках объекта оценки;

информации, необходимой для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки с целью определения его стоимости, а также другой информации, связанной с объектом оценки.

16. Оценщик определяет и анализирует рынок, к которому относится объект оценки, его историю, текущую конъюнктуру и тенденции, а также аналоги объекта оценки и обосновывает их выбор.

17. Оценщик осуществляет необходимые расчеты того или иного вида стоимости объекта оценки с учетом полученных количественных и качественных характеристик объекта оценки, результатов анализа рынка, к которому относится объект оценки, а также обстоятельств, уменьшающих вероятность получения доходов от объекта оценки в будущем (рисков), и другой информации.

18. Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке. Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

Оценщик на основе полученных в рамках каждого из подходов к оценке результатов определяет итоговую величину стоимости объекта оценки.

19. Итоговая величина стоимости объекта оценки должна быть выражена в рублях в виде единой величины, если в договоре об оценке не предусмотрено иное.

20. Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, составленном в порядке и на основании требований, установленных Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", стандартами оценки и нормативными актами по оценочной деятельности уполномоченного органа по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

ТАБЛИЦЫ СЛОЖНЫХ ПРОЦЕНТОВ

Функция «Будущая стоимость единицы (сложный процент, наращение)»

$$FV = PV \times (1 + i)^n$$



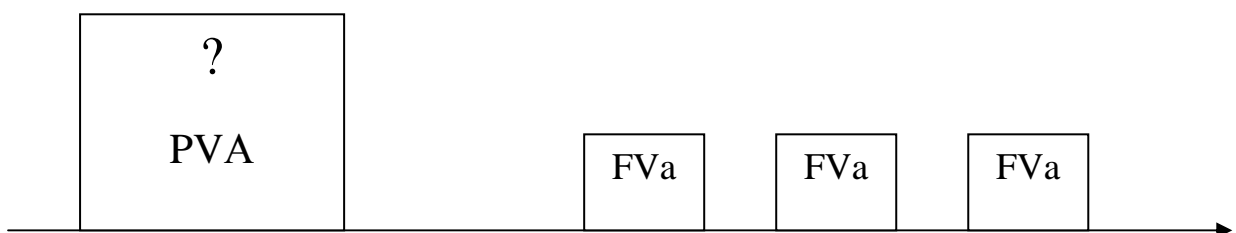
Функция «Текущая стоимость единицы (дисконтирование)»

$$PV = \frac{FV}{(1 + i)^n}$$



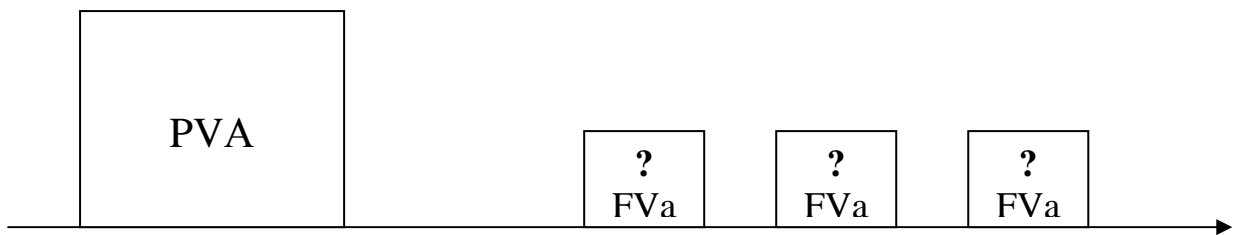
Функция «Текущая стоимость аннуитета»

$$PVA = \frac{1 - \frac{1}{(1 + i)^n}}{i}$$



Функция «Периодический взнос на погашение кредита
(взнос за амортизацию единицы)»

$$\frac{PMT}{PVA} = \frac{1}{1 - (1+i)^{-n}}$$



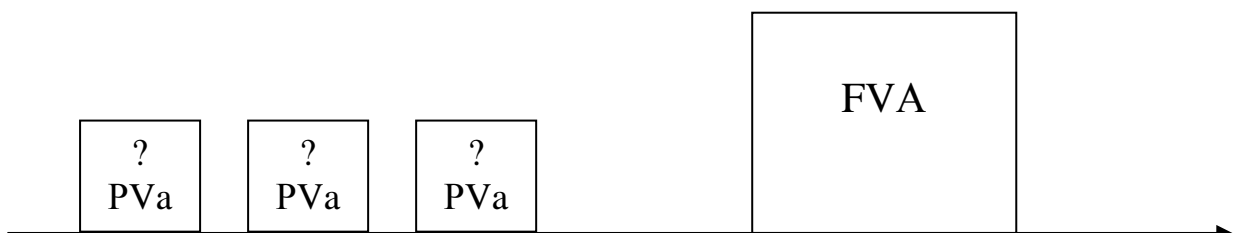
Функция «Будущая стоимость аннуитета»

$$FVA = \frac{(1+i)^n - 1}{i}$$



Функция «Периодический взнос в фонд накопления»

$$SFF = \frac{PMT}{FVA} = \frac{i}{(1+i)^n - 1}$$



Будущая стоимость единицы

Таблица.1

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	12%
1	1,0100	1,0200	1,0300	1,0400	1,0500	1,0600	1,0700	1,0800	1,0900	1,1000	1,1200
2	1,0201	1,0404	1,0609	1,0816	1,1025	1,1236	1,1449	1,1664	1,1881	1,2100	1,2544
3	1,0303	1,0612	1,0927	1,1249	1,1576	1,1910	1,2250	1,2597	1,2950	1,3310	1,4049
4	1,0406	1,0824	1,1255	1,1699	1,2155	1,2625	1,3108	1,3605	1,4116	1,4641	1,5735
5	1,0510	1,1041	1,1593	1,2167	1,2763	1,3382	1,4026	1,4693	1,5386	1,6105	1,7623
6	1,0615	1,1262	1,1941	1,2653	1,3401	1,4185	1,5007	1,5869	1,6771	1,7716	1,9738
7	1,0721	1,1487	1,2299	1,3159	1,4071	1,5036	1,6058	1,7138	1,8280	1,9487	2,2107
8	1,0829	1,1717	1,2668	1,3686	1,4775	1,5938	1,7182	1,8509	1,9926	2,1436	2,4760
9	1,0937	1,1951	1,3048	1,4233	1,5513	1,6895	1,8385	1,9990	2,1719	2,3579	2,7731
10	1,1046	1,2190	1,3439	1,4802	1,6289	1,7908	1,9672	2,1589	2,3674	2,5937	3,1058
11	1,1157	1,2434	1,3842	1,5395	1,7103	1,8983	2,1049	2,3316	2,5804	2,8531	3,4785
12	1,1268	1,2682	1,4258	1,6010	1,7959	2,0122	2,2522	2,5182	2,8127	3,1384	3,8960
13	1,1381	1,2936	1,4685	1,6651	1,8856	2,1329	2,4098	2,7196	3,0658	3,4523	4,3635
14	1,1495	1,3195	1,5126	1,7317	1,9799	2,2609	2,5785	2,9372	3,3417	3,7975	4,8871
15	1,1610	1,3459	1,5580	1,8009	2,0789	2,3966	2,7590	3,1722	3,6425	4,1772	5,4736
16	1,1726	1,3728	1,6047	1,8730	2,1829	2,5404	2,9522	3,4259	3,9703	4,5950	6,1304
17	1,1843	1,4002	1,6528	1,9479	2,2920	2,6928	3,1588	3,7000	4,3276	5,0545	6,8660
18	1,1961	1,4282	1,7024	2,0258	2,4066	2,8543	3,3799	3,9960	4,7171	5,5599	7,6900
19	1,2081	1,4568	1,7535	2,1068	2,5270	3,0256	3,6165	4,3157	5,1417	6,1159	8,6128
20	1,2202	1,4859	1,8061	2,1911	2,6533	3,2071	3,8697	4,6610	5,6044	6,7275	9,6463
21	1,2324	1,5157	1,8603	2,2788	2,7860	3,3996	4,1406	5,0338	6,1088	7,4002	10,804
22	1,2447	1,5460	1,9161	2,3699	2,9253	3,6035	4,4304	5,4365	6,6586	8,1403	12,100
23	1,2572	1,5769	1,9736	2,4647	3,0715	3,8197	4,7405	5,8715	7,2579	8,9543	13,552
24	1,2697	1,6084	2,0328	2,5633	3,2251	4,0489	5,0724	6,3412	7,9111	9,8497	15,179
25	1,2824	1,6406	2,0938	2,6658	3,3864	4,2919	5,4274	6,8485	8,6231	10,835	17,000
26	1,2953	1,6734	2,1566	2,7725	3,5557	4,5494	5,8074	7,3964	9,3992	11,918	19,040
27	1,3082	1,7069	2,2213	2,8834	3,7335	4,8223	6,2139	7,9881	10,245	13,110	21,325
28	1,3213	1,7410	2,2879	2,9987	3,9201	5,1117	6,6488	8,6271	11,167	14,421	23,884
29	1,3345	1,7758	2,3566	3,1187	4,1161	5,4184	7,1143	9,3173	12,172	15,863	26,750
30	1,3478	1,8114	2,4273	3,2434	4,3219	5,7435	7,6123	10,063	13,268	17,449	29,960
35	1,4166	1,9999	2,8139	3,9461	5,5160	7,6861	10,677	14,785	20,414	28,102	52,800
40	1,4889	2,2080	3,2620	4,8010	7,0400	10,286	14,974	21,725	31,409	45,259	93,051
45	1,5648	2,4379	3,7816	5,8412	8,9850	13,765	21,002	31,920	48,327	72,890	163,99
50	1,6446	2,6916	4,3839	7,1067	11,467	18,420	29,457	46,902	74,358	117,39	289,00
55	1,7285	2,9717	5,0821	8,6464	14,636	24,650	41,315	68,914	114,41	189,06	509,32
60	1,8167	3,2810	5,8916	10,520	18,679	32,988	57,946	101,26	176,03	304,48	897,60

Продолжение таблицы 1

	14%	15%	16%	18%	20%	24%	28%	30%	32%	36%	38%
1	1,1400	1,1500	1,1600	1,1800	1,2000	1,2400	1,2800	1,3000	1,3200	1,3600	1,3800
2	1,2996	1,3225	1,3456	1,3924	1,4400	1,5376	1,6384	1,6900	1,7424	1,8496	1,9044
3	1,4815	1,5209	1,5609	1,6430	1,7280	1,9066	2,0972	2,1970	2,3000	2,5155	2,6281
4	1,6890	1,7490	1,8106	1,9388	2,0736	2,3642	2,6844	2,8561	3,0360	3,4210	3,6267
5	1,9254	2,0114	2,1003	2,2878	2,4883	2,9316	3,4360	3,7129	4,0075	4,6526	5,0049
6	2,1950	2,3131	2,4364	2,6996	2,9860	3,6352	4,3980	4,8268	5,2899	6,3275	6,9068
7	2,5023	2,6600	2,8262	3,1855	3,5832	4,5077	5,6295	6,2749	6,9826	8,6054	9,5313
8	2,8526	3,0590	3,2784	3,7589	4,2998	5,5895	7,2058	8,1573	9,2170	11,7034	13,1532
9	3,2519	3,5179	3,8030	4,4355	5,1598	6,9310	9,2234	10,604	12,166	15,9166	18,1515
10	3,7072	4,0456	4,4114	5,2338	6,1917	8,5944	11,806	13,786	16,060	21,6466	25,0490
11	4,2262	4,6524	5,1173	6,1759	7,4301	10,657	15,112	17,922	21,199	29,4393	34,5677
12	4,8179	5,3503	5,9360	7,2876	8,9161	13,215	19,343	23,298	27,983	40,0375	47,7034
13	5,4924	6,1528	6,8858	8,5994	10,699	16,386	24,759	30,288	36,937	54,4510	65,8306
14	6,2613	7,0757	7,9875	10,147	12,839	20,319	31,691	39,374	48,757	74,0534	90,8463
15	7,1379	8,1371	9,2655	11,974	15,407	25,196	40,565	51,186	64,359	100,713	125,368
16	8,1372	9,3576	10,748	14,129	18,488	31,243	51,923	66,542	84,954	136,969	173,008
17	9,2765	10,761	12,468	16,672	22,186	38,741	66,461	86,504	112,14	186,278	238,751
18	10,575	12,375	14,463	19,673	26,623	48,039	85,071	112,46	148,02	253,338	329,476
19	12,056	14,232	16,777	23,214	31,948	59,568	108,89	146,19	195,39	344,540	454,677
20	13,743	16,367	19,461	27,393	38,338	73,864	139,38	190,05	257,92	468,574	627,454
21	15,668	18,822	22,574	32,324	46,005	91,592	178,41	247,06	340,45	637,261	865,886
22	17,861	21,645	26,186	38,142	55,206	113,57	228,36	321,18	449,39	866,674	1194,92
23	20,362	24,891	30,376	45,008	66,247	140,83	292,30	417,54	593,20	1178,68	1648,99
24	23,212	28,625	35,236	53,109	79,497	174,63	374,14	542,80	783,02	1603,00	2275,61
25	26,462	32,919	40,874	62,669	95,396	216,54	478,90	705,64	1033,6	2180,08	3140,34
26	30,167	37,857	47,414	73,949	114,48	268,51	613,00	917,33	1364,3	2964,91	4333,67
27	34,390	43,535	55,000	87,260	137,37	332,95	784,64	1192,5	1800,9	4032,28	5980,47
28	39,204	50,066	63,800	102,97	164,84	412,86	1004,3	1550,3	2377,2	5483,90	8253,05
29	44,693	57,575	74,009	121,50	197,81	511,95	1285,6	2015,4	3137,9	7458,10	11389,2
30	50,950	66,212	85,850	143,37	237,38	634,82	1645,5	2620,0	4142,1	10143,0	15717,1
35	98,100	133,18	180,31	328,00	590,67	1861,1	5653,9	9727,9	16599	47191,3	78662,6
40	188,88	267,86	378,72	750,38	1469,8	5455,9	19427	36119	66521	219562	393698
45	363,68	538,77	795,44	1716,7	3657,3	15995	66750	-	-	-	-
50	700,23	1083,7	1670,7	3927,4	9100,4	46890	-	-	-	-	-
55	1348,2	2179,6	3509,0	8984,8	22645	-	-	-	-	-	-
60	2595,9	4384,0	7370,2	20555	56348	-	-	-	-	-	-

Текущая стоимость единицы

Таблица 2

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	12%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346	0.9259	0.9174	0.9091	0.8929
2	0.9803	0.9612	0.9426	0.9246	0.9070	0.8900	0.8734	0.8573	0.8417	0.8264	0.7972
3	0.9706	0.9423	0.9151	0.8890	0.8638	0.8396	0.8163	0.7938	0.7722	0.7513	0.7118
4	0.9610	0.9238	0.8885	0.8548	0.8227	0.7921	0.7629	0.7350	0.7084	0.6830	0.6355
5	0.9515	0.9057	0.8626	0.8219	0.7835	0.7473	0.7130	0.6806	0.6499	0.6209	0.5674
6	0.9420	0.8880	0.8375	0.7903	0.7462	0.7050	0.6663	0.6302	0.5963	0.5645	0.5066
7	0.9327	0.8706	0.8131	0.7599	0.7107	0.6651	0.6227	0.5835	0.5470	0.5132	0.4523
8	0.9235	0.8535	0.7894	0.7307	0.6768	0.6274	0.5820	0.5403	0.5019	0.4665	0.4039
9	0.9143	0.8368	0.7664	0.7026	0.6446	0.5919	0.5439	0.5002	0.4604	0.4241	0.3606
10	0.9053	0.8203	0.7441	0.6756	0.6139	0.5584	0.5083	0.4632	0.4224	0.3855	0.3220
11	0.8963	0.8043	0.7224	0.6496	0.5847	0.5268	0.4751	0.4289	0.3875	0.3505	0.2875
12	0.8874	0.7885	0.7014	0.6246	0.5568	0.4970	0.4440	0.3971	0.3555	0.3186	0.2567
13	0.8787	0.7730	0.6810	0.6006	0.5303	0.4688	0.4150	0.3677	0.3262	0.2897	0.2292
14	0.8700	0.7579	0.6611	0.5775	0.5051	0.4423	0.3878	0.3405	0.2992	0.2633	0.2046
15	0.8613	0.7430	0.6419	0.5553	0.4810	0.4173	0.3624	0.3152	0.2745	0.2394	0.1827
16	0.8528	0.7284	0.6232	0.5339	0.4581	0.3936	0.3387	0.2919	0.2519	0.2176	0.1631
17	0.8444	0.7142	0.6050	0.5134	0.4363	0.3714	0.3166	0.2703	0.2311	0.1978	0.1456
18	0.8360	0.7002	0.5874	0.4936	0.4155	0.3503	0.2959	0.2502	0.2120	0.1799	0.1300
19	0.8277	0.6864	0.5703	0.4746	0.3957	0.3305	0.2765	0.2317	0.1945	0.1635	0.1161
20	0.8195	0.6730	0.5537	0.4564	0.3769	0.3118	0.2584	0.2145	0.1784	0.1486	0.1037
21	0.8114	0.6598	0.5375	0.4388	0.3589	0.2942	0.2415	0.1987	0.1637	0.1351	0.0926
22	0.8034	0.6468	0.5219	0.4220	0.3418	0.2775	0.2257	0.1839	0.1502	0.1228	0.0826
23	0.7954	0.6342	0.5067	0.4057	0.3256	0.2618	0.2109	0.1703	0.1378	0.1117	0.0738
24	0.7876	0.6217	0.4919	0.3901	0.3101	0.2470	0.1971	0.1577	0.1264	0.1015	0.0659
25	0.7798	0.6095	0.4776	0.3751	0.2953	0.2330	0.1842	0.1460	0.1160	0.0923	0.0588
26	0.7720	0.5976	0.4637	0.3607	0.2812	0.2198	0.1722	0.1352	0.1064	0.0839	0.0525
27	0.7644	0.5859	0.4502	0.3468	0.2678	0.2074	0.1609	0.1252	0.0976	0.0763	0.0469
28	0.7568	0.5744	0.4371	0.3335	0.2551	0.1956	0.1504	0.1159	0.0895	0.0693	0.0419
29	0.7493	0.5631	0.4243	0.3207	0.2429	0.1846	0.1406	0.1073	0.0822	0.0630	0.0374
30	0.7419	0.5521	0.4120	0.3083	0.2314	0.1741	0.1314	0.0994	0.0754	0.0573	0.0334
35	0.7059	0.5000	0.3554	0.2534	0.1813	0.1301	0.0937	0.0676	0.0490	0.0356	0.0189
40	0.6717	0.4529	0.3066	0.2083	0.1420	0.0972	0.0668	0.0460	0.0318	0.0221	0.0107
45	0.6391	0.4102	0.2644	0.1712	0.1113	0.0727	0.0476	0.0313	0.0207	0.0137	0.0061
50	0.6080	0.3715	0.2281	0.1407	0.0872	0.0543	0.0339	0.0213	0.0134	0.0085	0.0035
55	0.5785	0.3365	0.1968	0.1157	0.0683	0.0406	0.0242	0.0145	0.0087	0.0053	0.0020
60	0.5504	0.3048	0.1697	0.0951	0.0535	0.0303	0.0173	0.0099	0.0057	0.0033	0.0011

Будущая стоимость аннуитета

Таблица 3

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	12%
1	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
2	2.0100	2.0200	2.0300	2.0400	2.0500	2.0600	2.0700	2.0800	2.0900	2.1000	2.1200
3	3.0301	3.0604	3.0909	3.1216	3.1525	3.1836	3.2149	3.2464	3.2781	3.3100	3.3744
4	4.0604	4.1216	4.1836	4.2465	4.3101	4.3746	4.4399	4.5061	4.5731	4.6410	4.7793
5	5.1010	5.2040	5.3091	5.4163	5.5256	5.6371	5.7507	5.8666	5.9847	6.1051	6.3528
6	6.1520	6.3081	6.4684	6.6330	6.8019	6.9753	7.1533	7.3359	7.5233	7.7156	8.1152
7	7.2135	7.4343	7.6625	7.8983	8.1420	8.3938	8.6540	8.9228	9.2004	9.4872	10.089
8	8.2857	8.5830	8.8923	9.2142	9.5491	9.8975	10.260	10.637	11.028	11.436	12.300
9	9.3685	9.7546	10.159	10.583	11.027	11.491	11.978	12.488	13.021	13.579	14.776
10	10.462	10.950	11.464	12.006	12.578	13.181	13.816	14.487	15.193	15.937	17.549
11	11.567	12.169	12.808	13.486	14.207	14.972	15.784	16.645	17.560	18.531	20.655
12	12.683	13.412	14.192	15.026	15.917	16.870	17.888	18.977	20.141	21.384	24.133
13	13.809	14.680	15.618	16.627	17.713	18.882	20.141	21.495	22.953	24.523	28.029
14	14.947	15.974	17.086	18.292	19.599	21.015	22.550	24.215	26.019	27.975	32.393
15	16.097	17.293	18.599	20.024	21.579	23.276	25.129	27.152	29.361	31.772	37.280
16	17.258	18.639	20.157	21.825	23.657	25.673	27.888	30.324	33.003	35.950	42.753
17	18.430	20.012	21.762	23.698	25.840	28.213	30.840	33.750	36.974	40.545	48.884
18	19.615	21.412	23.414	25.645	28.132	30.906	33.999	37.450	41.301	45.599	55.750
19	20.811	22.841	25.117	27.671	30.539	33.760	37.379	41.446	46.018	51.159	63.440
20	22.019	24.297	26.870	29.778	33.066	36.786	40.995	45.762	51.160	57.275	72.052
21	23.239	25.783	28.676	31.969	35.719	39.993	44.865	50.423	56.765	64.002	81.699
22	24.472	27.299	30.537	34.248	38.505	43.392	49.006	55.457	62.873	71.403	92.503
23	25.716	28.845	32.453	36.618	41.430	46.996	53.436	60.893	69.532	79.543	104.603
24	26.973	30.422	34.426	39.083	44.502	50.816	58.177	66.765	76.790	88.497	118.155
25	28.243	32.030	36.459	41.646	47.727	54.865	63.249	73.106	84.701	98.347	133.334
26	29.526	33.671	38.553	44.312	51.113	59.156	68.676	79.954	93.324	109.182	150.334
27	30.821	35.344	40.710	47.084	54.669	63.706	74.484	87.351	102.723	121.100	169.374
28	32.129	37.051	42.931	49.968	58.403	68.528	80.698	95.339	112.968	134.210	190.699
29	33.450	38.792	45.219	52.966	62.323	73.640	87.347	103.966	124.135	148.631	214.583
30	34.785	40.568	47.575	56.085	66.439	79.058	94.461	113.283	136.308	164.494	241.333
35	41.660	49.994	60.462	73.652	90.320	111.435	138.237	172.317	215.711	271.024	431.663
40	48.886	60.402	75.401	95.026	120.800	154.762	199.635	259.057	337.882	442.593	767.091
45	56.481	71.893	92.720	121.029	159.700	212.744	285.749	386.506	525.859	718.905	1358.23
50	64.463	84.579	112.797	152.667	209.348	290.336	406.529	573.770	815.084	1163.91	2400.02
55	72.852	98.587	136.072	191.159	272.713	394.172	575.929	848.923	1260.09	1880.59	4236.01
60	81.670	114.052	163.053	237.991	353.584	533.128	813.520	1253.21	1944.79	3034.82	7471.64

Таблица 4

Текущая стоимость аннуитета

	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	12%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346	0.9259	0.9174	0.9091	0.8929
2	1.9704	1.9416	1.9135	1.8861	1.8594	1.8334	1.8080	1.7833	1.7591	1.7355	1.6901
3	2.9410	2.8839	2.8286	2.7751	2.7232	2.6730	2.6243	2.5771	2.5313	2.4869	2.4018
4	3.9020	3.8077	3.7171	3.6299	3.5460	3.4651	3.3872	3.3121	3.2397	3.1699	3.0373
5	4.8534	4.7135	4.5797	4.4518	4.3295	4.2124	4.1002	3.9927	3.8897	3.7908	3.6048
6	5.7955	5.6014	5.4172	5.2421	5.0757	4.9173	4.7665	4.6229	4.4859	4.3553	4.1114
7	6.7282	6.4720	6.2303	6.0021	5.7864	5.5824	5.3893	5.2064	5.0330	4.8684	4.5638
8	7.6517	7.3255	7.0197	6.7327	6.4632	6.2098	5.9713	5.7466	5.5348	5.3349	4.9676
9	8.5660	8.1622	7.7861	7.4353	7.1078	6.8017	6.5152	6.2469	5.9952	5.7590	5.3282
10	9.4713	8.9826	8.5302	8.1109	7.7217	7.3601	7.0236	6.7101	6.4177	6.1446	5.6502
11	10.3676	9.7868	9.2526	8.7605	8.3064	7.8869	7.4987	7.1390	6.8052	6.4951	5.9377
12	11.2551	10.5753	9.9540	9.3851	8.8633	8.3838	7.9427	7.5361	7.1607	6.8137	6.1944
13	12.1337	11.3484	10.6350	9.9856	9.3936	8.8527	8.3577	7.9038	7.4869	7.1034	6.4235
14	13.0037	12.1062	11.2961	10.5631	9.8986	9.2950	8.7455	8.2442	7.7862	7.3667	6.6282
15	13.8651	12.8493	11.9379	11.1184	10.3797	9.7122	9.1079	8.5595	8.0607	7.6061	6.8109
16	14.7179	13.5777	12.5611	11.6523	10.8378	10.1059	9.4466	8.8514	8.3126	7.8237	6.9740
17	15.5623	14.2919	13.1661	12.1657	11.2741	10.4773	9.7632	9.1216	8.5436	8.0216	7.1196
18	16.3983	14.9920	13.7535	12.6593	11.6896	10.8276	10.0591	9.3719	8.7556	8.2014	7.2497
19	17.2260	15.6785	14.3238	13.1339	12.0853	11.1581	10.3356	9.6036	8.9501	8.3649	7.3658
20	18.0456	16.3514	14.8775	13.5903	12.4622	11.4699	10.5940	9.8181	9.1285	8.5136	7.4694
21	18.8570	17.0112	15.4150	14.0292	12.8212	11.7641	10.8355	10.0168	9.2922	8.6487	7.5620
22	19.6604	17.6580	15.9369	14.4511	13.1630	12.0416	11.0612	10.2007	9.4424	8.7715	7.6446
23	20.4558	18.2922	16.4436	14.8568	13.4886	12.3034	11.2722	10.3711	9.5802	8.8832	7.7184
24	21.2434	18.9139	16.9355	15.2470	13.7986	12.5504	11.4693	10.5288	9.7066	8.9847	7.7843
25	22.0232	19.5235	17.4131	15.6221	14.0939	12.7834	11.6536	10.6748	9.8226	9.0770	7.8431
26	22.7952	20.1210	17.8768	15.9828	14.3752	13.0032	11.8258	10.8100	9.9290	9.1609	7.8957
27	23.5596	20.7069	18.3270	16.3296	14.6430	13.2105	11.9867	10.9352	10.0266	9.2372	7.9426
28	24.3164	21.2813	18.7641	16.6631	14.8981	13.4062	12.1371	11.0511	10.1161	9.3066	7.9844
29	25.0658	21.8444	19.1885	16.9837	15.1411	13.5907	12.2777	11.1584	10.1983	9.3696	8.0218
30	25.8077	22.3965	19.6004	17.2920	15.3725	13.7648	12.4090	11.2578	10.2737	9.4269	8.0552
35	29.4086	24.9986	21.4872	18.6646	16.3742	14.4982	12.9477	11.6546	10.5668	9.6442	8.1755
40	32.8347	27.3555	23.1148	19.7928	17.1591	15.0463	13.3317	11.9246	10.7574	9.7791	8.2438
45	36.0945	29.4902	24.5187	20.7200	17.7741	15.4558	13.6055	12.1084	10.8812	9.8628	8.2825
50	39.1961	31.4236	25.7298	21.4822	18.2559	15.7619	13.8007	12.2335	10.9617	9.9148	8.3045
55	42.1472	33.1748	26.7744	22.1086	18.6335	15.9905	13.9399	12.3186	11.0140	9.9471	8.3170
60	44.9550	34.7609	27.6756	22.6235	18.9293	16.1614	14.0392	12.3766	11.0480	9.9672	8.3240

Продолжение таблицы 4

	14%	15%	16%	18%	20%	24%	28%	30%	32%	36%	38%
1	0.8772	0.8696	0.8621	0.8475	0.8333	0.8065	0.7813	0.7692	0.7576	0.7353	0.7246
2	1.6467	1.6257	1.6052	1.5656	1.5278	1.4568	1.3916	1.3609	1.3315	1.2760	1.2497
3	2.3216	2.2832	2.2459	2.1743	2.1065	1.9813	1.8684	1.8161	1.7663	1.6735	1.6302
4	2.9137	2.8550	2.7982	2.6901	2.5887	2.4043	2.2410	2.1662	2.0957	1.9658	1.9060
5	3.4331	3.3522	3.2743	3.1272	2.9906	2.7454	2.5320	2.4356	2.3452	2.1807	2.1058
6	3.8887	3.7845	3.6847	3.4976	3.3255	3.0205	2.7594	2.6427	2.5342	2.3388	2.2506
7	4.2883	4.1604	4.0386	3.8115	3.6046	3.2423	2.9370	2.8021	2.6775	2.4550	2.3555
8	4.6389	4.4873	4.3436	4.0776	3.8372	3.4212	3.0758	2.9247	2.7860	2.5404	2.4315
9	4.9464	4.7716	4.6065	4.3030	4.0310	3.5655	3.1842	3.0190	2.8681	2.6033	2.4866
10	5.2161	5.0188	4.8332	4.4941	4.1925	3.6819	3.2689	3.0915	2.9304	2.6495	2.5265
11	5.4527	5.2337	5.0286	4.6560	4.3271	3.7757	3.3351	3.1473	2.9776	2.6834	2.5555
12	5.6603	5.4206	5.1971	4.7932	4.4392	3.8514	3.3868	3.1903	3.0133	2.7084	2.5764
13	5.8424	5.5831	5.3423	4.9095	4.5327	3.9124	3.4272	3.2233	3.0404	2.7268	2.5916
14	6.0021	5.7245	5.4675	5.0081	4.6106	3.9616	3.4587	3.2487	3.0609	2.7403	2.6026
15	6.1422	5.8474	5.5755	5.0916	4.6755	4.0013	3.4834	3.2682	3.0764	2.7502	2.6106
16	6.2651	5.9542	5.6685	5.1624	4.7296	4.0333	3.5026	3.2832	3.0882	2.7575	2.6164
17	6.3729	6.0472	5.7487	5.2223	4.7746	4.0591	3.5177	3.2948	3.0971	2.7629	2.6206
18	6.4674	6.1280	5.8178	5.2732	4.8122	4.0799	3.5294	3.3037	3.1039	2.7668	2.6236
19	6.5504	6.1982	5.8775	5.3162	4.8435	4.0967	3.5386	3.3105	3.1090	2.7697	2.6258
20	6.6231	6.2593	5.9288	5.3527	4.8696	4.1103	3.5458	3.3158	3.1129	2.7718	2.6274
21	6.6870	6.3125	5.9731	5.3837	4.8913	4.1212	3.5514	3.3198	3.1158	2.7734	2.6285
22	6.7429	6.3587	6.0113	5.4099	4.9094	4.1300	3.5558	3.3230	3.1180	2.7746	2.6294
23	6.7921	6.3988	6.0442	5.4321	4.9245	4.1371	3.5592	3.3254	3.1197	2.7754	2.6300
24	6.8351	6.4338	6.0726	5.4509	4.9371	4.1428	3.5619	3.3272	3.1210	2.7760	2.6304
25	6.8729	6.4641	6.0971	5.4669	4.9476	4.1474	3.5640	3.3286	3.1220	2.7765	2.6307
26	6.9061	6.4906	6.1182	5.4804	4.9563	4.1511	3.5656	3.3297	3.1227	2.7768	2.6310
27	6.9352	6.5135	6.1364	5.4919	4.9636	4.1542	3.5669	3.3305	3.1233	2.7771	2.6311
28	6.9607	6.5335	6.1520	5.5016	4.9697	4.1566	3.5679	3.3312	3.1237	2.7773	2.6313
29	6.9830	6.5509	6.1656	5.5098	4.9747	4.1585	3.5687	3.3317	3.1240	2.7774	2.6313
30	7.0027	6.5660	6.1772	5.5168	4.9789	4.1601	3.5693	3.3321	3.1242	2.7775	2.6314
35	7.0700	6.6166	6.2153	5.5386	4.9915	4.1644	3.5708	3.3330	3.1248	2.7777	2.6315
40	7.1050	6.6418	6.2335	5.5482	4.9966	4.1659	3.5712	3.3332	3.1250	2.7778	2.6316
45	7.1232	6.6543	6.2421	5.5523	4.9986	4.1664	3.5714	3.3333	3.1250	2.7778	2.6316
50	7.1327	6.6605	6.2463	5.5541	4.9995	4.1666	3.5714	3.3333	3.1250	2.7778	2.6316
55	7.1376	6.6636	6.2482	5.5549	4.9998	4.1666	3.5714	3.3333	3.1250	2.7778	2.6316
60	7.1401	6.6651	6.2492	5.5553	4.9999	4.1667	3.5714	3.3333	3.1250	2.7778	2.6316

Учебное издание

Кулижская Жанна Сергеевна

ОЦЕНКА БИЗНЕСА И НЕДВИЖИМОСТИ

Практикум

Издается в авторской редакции

ИД № 06318 от 26.11.01.

Подписано в печать 15.09.05. Формат 60х90 1/16. Бумага офсетная. Печать трафаретная. Усл. печ. л. 13,0. Уч.-изд.л. 11,5. Тираж 200 экз.

Заказ

Издательство Байкальского государственного университета
экономики и права.

664003, Иркутск, ул. Ленина, 11.

Отпечатано в ИПО БГУЭП.