

# Сравнительный подход. Условия и возможности применения International Valuation Standards 2017

## DISCLAIMER

Это не научная статья, это обзор и наше видение-мнение по вопросам, неизбежно возникающих в оценочной работе. Мы не претендуем на научную новизну, ни в коем случае не претендуем на истину в последней инстанции, потому что излагаем наблюдения, взятые нами из передовых практик в оценке недвижимости с учетом нашего личного опыта решения возникающих перед нами задач в процессе повседневной работы.

Коллектив **VALMARKET S.R.L.**



## Коротко о главном

### Условия и возможности применения метода

**IVS 105: Подходы и методы оценки, International Valuation Standards 2017**

10.1. Необходимо принять во внимание актуальные и целесообразные подходы к оценке. Три подхода, представленные и описанные ниже, являются основными подходами, которыми пользуются при проведении оценки. Все они основаны на экономических принципах ценового равновесия, ожидания выгоды или замещения.

Основными подходами к оценке являются:

- (a) сравнительный подход,
- (b) доходный подход, а также
- (c) затратный подход.

10.2. Каждый из этих подходов к оценке предусматривает различные подробно описанные методы применения.

10.3. Цель при выборе подходов и методов оценки актива - найти наиболее подходящий метод для использования в конкретных обстоятельствах. Ни один из методов не подойдет для применения во всех возможных ситуациях. При их выборе, как минимум, следует учитывать следующее:

- (a) соответствующую базу (базы) оценки и предпосылку (предпосылки) оценки, определяемые в соответствии с условиями и целями оценочного задания,
- (b) относительные сильные и слабые стороны возможных подходов и методов оценки,
- (c) целесообразность каждого метода с учетом характера актива и подходов или методов, которыми пользуются участники соответствующего рынка, а также
- (d) наличие достоверной информации, необходимой для применения метода (методов).

10.4. Оценщику нет необходимости использовать больше одного метода оценки стоимости актива, особенно если оценщик уверен в точности и надежности единственного метода, принимая во внимание факты и условия оценочного задания. Тем не менее, оценщикам следует рассмотреть возможность использования нескольких подходов и методов, а также учесть несколько подходов или методов оценки и возможность их использования для получения показателя стоимости, особенно если не имеется достаточного количества фактических или характерных для рынка исходных данных для применения единственного метода в целях получения объективного вывода. Если используется более одного подхода и метода или даже несколько методов в рамках одного подхода, заключение об оценке, полученное с помощью этих многочисленных подходов и / или методов, должно быть обоснованным, а процесс анализа и согласования разных оценок в итоговый результат, без проведения усреднения, оценщику следует описать в отчете.

10.6. Если, используя разные подходы и / или методы оценки, получают значительные расхождения в показателях стоимости, оценщику следует провести анализ, чтобы понять, почему так отличаются показатели стоимости, поскольку обычно нецелесообразно просто [арифметически] взвешивать два или более расходящихся показателя стоимости. В таких случаях оценщикам следует учесть руководство в п. 10.3. для решения вопроса, может ли какой-либо один из примененных подходов / методов обеспечить получение более адекватного или более надежного показателя стоимости.

10.7. Оценщикам следует максимизировать использование уместной наблюдаемой на рынке информации во всех трех подходах. Независимо от источника исходных данных и допущений, используемых при проведении оценки, оценщик должен провести соответствующий анализ, чтобы дать оценку этим исходным данным и допущениям и оценить их соответствие цели оценки.

10.8. Несмотря на то, что ни один подход или метод не подойдет для применения во всех случаях, информация о ценах, получаемая с активного рынка, обычно считается самым убедительным свидетельством стоимости. Некоторые базы оценки могут запрещать оценщику проводить субъективные корректировки ценовой информации, получаемой с активного рынка. Ценовая информация, получаемая с неактивного рынка, может оказаться хорошим свидетельством стоимости, но в ее отношении может потребоваться субъективные корректировки.

## **20. Сравнительный подход**

20.1. При использовании сравнительного подхода показатель стоимости получают путем сравнения актива с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, по которым имеется информация об их цене.

20.2. Сравнительный подход следует применять и придавать ему значительный вес при наличии следующих обстоятельств:

- (a) рассматриваемый актив недавно был продан в сделке, которую можно принимать во внимание в соответствии с применяемой базой оценки,
- (b) рассматриваемый актив или по существу аналогичные активы активно обращаются на рынке, а также
- (c) существуют часто совершаемые и / или недавно наблюдавшиеся сделки с «по существу аналогичными» активами.

20.3. Указанные выше обстоятельства свидетельствуют о том, что следует применять сравнительный подход и присваивать ему значительный вес, в то же время для ситуаций, когда не удовлетворяются вышеуказанные критерии, ниже также представлены дополнительные

условия, при которых будет возможно применять сравнительный подход и присваивать ему значительный вес. Используя сравнительный подход при наличии следующих обстоятельств, оценщику следует также рассмотреть возможность применения любых других подходов и согласования с ними [сравнительного результата] для подкрепления показателя стоимости, полученного в рамках использования сравнительного подхода:

- (a) [Наблюдаемые на рынке] сделки с рассматриваемым активом или с «по существу аналогичными» активами, не столь свежие, учитывая имеющийся уровень рыночной нестабильности и активности.
- (b) Актив или, по существу, аналогичные активы обращаются на рынке, но не столь активно.
- (c) Информация о рыночных сделках доступна, но сопоставимые активы значительно отличаются от рассматриваемого актива, что возможно потребует введения субъективных корректировок.
- (d) Информация о недавних сделках не надежна (т.е. слухи, отсутствие информации, синергетический покупатель, сделка не на рыночных условиях, проблемная продажа и т. д.).
- (e) Наиболее важным фактором, который влияет на стоимость актива, является цена, которую за него дадут на рынке, а не затраты воспроизводства или его возможность приносить доход.

20.4. Разноплановость многих активов означает, что зачастую невозможно найти рыночную информацию о сделках с одинаковыми или аналогичными активами. Даже в тех случаях, когда не пользуются сравнительным подходом, при применении других подходов необходимо максимально использовать рыночные исходные данные (например, рыночные показатели оценки, такие как эффективная доходность и ставки отдачи).

20.5. Когда сопоставимая рыночная информация не относится к точно таким же или, по существу, таким же активам, оценщик должен провести сравнительный анализ качественных и количественных сходств и различий между оцениваемым и сопоставимыми активами. Часто бывает необходимо внести поправки с учетом результатов такого сравнительного анализа. Внесение таких поправок должно проводиться на разумном основании, и оценщики должны задокументировать причины внесения поправок и объяснить, как им была дана количественная оценка.

20.6. В сравнительном подходе часто пользуются рыночными мультипликаторами, которые получают из выборки сопоставимых объектов, каждый из которых характеризуется своим значением мультипликатора. Выбор надлежащего мультипликатора из имеющегося диапазона значений потребует обоснования, принимающего во внимание качественные и количественные факторы.

### **30. Методы сравнительного подхода.**

#### **Метод сопоставимых сделок (Comparable transactions method)**

30.1. При применении метода сопоставимых сделок, также называемого методом индикативных сделок (guideline transactions method), в целях получения показателя стоимости пользуются информацией о сделках с активами, подобными или аналогичными рассматриваемому/оцениваемому активу.

30.2. Если в рассматриваемой сопоставимой сделке участвует оцениваемый актив, этот метод иногда также называют «методом предшествующих сделок» (prior transactions method).

**30.3. Если в недавнее время фактически было совершено лишь небольшое количество сделок, оценщик может принять во внимание цены предложения или листинга в отношении идентичных или аналогичных активов - при условии, что уместность соответствующей информации будет однозначно установлена, тщательно проанализирована и подтверждена документально. Такой анализ иногда называют**

**«методом сопоставимых листингов» (comparable listings method) и его не следует использовать в качестве единственного источника при выработке показателя стоимости, но можно считать приемлемым при применении совместно с другими методами. При анализе листингов или предложений о покупке или продаже, в весе, присваиваемом ценовым свидетельствам из листингов/ценам предложения, следует учитывать уровень сопряжённых с заявляемой ценой обязательств и то, как долго листинг или рассматриваемое предложение находились на рынке. Например, предложению, которое представляет собой обязательство по приобретению или продаже актива по заявленной цене, может быть присвоен больший вес, чем объявленной цене, не предусматривающей такого твердого обязательства.**

30.4. При использовании метода сопоставимых сделок можно пользоваться самыми разными результатами сравнительного анализа параметров объекта оценки, также известных как «единицы сравнения», которые служат базой для проведения сравнения. Например, некоторыми наиболее распространенными единицами сравнения, используемыми при рассмотрении прав на недвижимое имущество, являются цена за квадратный фут (или квадратный метр), арендная плата за квадратный фут (или квадратный метр) и ставки капитализации. Используемые участниками рынка единицы сравнения могут отличаться друг от друга в зависимости от класса актива, отрасли и региона.

30.6. Важными этапами при использовании метода сопоставимых сделок являются:

- (a) определение единиц сравнения, которыми пользуются участники на соответствующем рынке,
- (b) определение уместных сопоставимых сделок и расчет основных [удельных] показателей оценки [metrics- включая мультипликаторы] по этим сделкам,
- (c) проведение последовательного сравнительного анализа качественных и количественных сходств и различий между сопоставимыми активами и рассматриваемым активом,
- (d) внесение необходимых корректировок, если таковые потребуются, в показатели оценки – для отражения различий между рассматриваемым активом и сопоставимыми активами (см. пункт 30.12 (d)),
- (e) применение скорректированных показателей оценки к рассматриваемому активу,
- (f) если использовалось несколько показателей оценки, согласование полученных показателей стоимости.

30.7. Оценщику следует подбирать сопоставимые сделки с учетом следующего:

- (a) свидетельства по нескольким сделкам, как правило, лучше, чем разовая сделка или событие,
- (b) сделки с очень похожими активами (в идеале - идентичными) дают лучший показатель стоимости, чем с активами, чья фактическая цена продажи в данной сделке требует значительной корректировки,
- (c) сделки, которые совершаются ближе к дате оценки, более репрезентативны для рынка на эту дату, чем сделки, совершенные в более давние сроки, особенно на нестабильных рынках,
- (d) что касается большинства баз оценки, следовало бы, чтобы сделки совершались на строго коммерческой основе с участием не связанных между собой сторон,
- (e) должна бы быть доступна надлежащая информация о сделке, чтобы у оценщика была возможность глубже вникнуть в характеристики сопоставимого актива и проанализировать показатели оценки / сопоставимые свидетельства,
- (f) информацию о сопоставимых сделках следует получать из надежного и заслуживающего доверия источника,
- (g) фактические сделки являются лучшими свидетельствами оценки, чем предполагаемые сделки.

30.8. Оценщику следует проанализировать и откорректировать любые существенные различия между сопоставимыми сделками и рассматриваемым активом. Примерами распространенных различий, когда может потребоваться корректировка, в частности, служат:

- (a) важные характеристики (возраст, размер, спецификации и т. д.);
- (b) соответствующие ограничения, наложенные на рассматриваемый актив или на сопоставимые активы,
- (c) географическое положение (местоположение актива и / или место, где возможно совершится сделка с активом или будет происходить его использование) и соответствующая экономическая и нормативно-правовая среда,
- (d) рентабельность или прибыльность активов,
- (e) исторический и ожидаемый рост,
- (f) уровень доходности / процентные ставки по купону,
- (g) виды обеспечения,
- (h) необычные условия при совершении сопоставимых сделок,
- (i) различия, связанные с ликвидностью и уровнем контроля, в отношении сопоставимого актива и рассматриваемого актива, а также
- (j) характеристики собственности (например, правовая форма владения, доля владения в процентном выражении).

#### **Другие аспекты сравнительного подхода**

30.16. Критерии / правила оценки, основанные на непроверенных или приблизительных правилах, часто признаются сравнительным подходом. Но показателям стоимости, основанным на таких критериях, не следует придавать большого веса (значения), если только не будет указано, что покупатели и продавцы серьезно доверяют им.

30.17. При сравнительном подходе важным основанием для внесения корректировок является необходимость осуществления корректировок с целью учета различий между рассматриваемым активом и примененными сделками или обращающимися на рынке ценными бумагами. Некоторые из наиболее типичных вносимых корректировок при использовании сравнительного подхода — это скидки и премии.

#### **IVS400 Права на недвижимое имущество, International Valuation Standards 2017**

50. Сравнительный подход. Имущественные права обычно неоднородны (то есть, имеют разные характеристики). Даже если оцениваемые земля и здания имеют такие же физические характеристики, как и те объекты, которые обмениваются на рынке, их местоположение будет отличаться. Несмотря на эти различия, сравнительный подход часто применяют для оценки прав на недвижимое имущество.

50.1. Для проведения сравнения объекта оценки с ценами других прав на недвижимое имущество оценщикам следует применять общепризнанные и подходящие единицы сравнения, которые бы рассматривались участниками в зависимости от вида оцениваемого актива. Обычно используемые единицы сравнения включают в себя:

- (a) цена за квадратный метр (или за квадратный фут) здания или за гектар земли,
- (b) цена в расчете на комнату/номер, а также
- (c) цена на единицу продукции, например, урожайность сельскохозяйственных культур.

50.2. Единицы сравнения полезны настолько, насколько они последовательно выбираются и применяются к объекту оценки и сопоставимым объектам при проведении каждого анализа. В той мере, в которой это возможно, любая используемая единица сравнения должна бы находиться в широком использовании у участников соответствующего рынка.

50.3. Степень доверия, которую можно придавать любым сопоставимым данным о ценах в процессе оценки, определяется путем сравнения различных характеристик недвижимого

имущества и сделки, на основании которых были получены сравнительные данные, с оцениваемым имуществом. В соответствии с IVS 105 «Подходы и методы оценки» (пункт 30.8) следует учитывать различия по нижеперечисленным характеристикам. Специфические различия, которые следует рассматривать при оценке прав на недвижимое имущество, включают, но не ограничиваются следующим:

- (a) вид права, на котором основывается информация о цене, и вид оцениваемого права;
- (b) соответствующие месторасположения,
- (c) соответствующее качество земли или возраст и технические характеристики зданий,
- (d) разрешенное использование или зонирование по каждому объекту недвижимого имущества,
- (e) обстоятельства, при которых была определена цена, и требуемая база оценки,
- (f) фактическая дата ценового свидетельства и дата оценки, а также
- (g) рыночные условия на дату совершения соответствующих сделок и их отличия от условий на дату оценки.

**Перечень материалов, использованных нами при подготовке данного обзора:**

**2017 International Valuation Standards**

<http://al-star.kg/wp-content/uploads/2018/07/Международные-стандарты-оценки-2017.pdf>