

Н.Ю. ТРИФОНОВ

РАЗВИТИЕ ТЕОРИИ И ПРАКТИКИ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ



Минск
«Адукацыя і выхаванне»
2024

УДК 330.133.7
ББК 65.053
Т69

*Рекомендовано к изданию Редакционно-издательским советом
Белорусского государственного экономического университета*

Рецензенты: заведующий кафедрой организации строительства и управления недвижимостью Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования (ФГБОУ ВО) «Национальный исследовательский Московский государственный строительный университет (НИУ МГСУ)» доктор экономических наук, профессор *П.Г. Грабовый*; профессор Белорусского государственного экономического университета (БГЭУ) доктор экономических наук, профессор *К.В. Рудый*; профессор Белорусского национального технического университета (БНТУ) доктор экономических наук, профессор *Б.И. Гусаков*

Трифонов, Н. Ю.

Т69 Развитие теории и практики оценки стоимости / Н. Ю. Трифонов. — Минск : Адукацыя і выхаванне, 2024. — 223 с. : ил.
ISBN 978-985-599-826-7.

Представлены концептуальные методологические и аналитические исследования, связанные с теорией и практикой оценочной деятельности. Рассмотрены смежные задачи экономического сравнения активов, инвестиционных характеристик регионов, анализа и эконометрического моделирования на развитых рынках. Материал представляет собой интеграцию классических методов и авторских моделей оценки стоимости в условиях меняющихся рынков.

Для научных работников, практикующих оценщиков, финансовых руководителей предприятий, а также руководителей предприятий, аспирантов, магистрантов, студентов оценочных и других экономических специальностей учреждений высшего образования.

**УДК 330.133.7
ББК 65.053**

Все права на данное издание защищены. Воспроизведение всей книги или любой ее части не может быть осуществлено без разрешения издательства.

ISBN 978-985-599-826-7

© Трифонов Н.Ю., 2024
© Оформление. Республиканское
унитарное предприятие
«Адукацыя і выхаванне», 2024

ПРЕДИСЛОВИЕ

Оценка стоимости является одной из необходимых сфер экономической деятельности в любой стране. Результаты оценки используются в работе всех отраслей народного хозяйства

В монографии представлены концептуальные методологические и аналитические исследования, связанные с теорией и практикой оценки стоимости недвижимого и движимого имущества, в том числе разработанные автором методы расчетов, встречающихся в процедурах оценки различных видов собственности. Книга состоит из предисловия, четырех глав, заключения, списка использованной литературы. Первая глава описывает базовые концепции оценочной деятельности, последующие главы – их разработку по отношению к конкретным вопросам. Значительное, а во многих случаях основное содержание всех глав составляют авторские разработки.

В главе 1 рассмотрены общие понятия оценочной деятельности (краткая история, терминология, принципы оценки и составляющие основания оценки, такие как понятия объектов и целей оценки, видов определяемой стоимости и др.), а также обсуждаются общие представления о методах различного регулирования оценочной деятельности (законодательство, стандартизация, саморегулирование).

Глава 2 посвящена авторской систематизации финансовой математики (стоимость денег во времени) применительно к нуждам оценки стоимости. Данная глава является основанием для применения этих глубинных понятий к разнообразным аспектам оценочной деятельности.

Глава 3 описывает применение разработанного в главе 2 аппарата к расчету обесценивания объектов оценки различной природы, к процессу капитализации приносимого ими дохода, в том числе методом прямой капитализации с учетом их обесценивания и методом приведенного потока платежей с переменной ставкой капитализации, а также методы согласования результатов применения различных подходов к оценке.

В главе 4 последовательно вводятся понятия стоимостей экономической жизни, на основе которых описываются методы экономического сравнения объектов оценки, также рассматриваются проблемы исследования рынка объекта оценки и эконометрического моделирования цены на примерах одних из наиболее развитых в странах СНГ рынков – вторичных городских квартир и подержанных автомобилей, наконец, приводится методика оценки инвестиционной привлекательности и инвестиционного климата регионов страны (на примере Республики Беларусь).

В заключении сведены поставленные в исследовании цели и описанные в настоящей монографии полученные результаты.

1

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ

1.1. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ, ОБЪЕКТЫ, ЦЕЛИ И ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ

Исследование вопроса следует начать с краткого исторического экскурса, поскольку именно в истории предмета можно увидеть многие черты современной оценочной деятельности. Необходимость оценки стоимости появилась с того времени, как в человеческом сообществе появился рынок, т.е. много тысячелетий назад. И уже тогда были выработаны некоторые основы оценочной деятельности. Например, в Библии среди законов пророка Моисея присутствуют рекомендации по оценке стоимости земельных участков. Именно там записано, что земельный участок следует продавать «по расчислению лет дохода» (Библия, 1991), что можно интерпретировать как суммарный доход за время экономической жизни. Это предписание вполне коррелирует с доходным подходом к оценке стоимости различных объектов (не только земли), применяемой в настоящее время.

Что же оценивали в те давние времена? Достаточно уже того, что в оценке нуждалось все, что дорого стоит. Оценщика призывали тогда, когда сам собственник как неспециалист из-за сложности устройства объекта оценки мог допустить ошибку в определении его стоимости, а в силу того что объект оценки дорог, такая ошибка могла обойтись также очень дорого. Поэтому было выгоднее пригласить специалиста-оценщика, чтобы тот ответил, сколько именно стоит интересующий объект оценки. И сейчас часто к услуге оценщика прибегают тогда, когда дешевле заплатить за услугу, чем на свой страх и риск делать возможно ошибочные предположения о стоимости, а потом потерять из-за этого значительно более существенные деньги.

Как следствие, в древние времена оценивали некоторые из тех же дорогих и сложных объектов оценки, что и в наше время. В первую очередь среди таких объектов оценки следует отметить недвижимость, т.е., как определяется это понятие сейчас, землю со зданиями и сооружениями, неотъемлемыми от нее. (Более точная формулировка понятия недвижимости будет дана при обсуждении стандартов оценки.) Оценивали рабов (сейчас можно говорить об оценке интеллектуального капитала предприятия, в частности персонала). Оценивали драгоценности, т.е. драгоценные металлы, драгоценные камни и изделия из них.

Тогда выявились основные составляющие оценочной деятельности. В частности, стало понятно, что оценщик должен быть специалистом, т.е. понимать в оцениваемых объектах лучше заказчика.

Профессия оценщика как любая профессия, близкая к деньгам, в древности была достаточно престижной. Утверждают, что в Египте известны богато украшенные гробницы придворных оценщиков недвижимости времен фараонов (Лаптева Е.В., 2012).

В средние века с ускорением развития экономических отношений быстрее стала развиваться и оценочная деятельность. В первой половине XV в. в законодательных актах Королевства Англии появились понятия, относящиеся к оценке предприятий, в частности деловая репутация (по-английски goodwill) (Соколов Я.В., 1997). Отметим, что это почти на столетие опережает выход в свет «Трактата о счетах и записях» (Пачоли Л., 1504), положившего начало современному «двойному итальянскому» бухгалтерскому учету.

Стройную систему оценка приобрела на территории Великого Княжества Литовского и Русского в связи с упорядочением земельного налогообложения (Статут ВКЛ, 1588) путем создания так называемой волочной системы, введенной великим князем Жигмонтом II (позже также ставшим польским королем под именем Сигизмунд II Август). В ней налоги устанавливались на основании результатов оценки, учитывающей качество и доходность земель, а также социальное положение землевладельца. Налогоплательщику давалось право обращения в судебные инстанции в случае несогласия с результатом произведенной оценки (Пичета В.И., 1958).

Более серьезно стала развиваться и окончательно сформировалась оценочная деятельность уже в эпоху капитализма (Артемков А.И., 2009). Она стала важным фактором обслуживания рынка. Применяемые ныне методы капитализации дохода были разработаны для оценки шахт как основных активов акционерных обществ, созданных для их эксплуатации (Fuhner M., 1944).

В связи со всем этим появилась необходимость унификации понятий и методов определения стоимости. Как следствие, в 1868 г. в Великобритании оценщики впервые в мире объединились в общественную организацию с целью разработки единых норм и правил профессии. Уже через несколько лет деятельности эта организация стала законодателем в области оценки стоимости, получив от британской королевы привилегию на саморегулирование своей отрасли. С той поры организация называется «Royal Institution of Chartered Surveyors». Буквальный перевод означает «Королевский институт привилегированных землемеров», но традиционно во всем мире эту общественную организацию оценщиков, авторитетнейшую и поныне, называют сокращенно RICS (по-русски – РИКС).

В чем заключается королевская привилегия на саморегулирование отрасли? Этой привилегией государство подтверждает право общественной организации устанавливать нормы и правила работы на рынке оценки стоимости. Иными словами, выдавая такую привилегию, государство указывает, что не собирается (вобщем говоря, из-за невозможности сделать это эффективно) регулировать такую сложную профессиональную деятельность, но доверяет эту функцию самим профессионалам, которые только и могут обеспечить высокое качество оценочных услуг. Этот традиционный путь регулирования оценочной деятельности был принят и продолжен в большинстве стран мира.

Повышалась роль оценки стоимости и в государственной машине Российской империи. Интересно, что в Российской империи оценка также главным образом была сосредоточена в общественных объединениях, а точнее, в органах местного самоуправления, которые назывались земствами и были созданы в рамках земской реформы 1864 г. Со временем земские оценщики (тогда их называли статистиками) собрали большое количество материала о недвижимости (это были земли, здания, сооружения, заводы,

фабрики и пр.) и разработали действенные методы оценки ее стоимости (Становление оценочной деятельности в России, 2001).

Необходимо отметить высокий уровень квалификации тогдашних оценщиков Российской империи. Интересна, например, биография Василия Васильевича Докучаева. После окончания физико-математического факультета Петербургского университета он был приглашен для оценки земельных угодий в Нижегородскую губернию. Для качественной оценки земли начал изучать строение почв, их урожайность и вскоре защитил докторскую диссертацию с названием «Русский чернозем». По сути, чтобы надлежащим образом выполнить свою работу по оценке земли, ему пришлось создать новую науку. Сейчас эта наука называется почвоведением. Впоследствии Докучаев был нанят оценивать землю в Полтавской губернии, где продолжил научные и практические изыскания в области оценки.

В связи с этим хотелось бы сделать небольшое отступление по поводу устройства оценки стоимости как раздела знания и части экономической науки и экономической деятельности.

Разумеется, не следует думать, что при оценке стоимости какого-либо объекта оценщику надо создавать новую науку. Но и ныне определение стоимости сложно устроенных или ранее не известных (не существовавших) объектов требует разработки новых научных методов. Вследствие этого в целом оценка стоимости имеет достаточно стандартное для отрасли науки и практики иерархическое устройство. Первый, нижний уровень — это, по существу, ремесло, охватывающее устоявшиеся методы и способы оценки стоимости, которые известны каждому оценщику и которые применяются в большинстве случаев. Этот уровень является важной, хотя и начальной составляющей оценочной деятельности. На следующем, более высоком уровне в силу изменения социально-экономической ситуации, сложности объекта оценки или задания на оценку известных методов может быть недостаточно. И тогда для оценщика появляется необходимость разработать новый метод оценки. Подобное постоянно происходит во всем мире, и именно таким образом развивается наука об оценке. Наконец, иногда возникает потребность перейти на самый верхний уровень оценки стоимости, когда предыдущие два уровня пройдены, ремесленные навыки и наука использованы и для ка-

качественной оценки стоимости оценщику нужно использовать свою интуицию. На этом уровне оценка стоимости — это еще и искусство (см., например: Рутгайзер В.М., 2007, с. 8). Действительно, как хорошую картину художнику нельзя создать ремесленным путем, так и качественная оценка стоимости сложных объектов, например некоторых современных предприятий, невозможна путем применения стандартных формул.

После такого важного и необходимого отступления вернемся вновь к истории оценочной деятельности. В 1893 г. в Российской империи издается закон о переоценке всех видов недвижимого имущества в 34 губерниях и одновременно утверждаются «Правила оценки недвижимых имуществ». Первая массовая оценка недвижимости была проведена в 1901—1903 гг., вторая — в 1910 г. В 1903 г. была проведена оценка недвижимости в западных губерниях, включающих территорию нынешней Беларуси.

Подход к оценке стоимости был следующим: «Недвижимые имущества оцениваются по средней чистой их доходности, или же по средней их ценности» (Ястремский Ф.Н., 1904). Процедура заключалась в том, что собственник объекта недвижимости обязывался по требованию властей сообщить сведения о составе, ценности и доходности своего имущества, подтверждая это соответствующими документами. Декларации владельцев проверялись с помощью данных страховых и кредитных учреждений, сведений о продажах и арендных платах. Далее оценщики земской управы по совокупности материалов производили расчет доходности объекта недвижимости, и управа сообщала о нем владельцу. По окончании работ составлялись общие ведомости оценок, которые обязывались к публикации в открытой печати, обеспечивая общественный контроль.

В целом в начале XX в. в Российской империи, как и в западной Европе, сложилась стройная система оценки недвижимости, основанная, как тогда говорилось, на «доходности и ценности», практически в неизменном виде использовавшаяся до середины прошлого столетия. Более подробно информацию о развитии оценочной деятельности в Российской империи можно найти в сборнике «Становление оценочной деятельности в России» (Становление оценочной деятельности в России, 2001).

В советское время оценки стоимости как научной дисциплины или сферы практической экономической деятельности официально

не существовало, поскольку не было ни объектов оценки стоимости, ни потребности в оценке стоимости. Главной из причин этого явилось то, что в стране номинально отсутствовали частная собственность и рынок. В плановой экономике оценку стоимости заменило ценообразование. В отдельных случаях оценка стоимости производилась, например при осуществлении совместных проектов с зарубежными фирмами или иностранными государствами.

Но в 1990 г. вступил в действие закон «О собственности в СССР», где было признано понятие частной собственности. Следствием этого явились рыночные преобразования. В появившихся после распада СССР новых государствах потребность в оценке стоимости возникла на всех уровнях экономической жизни. Наглядно обнаружилась изменчивость цен во времени, стали проявляться и другие элементы рынка. Появилась потребность в оценивании стоимости, как следствие, понадобились оценщики.

Для ознакомления русскоязычного оценочного сообщества с основами оценочной деятельности некоторые международные организации, в первую очередь Всемирный банк, в порядке помощи выделили средства, на которые были написаны и переведены на русский язык учебники по оценке, отражающие тогдашний мировой (главным образом американский) уровень и опыт в оценочной деятельности. Некоторые из учебников (Алико Дж., ред., 1995; Подвальный Р.Б., 1993; Харрисон Г.С., 1994), выполнив свою важную функцию, были практически забыты, другие учебные издания (Десмонд Г.М., 1996; Пратт Ш.П., 1994; Фридман Дж., 1995) впоследствии переиздавались.

В это же время на территории бывшего СССР появились первые общественные организации оценщиков. В 1993 г. было создано Российское общество оценщиков, основные вехи развития которого можно найти в статье «История Российского общества оценщиков» (История Российского общества оценщиков, 2013), впрочем, содержащей некоторые фактические неточности. Годом позже возникли Латвийская ассоциация оценщиков собственности, Литовская ассоциация оценщиков собственности, Украинское общество оценщиков (Верхозина А.В., 2003). С развитием потребности в оценочной деятельности в Беларуси в 1996 г. было создано и Белорусское общество оценщиков (БОО) (более подробно о БОО см.: Белорусское общество оценщиков (Википедия)).

О терминологии в оценке стоимости

Следует отметить, что русскоязычная терминология оценочной деятельности в целом недостаточно разработана, непоследовательна и содержит неудачные переводы и прямые, как говорят филологи, иностранные кальки (главным образом с английского языка). Во многом это связано с тем обстоятельством, что при переводах англоязычных книг по оценке стоимости начала 90-х гг. XX в. практически не использовалась ранее существовавшая, в том числе дореволюционная (Лунский Н.С., 1916), русскоязычная терминология. Интересные рассуждения на эту тему можно найти в статье Ковалева В.В. «Из истории развития анализа в России, или Что такое “экономический анализ”?» (Ковалев В.В., 2013). В то же время за более чем четверть века работы в сфере оценки стоимости (Трифонов Н.Ю., 1995) автор данной монографии вынужден был предлагать вместо очевидно неудачных калек с английского языка более адекватные термины. Некоторые из них стали общепринятыми, некоторые используются параллельно с другими.

Особенно опасным представляется применение термина «дисконтирование» (по-английски discount – скидка, учет) вместо традиционного с дореволюционных времен термина «приведение». Следствием такого применения может быть использование обозначения «ставка дисконтирования» (по аналогии с английским discount rate), т.е. «учетная ставка», для описания понятия «ставка приведения», которая в оценочной практике является процентной, а не учетной (подробнее см. в п. 2.2). Подобная путаница в понятиях может приводить к ошибкам. В зависимости от ситуации на рынке разница между процентной и учетной ставками достигает десятков процентов, что существенно влияет на результат вычислений оценщика.

Наряду с термином «обесценивание», означающим изменение стоимости объекта оценки, в настоящее время в оценочной практике достаточно широко с той же целью используется термин «износ», имеющий, вообще говоря, смысл изменения иных (не стоимостных) характеристик объекта оценки. В связи с этим хочется вновь, как в прошлом веке на I Международном конгрессе Российского общества оценщиков, обратиться к оценочному сообществу с призывом: «Давайте называть обесценивание обесцениванием, а износом – износ!»

Видимо, не столь существенно, но может повлиять на результат работы оценщика использование термина «аннуитет» вместо традиционного дореволюционного «рента». Тем не менее автору близка позиция тех, кто применяет ранее известную русскоязычную терминологию, как это сделано, хоть и не всегда последовательно, в популярном учебнике «Финансовая математика» (Четыркин Е.М., 2007).

Существенной является проблема перевода или, возможно, прямого использования англоязычных сокращений (Трифонов Н.Ю., 1992), относящихся к различным аспектам экономической деятельности, в том числе и оценочной. Следует заметить, что подобные трудности характерны и для многих стран СНГ, где оценка в большинстве случаев проводится не на национальном, а на русском языке. В частности, возникает проблема создания оценочной терминологии на государственном языке страны, например белорусском (Трифонов Н.Ю., 2011а). Возникает необходимость издания на нем нормативных актов, что в свою очередь предполагает наличие развитой специальной терминологии, в частности по оценочной деятельности.

Отдельного обсуждения требует термин «оценка». Совершенно очевидно, что слово имеет тот же корень, что и термин «цена». Это обстоятельство имеет историческое происхождение и указывает, что время формирования термина относилось к тому периоду прошлого, когда понятия «цена» и «стоимость» были практически синонимичны. Это явление характерно и для других языков, в частности английского, в котором традиционное название этого вида деятельности — «appraisal» происходит от слова «price» — цена.

Впоследствии с развитием экономической мысли стало понятно, что цена — лишь одна, и довольно малая, часть источников оценочного процесса. Но исторически научная дисциплина, которой посвящена данная монография, называется «оценка». При этом к концу XX в. постепенно сложилась традиция подчеркивать отличие деятельности, связанной с количественной оценкой в каких-либо денежных единицах, от качественной оценки (например, в баллах). При этом для первой используется не совсем точный термин «экономическая оценка», или, чаще и точнее, «оценка стоимости». Это вполне согласуется с одновременно появившимся англоязычным термином «valuation», произошедшим

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	3
1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ	5
1.1. Экономическая сущность, объекты, цели и принципы оценки стоимости	5
1.2. Виды стоимости	32
1.3. Регулирование оценочной деятельности	51
2. РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИИ ФИНАНСОВОЙ МАТЕМАТИКИ ДЛЯ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ	96
2.1. Основные положения финансовой математики	96
2.2. Процедура приведения и уравнение стоимостей	104
2.3. Другие финансовые множители	110
2.4. Заключительные рассуждения	118
3. РАЗВИТИЕ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ	122
3.1. Методы расчета обесценивания объектов оценки	122
3.2. Методы прямой капитализации при обесценивании объекта оценки	139
3.3. Общие формулы приведенного потока платежей	147
3.4. Накопление рисков для ставки капитализации	151
3.5. Согласование подходов к оценке стоимости	162
4. РАЗВИТИЕ МЕТОДОЛОГИИ СМЕЖНЫХ С ОЦЕНКОЙ ВОПРОСОВ	170
4.1. Экономическое сравнение объектов оценки	170
4.2. Анализ и эконометрическое моделирование цен на развитых рынках	177
4.3. Оценка инвестиционных характеристик регионов	191
Заключение	205
Литература	208

Научное издание

Трифонов Николай Юрьевич

**РАЗВИТИЕ ТЕОРИИ И ПРАКТИКИ
ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ**

Монография

Редактор *Т.К. Хваль*

Художественный редактор *Т.Ю. Таран*

Компьютерная верстка *И.Н. Мальшевой*

Корректор *Т.К. Хваль*

Подписано в печать 24.06.2024. Формат 60×84/16. Бумага офсетная.
Печать офсетная. Усл. печ. л. 13,02. Уч.-изд. л. 10,0. Тираж 99 экз. Заказ 1042.

Республиканское унитарное предприятие «Издательство “Адукацыя і выхаванне”».
Свидетельство о государственной регистрации издателя, изготовителя, распространителя
печатных изданий № 1/19 от 02.08.2013. Ул. Будённого, 21, 220070, г. Минск.

Производственное дочернее унитарное предприятие «Типография Федерации
профсоюзов Беларуси». Свидетельство о государственной регистрации издателя,
изготовителя, распространителя печатных изданий № 2/18 от 26.11.2013.
Пл. Свободы, 23, 103, 220030, г. Минск.