

ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ ПРОМЫШЛЕННОГО И КОММЕРЧЕСКОГО ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА*

Ключевые слова: оценка бизнеса, материальное движимое имущество, промышленное имущество, коммерческое имущество, отчет об оценке

Аннотация

Подход к оценке бизнеса, основанный на активах, часто включает в себя оценку промышленного или коммерческого материального движимого имущества действующей компании. В этом обсуждении кратко изложены основы того, что аналитикам по оценке — и сторонам, которые полагаются на оценки своего бизнеса, — необходимо знать о процессе оценки промышленного или коммерческого движимого имущества как части анализа оценки бизнеса с использованием подхода, основанного на активах.

ВВЕДЕНИЕ

Подход, основанный на активах, служит общепринятым подходом к оценке бизнеса. Применимый к оценке непрерывной деятельности как действующих компаний, так и компаний, владеющих активами, этот подход к оценке бизнеса обычно включает оценку следующих категорий активов рассматриваемой компании: активы оборотного капитала, принадлежащая и арендуемая недвижимость, материальное движимое имущество и нематериальное движимое имущество.

Это обсуждение сосредоточено на типичных процедурах, связанных с оценкой промышленного и коммерческого движимого имущества. Это тип материального движимого имущества (МДИ), которым обычно владеет и управляет большинство операционных компаний.

В этом обсуждении изложены основы того, что аналитик по оценке (аналитик) должен знать об оценках МДИ. Эти аналитики работают с оценщиками МДИ и полагаются на них в рамках процесса оценки с помощью подхода, осно-

ванного на активах. Кроме того, это обсуждение сосредоточено на том, что сторонам, которые полагаются на оценку бизнеса с использованием подхода, основанного на активах, необходимо знать об оценке промышленного и коммерческого МДИ.

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ МАТЕРИАЛЬНОГО ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА

Издание Единых стандартов профессиональной оценочной практики (USPAP) 2016–2017 гг. [1] включает стандарт 8, озаглавленный «Оценка движимого имущества, отчетность». Правило 8-1 стандартов USPAP допускает составление как устных, так и письменных отчетов об оценке МДИ. Правило 8-2 стандартов USPAP допускает два типа письменных отчетов об оценке МДИ:

- 1) отчет об оценке;
- 2) ограниченный отчет об оценке.

Правило стандартов 8-2(a) описывает требуемое содержание отчета об оценке, правило

* Источник: Ramirez J.C. Industrial and Commercial Personal Property Appraisal Procedures // Willamette Management Associates Insights Journal. 2018, Winter. Available at: https://willamette.com/insights_journal/18/winter_2018_6.pdf. Перевод статьи для журнала «Вопросы оценки» подготовлен А.А. Слущким.

стандартов 8-2(b) — требуемое содержание ограниченного отчета об оценке.

В таблице 1 представлено оглавление (или схема отчета) для типичного описательного отчета об оценке МДИ. Такой отчет об оценке может быть применим для целей оценки бизнеса с использованием подхода, основанного на активах.

Таблица 1. Типичный описательный отчет об оценке МДИ. Иллюстративное оглавление
<i>Общее введение</i>
1. Титульный лист
2. Сопроводительное письмо
3. Оглавление
4. Сертификация
5. Краткое изложение важных выводов
6. Фотографии
7. Описание объекта оценки
8. Компоновка, планировка, конфигурация
9. Производственный процесс, в котором участвует объект оценки
10. Производимый продукт
11. Тип оценки и тип отчета об оценке
12. Экстраординарные допущения и гипотетические условия
13. Общие допущения и ограничивающие условия
<i>Определение оценки</i>
14. Цель и предполагаемый пользователь(и) оценки
15. Объем работы
16. Определение ценности и дата заключения о ценности
17. Оценочные данные
18. Идентификация и описание объекта оценки
19. Право собственности и история
<i>Анализ данных и окончательный вывод о стоимости</i>
20. Анализ наиболее эффективного использования
21. Затратный подход
22. Затраты нового
23. Физический износ
24. Функциональное устаревание
25. Внешнее устаревание
26. Подход капитализации доходов
27. Подход сравнения продаж
28. Согласование и окончательное мнение о стоимости
29. Квалификация оценщика МДИ
<i>Приложения</i>

Это оглавление соответствует требованиям USPAP к отчету об оценке, т. е. отчету, подготовленному в соответствии с правилом 8-2(а) стандартов USPAP.

Отметим, что не все пункты в иллюстративном оглавлении требуются для соответствия стандартному правилу 82-(а). Например, USPAP не требует, чтобы отчет об оценке МДИ включал фотографии.

Оглавление в таблице 1 представлено исключительно в иллюстративных целях. Отчет об оценке МДИ, содержащий большинство пунктов, включенных в это оглавление, должен соответствовать требованиям правила 8-2(а) стандартов USPAP к отчету об оценке.

СОДЕРЖАНИЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ МАТЕРИАЛЬНОГО ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА

1. Титульный лист

На титульной странице должна быть четко указана тема отчета об оценке МДИ для всех пользователей отчета. На титульном листе должны быть приведены наименование объекта оценки, местоположение объекта оценки, величина стоимости и дата оценки «по состоянию на...».

На титульном листе должны быть указаны имя и адрес оценщика, а также имя и адрес клиента.

2. Сопроводительное письмо

Сопроводительное письмо обычно содержит следующую информацию:

- а) дату письма и приветствие;
- б) краткое описание МДИ;
- в) идентификацию доли владения МДИ;
- г) заявление о том, что оценщиком МДИ был проведен осмотр имущества и другие необходимые расследования и анализы;
- д) ссылку на то, что сопроводительное письмо является неотъемлемым компонентом отчета об оценке;
- е) определение типа оценки МДИ и типа отчета об оценке МДИ;
- ж) стандарт (или определение) стоимости, указанный в отчете об оценке;
- з) дату оценки «по состоянию на...»;
- и) заключение о стоимости;
- к) подпись оценщика МДИ.

3. Оглавление

В оглавлении обычно перечисляют все разделы отчета об оценке МДИ в том порядке, в котором они представлены. Если в отчете есть основные разделы, они также могут быть представлены в оглавлении.

4. Сертификация

Сертификат обычно представляют в виде отдельной страницы во вступительном разделе отчета об оценке. Сертификат может быть представлен после окончательного определения стоимости. В любом случае, оценщик(и) МДИ подпишет(ут) сертификат и проставит(ят) дату.

Если соответствие требованиям USPAP применимо к оценке МДИ, в сертификате будет указано, проводил ли оценщик оценку лично в соответствии с USPAP. Согласно правилу 8-3 стандартов USPAP, каждый письменный отчет об оценке МДИ должен содержать подписанный сертификат.

5. Краткое изложение важных выводов

Страница с кратким изложением важных выводов обычно содержит следующие элементы:

- а) краткое описание объекта оценки;

- б) типичный возраст объекта оценки;
- в) значение стоимости, полученное с использованием затратного подхода;
- г) значение стоимости, полученное с использованием подхода капитализации дохода;
- д) значение стоимости, полученное с использованием подхода сравнения продаж;
- е) итоговое значение стоимости.

6. Фотографии

Как правило, в отчете об оценке не может быть слишком много фотографий. Одной из обязанностей оценщика является надлежащее ознакомление предполагаемого пользователя(ей) отчета об оценке с объектом оценки. Фотографии помогают этому процессу.

7. Описание предприятия

В этом разделе приводят краткое описание предприятия, на территории которого расположен объект оценки. Это описание должно быть адекватным, чтобы предоставить предполагаемому пользователю(ям) отчета об оценке общее представление о местоположении и состоянии объекта оценки. Там, где это уместно, это описание может включать фотографии, технические чертежи, схемы установок, схематические изображения и прочее.

8. Компонировка, планировка, конфигурация

В этом разделе приводят краткое описание компоновки или конфигурации объекта оценки. Это описание должно ознакомить предполагаемого пользователя (пользователей) отчета об оценке с расположением оборудования/процессов:

- а) на предприятии;
- б) друг относительно друга.

Этого описания должно быть достаточно, чтобы дать предполагаемому пользователю(ям) отчета об оценке общее представление о местоположении и состоянии объекта оценки. При необходимости это описание может включать диаграммы, принципиальные схемы, технические чертежи, технологические схемы процессов/изделий и прочее.

9. Производственный процесс, в котором участвует объект оценки

В этом разделе отчета содержится краткое описание процессов, посредством которых:

- а) основные компоненты объекта оценки работают вместе;
- б) соответствующий продукт преобразуется из сырья в готовую продукцию.

В этом описании должно быть объяснено, как основные компоненты объекта оценки связаны друг с другом физически и функционально. В идеале это описание позволит предполагаемому пользователю(ям) отчета об оценке мысленно «пройтись» по процессу, следуя технологическо-

му потоку, от пункта приема сырья до пункта отгрузки готовой продукции.

Технологические схемы обработки продукта и/или производства часто включают в этот раздел отчета об оценке промышленного или коммерческого МДИ.

10. Продукт, который производится объектом оценки

В этом разделе отчета дают краткое описание товаров, произведенных объектом оценки. Объектом оценки служит объект МДИ, а не его продукция. Однако, как правило, пользователю(ям) отчета об оценке полезно понять конечный продукт, произведенный объектом оценки.

Фотографии продуктов, описания продуктов и списки товаров часто включают в этот раздел отчета об оценке.

11. Вид оценки и тип отчета об оценке

Правило 8-2 стандартов USPAP определяет два альтернативных типа отчетов об оценке ТРР:

- а) отчет об оценке;
- б) ограниченный отчет об оценке.

Следует определить формат отчета об оценке.

12. Экстраординарные допущения и гипотетические условия

Гипотетические условия и/или экстраординарные допущения, влияющие на вывод о стоимости, могут быть важной частью отчета об оценке, который подготовлен для использования в рамках оценки бизнеса подходом, основанным на активах. Соответственно, такие экстраординарные предположения и гипотетические условия должны быть четко сформулированы.

Когда заключение о стоимости МДИ зависит от экстраординарного допущения или гипотетического условия (такого как незавершенное соглашение о продаже, нетипичное финансирование или известная, но еще не оцененная количественно экологическая проблема), оценщик должен описать это условие в отчете об оценке таким образом, чтобы его влияние на заключение о стоимости было ясно указано.

13. Общие допущения и ограничивающие условия

Эти заявления используют для защиты оценщика и информирования клиента и других предполагаемых пользователей отчета.

Общие допущения и ограничивающие условия служат важной частью отчета об оценке МДИ. Указанные условия устанавливают рамки для того, что включает и чего не включает процедура оценки. В частности, при оценке, связанной с банкротством, оценщик может получить юридическую консультацию при подготовке заявления об общих допущениях и ограничивающих условиях.

14. Цель и предполагаемый пользователь(и) оценки МДИ

Чтобы избежать непреднамеренного (и не-надлежащего) использования отчета об оценке МДИ, в отчете следует указать предполагаемое использование и предполагаемого пользователя оценки.

USPAP определяет оба термина «предполагаемое использование» и «предполагаемый пользователь» следующим образом:

Предполагаемое использование — использование или неиспользования отчета об оценке, мнений и заключений о назначении экспертизы, определенных оценщиком на основе общения с клиентом во время выполнения задания.

Предполагаемый пользователь — клиент и любая другая сторона, идентифицированная по имени или типу в качестве пользователей оценки, отчета об экспертизе оценки, составленного оценщиком на основе общения с клиентом во время выполнения задания.

15. Объем работы

Четкое и точное описание объема работ по оценке полезно всем лицам (и особенно тем, кто устанавливает факты), которые могут полагаться на оценку. Объем работы относится к объему и типу исследованной информации и анализу, выполненному в задании на оценку.

Профессиональные стандарты возлагают на оценщика ответственность за определение соответствующего объема работ для составления заключения о стоимости и подготовки отчета об оценке.

16. Определение стоимости и дата оценки стоимости

Определение стоимости (также называемое стандартом стоимости) — это указание типа стоимости, который оценивается в отчете об оценке.

Предпосылка стоимости — это гипотетический набор обстоятельств, при которых стороны, описанные в определении стоимости, собираются вместе, чтобы завершить сделку.

В дополнение к определению стоимости в отчете об оценке должна быть определена применимая предпосылка стоимости. Дата заключения о стоимости (также называемая датой вступления оценки в силу) — это дата «по состоянию на...», к которой применяется заключение о стоимости.

17. Идентификация и описание МДИ

В этом разделе отчета приводят подробное описание промышленного или коммерческого МДИ.

Материальное движимое имущество может быть описано типом или категорией актива, кодом счета финансового учета или категорией,

производственным процессом (или местоположением в рамках общего производственного процесса) или физическим местоположением. В этом разделе оценщик как идентифицирует конкретное МДИ, так и описывает состояние конкретного МДИ.

Как правило, в этом разделе отчета об оценке содержатся ссылки на подробные перечни активов и/или инвентарные описи (и они дополняются ими).

18. Право собственности и история

В отчете об оценке должны обсуждаться как текущие права собственности объект оценки, так и история его недавних продаж. В отличие от оценки недвижимости, это обсуждение не является требованием USPAP. Однако обсуждение текущего права собственности как документирует расследование due diligence оценщика, так и дополнительно описывает объекта оценки для предполагаемого пользователя(ей) отчета об оценке.

19. Анализ наиболее эффективного использования

Анализ наиболее эффективного использования (НЭИ) является требованием USPAP для оценки промышленного и коммерческого МДИ. Вывод о НЭИ часто влияет на выбор оценщиком МДИ подходящей предпосылки стоимости для оценки.

При анализе НЭИ оценщик определяет использование, удовлетворяющее следующим четырем критериям. Выбранное НЭИ МДИ должно быть:

- а) физически возможно;
- б) разрешено законом;
- в) экономически осуществимо;
- г) максимально продуктивно.

Все четыре области анализа влияют друг на друга.

Размер дохода, который могло бы принести конкретное использование, не имеет смысла, если юридическое разрешение на использование не может быть получено. Аналогичным образом, не каждое разрешенное законом использование будет оправдывать расходование средств, необходимых для его осуществления. Соответствующее сочетание всех четырех факторов приводит к одному использованию, которое может быть определено как НЭИ МДИ.

20. Затратный подход

Затратный подход распространен при оценках МДИ, выполняемых как часть оценки бизнеса, основанной на подходе, основанном на активах. Соответственно, в разделе «Затратный подход» отчета об оценке должны быть подробно разъяснены конкретные методы и процедуры затратного подхода, используемые при оценке.

Вся терминология оценки должна быть идентифицирована и объяснена.

Например, оценщик не должен предполагать, что предполагаемый пользователь(и) отчета об оценке понимает тонкие (но важные) различия между: а) затратами воспроизводства нового и б) затратами замещения нового.

В частности, это приведет к путанице любого пользователя(ей) отчета об оценке, если эти два термина будут использоваться взаимозаменяемо в отчете об оценке или если оба эти термина будут сокращены в аббревиатуру в отчете об оценке.

В своей простейшей форме затратный подход оценивает текущие затраты (как если бы объект оценки был новым) за вычетом всех форм обесценения.

При затратном подходе оценщик идентифицирует объект МДИ, разрабатывает оценку затрат замещения нового и вычитает все обесценения, которые делают владение объектом оценки менее желательным, чем если бы он был новым.

В отчете об оценке следует уточнить показатель затрат, используемый в качестве отправной точки в анализе затратного подхода: а) затраты замещения нового, б) затраты воспроизводства нового или в) какой-либо другой определенный показатель затрат.

21. Затраты нового

В книге «Оценка машин и оборудования» (Valuing Machinery and Equipment) [2] термины «затраты замещения нового» и «затраты воспроизводства нового» объясняются следующим образом [2, р. 39]:

Важно, чтобы оценщик понимал разницу между затратами замещения нового и затратами воспроизводства нового.

Затраты замещения — это текущие затраты аналогичного нового объекта, имеющего ближайшую эквивалентную полезность к оцениваемому объекту, в то время как затраты воспроизводства — это текущие затраты воспроизведения новой копии оцениваемого объекта с использованием тех же или близкородственных материалов.

При использовании затратного подхода оценщик сравнивает объект оценки с объектом, который фактически мог бы его заменить. Замещающий объект был бы наиболее экономичным новым объектом, который мог бы выполнить услугу, предоставляемую объектом оценки.

Экономической основой затратного подхода является принцип замещения: благоразумный покупатель не будет платить за недвижимость больше, чем затраты приобретения заменяющего объекта недвижимости эквивалентной полезности. Этот принцип может быть применен как к отдельному активу, так и ко всему комплексу МДИ.

Отчет об оценке МДИ должен четко определять:

- а) меру (или тип) затрат нового;
- б) метод, используемый для оценки затрат нового;
- в) источники данных, используемые для оценки затрат нового.

В книге «Оценка машин и оборудования» [2] альтернативные методы оценки стоимости новых описаны следующим образом:

Существует несколько методов определения текущих затрат нового. Основными из них являются метод детализации, трендинг, соотношение затрат и производительности и другие инженерные методы.

Метод детализации, также известный как метод суммирования, требует, чтобы текущие затраты нового были определены для каждого отдельного компонента актива или имущества. Объект детализируется таким образом, чтобы сумма компонентов отражала затраты нового всего объекта в целом.

Должны быть включены все обычные или типичные прямые и косвенные расходы.

Прямые затраты — это те материальные, трудовые и связанные с ними расходы, которые обычно и непосредственно возникают при покупке и вводе актива или группы активов в функциональное использование. ...

Косвенные затраты — это те расходы, которые обычно требуются для покупки и установки объекта, но которые обычно не включаются в счет-фактуру поставщика [2, р. 43].

Трендирование — это метод оценки затрат воспроизводства (но не затрат замещения) нового объекта, при котором к историческим затратам объекта применяется индекс или коэффициент тренда для преобразования известных затрат в показатель текущих затрат. Проще говоря, тренд отражает изменение затрат с течением времени.

Как указывается в [2], историческая стоимость — это стоимость объекта недвижимости, когда он был впервые введен в эксплуатацию его первым владельцем. Это следует отличать от первоначальной стоимости, которая представляет собой фактическую стоимость имущества при приобретении его нынешним владельцем, который может не быть первым владельцем и который, возможно, приобрел объект по цене, большей или меньшей, чем его историческая стоимость.

Первоначальная стоимость может быть стоимостью использованного имущества, в то время как историческая стоимость никогда не может быть стоимостью использованного. Очевидно, что историческая и первоначальная стоимость могут быть одинаковыми [2, р. 50].

Третий метод оценки затрат нового обычно называют методом соотношения затрат и произво-

дительности. Эта методология предполагает, что не все затраты изменяются в зависимости от производительности линейным образом [2, р. 51].

Для оценки стоимости всего оборудования или его компонентов может быть использовано несколько других инженерных методов; большинство из этих методов лучше всего применять в химической или нефтехимической перерабатывающей промышленности [2, р. 55].

22. Физический износ

В книге «Оценка машин и оборудования» [2] типы или причины обесценения МДИ описаны следующим образом:

Тремя типами или причинами обесценения, традиционно признаваемыми оценщиками, являются физический износ, функциональное устаревание и экономическое устаревание.

Традиционные определения этих терминов следующие:

физический износ — это форма обесценения, при которой потеря стоимости или полезности объекта происходит из-за ухудшения или истечения срока его полезного использования, вызванного износом, порчей, физическими нагрузками и подобными факторами;

функциональное устаревание — это форма обесценения, при которой потеря стоимости или полезности объекта вызвана неэффективностью или несоответствиями объекта более эффективному или менее дорогостоящему заменяющему объекту, созданному с помощью новой технологии.

Симптомами, указывающими на наличие функционального устаревания, являются избыточные эксплуатационные расходы, избыточное строительство (избыточные капитальные затраты), избыточная мощность, неадекватность, отсутствие полезности или аналогичные условия.

Экономическое устаревание (иногда называемое «внешним устареванием») — это форма обесценения, при которой потеря стоимости имущества вызвана внешними по отношению к нему факторами. Они могут включать в себя экономику отрасли; доступность финансирования; потерю источников материалов и/или рабочей силы; принятие нового законодательства; изменения в регулировании; увеличение стоимости сырья, рабочей силы или коммунальных услуг (без компенсирующего повышения цены продукта); снижение спроса на продукт; возросшую конкуренцию; инфляцию или высокие процентные ставки; аналогичные факторы [2, р. 59].

Следует определить конкретный метод, применяемый для оценки физического износа. Следует пояснить конкретные процедуры, используемые оценщиком в рамках указанного метода. Кроме того, должны быть определены все значимые источники данных.

Существует три распространенных метода измерения физического износа движимого имущества:

- а) метод физического наблюдения;
- б) метод «Возраст — срок жизни»;
- в) метод прямого измерения в долларах.

В отчете об оценке должны быть адекватно описаны применяемый метод и то, как он использовался при оценке личного имущества. Вся терминология оценки должна быть идентифицирована и определена определенным образом.

Эта рекомендация особенно актуальна для метода «Возраст — срок жизни», который включает в себя многочисленные неинтуитивные показатели «возраста» и «срока жизни».

В книге «Оценка машин и оборудования» [2] представлено следующее краткое описание этих трех распространенных методов оценки физического износа МДИ:

Были рассмотрены и обсуждались три метода измерения физического износа: наблюдение, формула/соотношение и прямое измерение в долларах.

При методе наблюдения оценщик проводит сравнение, основанное на опыте, полученном при просмотре аналогичных объектов и сравнении их с новыми объектами.

В одном из вариантов метода формулы/соотношения физический износ оценивается на основе использования объекта. Использование является хорошим показателем физического износа, когда можно получить необходимую производственную статистику.

Метод «Возраст — срок службы» — вариация метода формулы/соотношения для измерения физического износа использует отношение возраста объекта к его сроку службы.

Хотя это линейное обесценение, его не следует путать с бухгалтерской амортизацией, поскольку оценщик использует оценку, а не бухгалтерские концепции возраста и срока службы [2, р. 59].

23. Функциональное устаревание

В отчете об оценке промышленного или коммерческого МДИ должны быть:

а) описана концепция функционального устаревания;

б) объяснен(ы) метод(ы), используемый(ые) для выявления и количественной оценки функционального устаревания;

в) описаны источники данных, используемые при анализе функционального устаревания.

В книге «Оценка машин и оборудования» [2] предложены следующие определения функционального устаревания (и связанного с этим снижения стоимости, технологического устаревания):

Следующим шагом в реализации затратного подхода является рассмотрение функционального устаревания.

Функциональное устаревание ранее определялось как потеря стоимости или полезности имущества, вызванная неэффективностью или несоответствиями самого имущества более эффективной или менее дорогостоящей замене имущества, разработанной с помощью новой технологии. Симптомами, указывающими на наличие функционального устаревания, служат избыточные эксплуатационные (т.е. производственные) затраты, избыточные затраты на строительство (избыточный капитал), избыточная мощность, неадекватность, отсутствие полезности или аналогичные условия.

Некоторые оценщики различают функциональное и технологическое устаревание.

Они определяют функциональное устаревание как потерю стоимости, возникающую в результате различий в возможностях между новой и оцениваемой машинами, а технологическое устаревание — как потерю стоимости, возникающую в результате разницы между дизайном и материалами, используемыми в современных машинах, по сравнению с теми, которые используются в оцениваемой машине.

Существует законное расхождение во мнениях относительно того, как оценщики применяют концепции для измерения функциональных и технологических аспектов, влияющих на стоимость.

Независимо от используемых терминов, оценщику важно измерить различные факторы, которые способствуют функциональному устареванию [2, р. 70].

Для количественной оценки функционального устаревания МДИ обычно используют следующие два метода:

- а) анализ избыточных капитальных затрат,
- в) анализ избыточных эксплуатационных расходов.

В книге «Оценка машин и оборудования» [2] описаны распространенные случаи функционального устаревания. Если это применимо к МДИ, эти случаи должны быть отмечены в отчете об оценке:

Функциональное устаревание, особенно операционное, обычно наблюдается в следующих ситуациях:

а) предприятия, задействованные в перерабатывающей промышленности;

б) предприятия, задействованные в отраслях, которые либо используют активы, либо производят продукцию с высокой степенью технологичности;

в) старые предприятия, которые со временем увеличились в размерах;

г) предприятия, на которых имеется несколько идентичных агрегатов;

д) предприятия, задействованные в отраслях, где обрабатываются большие объемы материалов;

е) предприятия с производственными участками бездействующего машинного оборудования [2, р. 72].

24. Внешнее устаревание

В частности, оценщик должен описать:

а) факторы, учитываемые при определении внешнего устаревания;

б) методы, используемые для количественной оценки внешнего устаревания;

в) конкретные источники данных, на которые опирался анализ внешнего устаревания.

Многие оценщики МДИ различают две формы внешнего устаревания:

а) экономическое устаревание (когда объект МДИ не приносит достаточного дохода, чтобы обеспечить справедливую норму прибыли владельцу недвижимости);

б) географическое устаревание (когда устаревание является результатом местоположения объекта МДИ).

Географическое устаревание влияет на недвижимость чаще, чем на МДИ. В отчете об оценке МДИ следует различать эти две формы внешнего устаревания, когда это возможно.

25. Подход капитализации дохода

Доходный подход особенно часто применим к оценке МДИ, сдаваемого в аренду. Это связано с тем, что такое МДИ генерирует доход от сдачи недвижимости в аренду.

Примерами такого имущества являются коммерческие самолеты, железнодорожные локомотивы и подвижной состав, внедорожные тягачи/прицепы и прочее.

При оценке стоимости с использованием доходного подхода оценщик преобразует ожидаемый доход от сдачи объекта в аренду или денежный поток в приведенную стоимость.

Существует две категории методов капитализации дохода:

а) прямая капитализация;

б) капитализация доходности.

Методы прямой капитализации основаны на ставках прямой капитализации, обычно получаемых экстракцией из сопоставимых продаж. Кроме того, методы капитализации доходности основаны на ставках капитализации доходности, которые обычно рассчитываются как внутренняя норма доходности, требуемая типичным инвестором. Поскольку срок службы МДИ ограничен, при оценке чаще используется капитализация доходности, чем прямая капитализация. Оценки стоимости могут быть рассчитаны путем применения соответствующего мультипликатора или ставки капитализации к ожидаемому доходу или денежному потоку МДИ.

Термин «прямая капитализация» иногда используется для обозначения процедуры экс-

тракции мультипликаторов дохода или ставок капитализации из сопоставимых продаж.

Ставки капитализации и мультипликаторы дохода, полученные из сопоставимых продаж, явно не учитывают прибыльность. Скорее это просто наблюдаемое соотношение дохода и стоимости. Тем не менее такие рыночные показатели капитализации могут обеспечить надежные оценки стоимости, если:

а) ожидаемый денежный поток является репрезентативным прогнозом дохода;

б) мультипликатор дохода или ставка капитализации рассчитывается на основе сопоставимых продаж с таким же потенциалом получения дохода в будущем.

Наиболее распространенным мультипликатором прямой капитализации является мультипликатор валового дохода (gross income multiplier — GIM), который получают:

а) извлечением из сопоставимых продаж;

б) сравнением характеристик сопоставимых объектов (физических, функциональных и финансовых) с объектом оценки;

в) выбором соответствующего мультипликатора.

При расчете стоимости или извлечении мультипликатора оценщик должен убедиться, что доход (независимо от того, как он измеряется) рассчитывается на той же основе.

Стоимость движимого имущества обычно оценивается путем деления чистого операционного дохода за один период (net operating income — NOI) на ставку капитализации. Ставку капитализации оценивают следующим образом:

а) извлечением из сопоставимых продаж;

б) сравнением характеристик сопоставимых объектов (физических, функциональных и финансовых) с объектом оценки;

в) выбором подходящей ставки капитализации.

Стоимость часто оценивают путем прогнозирования денежного потока за типичный период владения и дисконтирования денежного потока до оценки приведенной стоимости с использованием ставки дисконтирования. Этот метод оценки называют капитализацией доходности (или анализом дисконтированных денежных потоков).

Ставка дисконтирования напрямую зависит от ожидаемой доходности объекта движимого имущества. Компонентами денежного потока, обычно прогнозируемыми при оценке, являются NOI и чистая выручка от перепродажи. Ставку дисконтирования также называют ставкой капитализации доходности.

26. Подход сравнения продаж

Сопоставимость выбранных сделок купли-продажи может быть спорным аспектом анализа подхода сравнения продаж. Таким образом, данные о сделках рыночной продажи могут быть подтверждены оценщиком МДИ или

надежным представителем. Этот процесс подтверждения может включать в себя исследование обстоятельств, вызвавших продажу или влияющих на цену сделки.

Сделки, выбранные для анализа подхода сравнения продаж, могут быть при необходимости скорректированы для компенсации влияния экономических факторов, которые повлияли на рынок МДИ в течение временного интервала, прошедшего между датой сопоставимой продажи и датой оценки. Рыночные цены движутся вверх или вниз в зависимости от изменений спроса и предложения, колебаний бизнес-циклов и изменения стоимости денег.

Другой проблемой являются корректировки оценщиком сопоставимых продаж для учета различий между сопоставимыми объектами и объектом МДИ. Любые корректировки, связанные с различиями в возрасте, характеристиках и качестве сопоставимого объекта МДИ и объекта оценки, должны быть количественно определены в отчете об оценке.

Рыночные сравнения основаны на общем суждении относительно процентной корректировки стоимости, необходимой для того, чтобы каждая продажа была сопоставима с объектом оценки.

Общий процент, применяемый к каждому объекту недвижимости по очереди, обоснован объяснением оценщика о том, что МДИ является превосходным, низшим или одинаковым в зависимости от его типа, особенностей, возраста и состояния. Оценку рыночной стоимости получают путем корректировки сопоставимых отпускных цен в сторону увеличения или уменьшения в соответствии с характеристиками МДИ.

Подход сравнения продаж хорошо адаптирован к ситуациям, когда имеется достаточное количество аналогичных объектов, которые были недавно проданы. При использовании этих продаж оценщик должен попытаться проверить каждую продажу, чтобы подтвердить взаимоотношения сторон, дату продажи и любые условия финансирования. При анализе сопоставимых продаж может возникнуть необходимость скорректировать цену, если цены изменились в период между моментом продажи сопоставимого МДИ и датой оценки объекта. Кроме того, корректировка обычно требуется, если на цену сопоставимого объекта продажи повлияли условия финансирования.

Метод денежного эквивалента часто используют для корректировки этого влияния цены. Цель такой корректировки — выявить цену, которую принесло бы сопоставимое МДИ без влияния нетипичного финансирования.

27. Согласование и итоговое заключение о стоимости

Заключительной процедурой является согласование различных показателей стоимости в итоговое значение стоимости.

При оценке МДИ, проводимой для многих целей, разумно использовать интервал значений в качестве окончательного значения стоимости. Однако для оценок МДИ, которые будут использоваться при анализе подхода, основанного на активах, более распространено заключение о точечной оценке в качестве итогового мнения о стоимости. Характер процедуры согласования зависит от следующих факторов:

- а) цели и задач оценки МДИ;
- б) используемых индивидуальных подходов и методов оценки;
- в) оценки оценщиком надежности каждого полученного значения.

Когда используются все три подхода к оценке имущества, оценщик МДИ обычно рассматривает относительную надежность и применимость каждого подхода с учетом:

- а) типа МДИ;
- б) количества и качества используемых данных.

В разделе «Согласование отчета об оценке» оценщик может:

- а) объяснить различия между значениями стоимости, полученными при использовании различных подходов;
- б) учесть различия между полученными значениями стоимости.

28. Квалификация оценщика

Заявление о квалификации должно содержать описание образования и профессиональной подготовки оценщика, опыта и экспертных знаний, а также профессиональных полномочий.

Для оценок, которые используются в рамках анализа подхода, основанного на активах, в этом заявлении следует подчеркнуть опыт

оценщика в проведении оценок аналогичного промышленного и коммерческого МДИ.

29. Приложения

Этот раздел отчета об оценке может включать все рисунки, диаграммы, схематические изображения, технологические схемы, фотографии, финансовые отчеты, юридические документы и другие дополнительные данные, не вошедшие в описательный раздел отчета.

Хорошей идеей будет включить отдельное оглавление в начало приложений. В этом оглавлении должно быть указано содержание приложений к отчету об оценке.

ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Подход, основанный на активах, является общепринятым подходом к оценке бизнеса. Анализ операционной компании с помощью подхода, основанного на активах, часто включает оценку следующих категорий активов: оборотные средства, недвижимость, находящаяся в собственности и аренде, материальное движимое имущество и нематериальное имущество.

Это обсуждение было сосредоточено на оценке промышленного и коммерческого МДИ — как части подхода к оценке бизнеса, основанного на активах.

В этом обсуждении кратко излагаются сведения, которые аналитикам необходимо знать о процессе оценки промышленного и коммерческого МДИ. В этом обсуждении дано краткое описание того, что сторонам, использующим подход к оценке бизнеса, основанный на активах, необходимо знать о процессе оценки промышленного и коммерческого МДИ.

Литература

1. Uniform Standards of Professional Appraisal Practice. Effective January 1, 2016 through December 31, 2017. 2016–2017 edition. Available at: <https://pdf4pro.com/view/2016-2017-uspap-appraisertom-com-435166.html> (accessed November 4, 2017).

2. Valuing Machinery and Equipment. 3d ed. Washington, D.C.: American Society of Appraisers, 2011.

Рамirez, Джон С. (Ramirez, John C.), e-mail: jcr Ramirez@willamette.com
Слуцкий Александр Анатольевич, e-mail: a.sloutsky@gmail.com

Статья поступила в редакцию 21.09.2023