

**Общероссийская общественная организация
«Российское общество оценщиков»**

**Система нормативных и методических документов
Российского общества оценщиков
(СНМД РОО)**

**Методические рекомендации
по раскрытию неопределенности
результатов оценки**

СНМД РОО 04-090-2015

Издание официальное

**Москва
2015**

Предисловие

1. Разработаны авторским коллективом в составе: Л.А. Лейфер, З.А. Кашникова.
2. Приняты и введены в действие решением Методического совета РОО от 5 ноября 2015 г.
3. Методические рекомендации полностью соответствуют Уставу Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» (свидетельство о государственной регистрации № 1027700149146 от 22.08.2002).
4. В настоящих методических рекомендациях реализованы принципы стандартизации, используемые в Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом № 135-ФЗ от 29.06.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральным законом № 184-ФЗ от 27.12.2002 «О техническом регулировании», а также методологические подходы, изложенные в стандартах Международной организации по стандартизации (International organization for Standardization — ISO), Международных стандартах оценки Международного совета по стандартам оценки (International Valuation Standards Council — IVSC) и в Европейских стандартах оценки Европейской группы ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers' Associations — TEGoVA).
5. Введены впервые.

Содержание

Введение	В.1 – В.3
1. Сфера применения	1.1
2. Используемые термины и определения	2.1 – 2.2
3. Нормативные ссылки	3.1
4. Источники и основные факторы неопределенности процесса оценки	4.1 – 4.10
5. Качественный и количественный анализ неопределенности	5.1 – 5.7
6. Правила отражения неопределенности результата оценки в отчете об оценке	6.1 – 6.12
7. Рекомендации по учету неопределенности при проведении экспертизы на подтверждение стоимости	7.1 – 7.3
8. Заключительные положения	8.1 – 8.7

Дата вступления в силу

Рекомендуемые литературные источники

Приложение

Введение

В.1. Ввиду вероятностного характера рынка, недостаточности информации, используемой оценщиком, наличия неизбежной субъективной составляющей, связанной с выбором методов оценки и моделей исходных данных, не существует принципиальной возможности абсолютно точно определить рыночную стоимость. Итоговая величина рыночной стоимости, полученная в отчете об оценке и представляющая собой результат оценки, является лишь приближенным значением рыночной стоимости. В связи с этим важно наилучшим образом выразить относительную точность и надежность полученной рыночной стоимости. Процесс определения величины рыночной стоимости (процесс оценки) можно считать законченным, если в результате его не только найден результат оценки, но и определены характеристики точности этого результата. В качестве таких характеристик обычно используют неопределенность, воспроизводимость и др.

В.2. Вопросы неопределенности результатов оценки активов нашли отражение в документах международных организаций, заинтересованных в качестве оценочного процесса, в том числе Международного совета по стандартам оценки, Ассоциации дипломированных сертифицированных бухгалтеров, RICS и др. Результат применения любых методов оценки рыночной стоимости всегда сопровождается некоторой неизбежной неопределенностью, которую необходимо осознать, чтобы не создавать у участников рынка ложное впечатление, что стоимость определена абсолютно точно. Одной из первых организаций, серьезно отнесшихся к проблеме неопределенности оценки, стал Базельский комитет по банковскому надзору. В руководстве, подготовленном Базельским комитетом в 2009 г., отмечена тесная связь между уровнем неопределенности результата оценки и финансовыми рисками. Поэтому неопределенность, связанную с определением текущей стоимости активов, следует рассматривать как неотъемлемую характеристику процесса оценки.

В.3. Представленные в настоящем документе материалы содержат рекомендации по раскрытию неопределенности результатов оценки и отражению ее в отчете об оценке. Рекомендации разработаны на основе международного опыта, отраженного в указанных выше и других документах, а также анализа особенностей оценочной деятельности в Российской Федерации.

1. Сфера применения

1.1. Данные методические материалы рекомендуются к применению оценщиками при подготовке отчетов об оценке объектов для различных целей, в том числе для определения рыночной стоимости залогового обеспечения, при приватизации государственной соб-

ственности, для принятия инвестиционных решений, выработки эффективной стратегии торгов и др. Они могут быть полезными также при изложении оценщиком в отчете об оценке своего суждения о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться определенная им стоимость объекта оценки в соответствии с п. 26 ФСО № 1.

2. Используемые термины и их определения

2.1. При раскрытии неопределенности результатов проведенной оценки используются нормативные термины и понятия, определения которых приведены в федеральных законах и иных нормативных правовых актах РФ, регулирующих отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности, федеральных стандартах оценки, стандартах и методических рекомендациях СРО РОО.

2.2. Для целей настоящих методических рекомендаций применяются приведенные ниже дополнительные термины и их определения, которые используются в процессе раскрытия неопределенности результатов оценки.

Результат оценки — итоговая величина рыночной стоимости, полученная в отчете об оценке.

Неопределенность результата оценки — общая характеристика качества результата оценки, отражающая факт неоднозначности, размытости полученной величины рыночной стоимости оценки, ее приближенный характер.

Неопределенность процесса оценки — общая характеристика качества процесса оценки, отражающая факт разброса рыночных данных, неоднозначности при подборе исходной информации, субъективный подход при выборе и/или разработке методик и алгоритмов расчета.

Качественный анализ неопределенности оценки — исследование факторов, влияющих на результат оценки, включающее ранжирование их по степени значимости, установление диапазонов, в которых они могут находиться, сопоставление результатов оценки для различных сценариев, анализ причин расхождения результатов, полученных различными методами.

Количественный анализ неопределенности оценки — определение уровня неопределенности на основе анализа и статистической обработки рыночных данных и/или имитационного моделирования и/или анализа чувствительности используемого процесса оценки.

Раскрытие неопределенности — изложение в доступной для пользователя отчета форме результатов качественного и количественного анализа неопределенности оценки.

Уровень (степень, мера) неопределенности — численная характеристика неопределенности результата оценки, выраженная стандартным отклонением или интервалом неопределенности в виде абсолютного или относительного (в процентах) значения.

Интервал неопределенности (интервал уверенности) — численная характеристика неопределенности результата оценки, выраженная в виде границ диапазона значений результата оценки, относительно которого оценщик может с высокой степенью уверенности утверждать, что рыночная стоимость объекта оценки находится в этом диапазоне.

Стандартное отклонение неопределенности — статистическая характеристика неопределенности, характеризующая предполагаемый разброс значений рыночной стоимости объекта оценки относительно расчетной величины рыночной стоимости, определенной в отчете об оценке.

Воспроизводимость (повторяемость) результата оценки — статистическая характеристика, отражающая разброс результатов определения рыночной стоимости объекта оценки после многократно выполненных оценок при различных исходных данных, моделях, методах и сценариях.

Имитационное моделирование — метод количественного анализа неопределенности, заключающийся в многократном расчете рыночной стоимости на основе одного алгоритма, но с использованием различных исходных данных, которые заданы соответствующими вероятностными распределениями, отражающими неопределенность исходных данных.

Анализ чувствительности — метод количественного анализа неопределенности, заключающийся в определении влияния фактора неопределенности (или любого ценообразующего параметра) на результат оценки.

Факторы неопределенности — характеристики объекта и внешней среды, которые влияют на рыночную стоимость объекта оценки и при этом в силу тех или иных причин не могут быть определены однозначно.

Априорный уровень неопределенности результата оценки — численное значение неопределенности результата оценки, отнесенное к определенному классу объектов и сегменту рынка, без учета конкретных методик и исходных данных, используемых в конкретном процессе оценки. Определяется до выполнения оценки.

Апостериорный уровень неопределенности результата оценки — численное значение неопределенности результата оценки, отнесенное к объекту оценки, с учетом конкретных методик и исходных данных, используемых в конкретном процессе оценки. Определяется после выполнения оценки на основании полученных в процессе оценки данных.

3. Нормативные ссылки

4.1. 3.1. Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с нормами и требованиями, установленными в следующих документах:

– Федеральный закон № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции федеральных законов от 21.12.2001 № 178-ФЗ, от 21.03.2002 № 31-ФЗ, от 14.11.2002 № 143-ФЗ, от 10.01.2003 № 15-ФЗ, от 27.02.2003 № 29-ФЗ, от 22.08.2004 № 122-ФЗ, от 05.01.2006 № 7-ФЗ, от 27.07.2006 № 157-ФЗ, от 05.02.2007 № 13-ФЗ, от 13.07.2007 № 129-ФЗ, от 24.07.2007 № 220-ФЗ, от 30.06.2008 № 108-ФЗ, от 07.05.2009 № 91-ФЗ, от 17.07.2009 № 145-ФЗ, от 27.12.2009 № 343-ФЗ, от 27.12.2009 № 374-ФЗ, от 22.07.2010 № 67-ФЗ, от 28.12.2010 № 431-ФЗ, от 01.07.2011 № 169-ФЗ, от 11.07.2011 № 200-ФЗ, от 21.11.2011 № 327-ФЗ, от 30.11.2011 № 346-ФЗ, от 03.12.2011 № 383-ФЗ, от 07.06.2013 № 113-ФЗ, от 02.07.2013 № 185-ФЗ, от 23.07.2013 № 249-ФЗ, от 12.03.2014 № 33-ФЗ, от 04.06.2014 № 143-ФЗ, от 21.07.2014 № 225-ФЗ, от 31.12.2014 № 499-ФЗ, от 08.03.2015 № 48-ФЗ, от 08.06.2015 № 145-ФЗ, от 13.07.2015 № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральным законом от 18.07.2009 № 181-ФЗ, от 28.07.2012 № 144-ФЗ);

– Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297);

– Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299);

– Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО № 4)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508, в ред. Приказа Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 388)

– Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328);

– Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 07.11.2011 № 628);

– Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611)

- Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326);
- Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 327);
- Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 328);
- Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)» (утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 № 385);
- Международные стандарты оценки МСО 2011;
- Европейские стандарты оценки ЕСО 2012.
- Система нормативных и методических документов Российского общества оценщиков СНМД РОО 02-010-2014. Основные положения.

4. Источники и основные факторы неопределенности процесса оценки

4.1. Выделяют следующие основные источники и факторы неопределенности:

- рыночная неопределенность;
- неопределенность моделей и методов;
- неопределенность исходных данных.

4.2. **Рыночная неопределенность** связана, прежде всего, с макроэкономическими и микроэкономическими процессами на рынке. В основе этого источника неопределенности лежит вероятностная природа рынка. Даже сделки с идентичными и полностью заменяемыми активами, происходящие в одно и то же время и при одних и тех же условиях, могут осуществляться по различающимся ценам. Вариабельность цен в данном случае может быть не связана с особенностями объектов сделки и даже с особенностями рынка. Она может быть обусловлена разными целями участников рынка, различием уровней их информированности, мотивацией сторон и другими субъективными факторами. Каждый участник рынка (продавцы и покупатели), устанавливая свою цену покупки/продажи, имеет личные предпочтения, собственную мотивацию, свое отношение к риску. Кроме того, каждый участник рынка обладает различной информацией о соответствующем сегменте рынка и по-разному оценивает свойства объекта. В силу этого один и тот же объект может продаваться на свободном конкурентном рынке по различным ценам. Поэтому определенная в процессе оценки наиболее вероятная цена сделки (которая по российским стандартам трактуется как рыночная стоимость) в общем случае может совпадать с фак-

тической ценой сделки. Таким образом, случайный характер цен сделок неизбежно приводит к неопределенности результата оценки рыночной стоимости оцениваемого объекта.

4.3. Неопределенность моделей и методов связана со свободой выбора того или иного метода при выполнении оценки. В соответствии со ст. 14 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», оценщик имеет право самостоятельно применять методы проведения оценки объекта оценки в соответствии со стандартами оценки. Поскольку различные методы и модели могут приводить к различающимся результатам, величина рыночной стоимости, определенная двумя независимыми оценщиками, может несколько различаться. Это обстоятельство порождает неопределенность результата оценки. Данный тип неопределенности может быть уменьшен путем унификации и стандартизации методов оценки и создания единых обучающих программ и квалификационных требований к оценщикам. Также снижению неопределенности оценки способствует повышение общего уровня квалификации и компетентности оценщиков.

4.4. Неопределенность исходных данных связана с тем, что все расчеты рыночной стоимости основываются на рыночных данных, которые обычно представляют собой статистические характеристики рынка (средние, медианы, гистограммы и т. п.). Количество данных, используемых для определения этих характеристик, в силу статистических закономерностей делает невозможным точное нахождение параметров распределения случайной величины. Все объекты, выставляемые на рынок, обладают своими особенностями, которые нельзя полностью отразить в их описании, и поэтому могут иметь значимые, но не описанные в источниках информации об объектах отличия по тем или иным признакам. В силу неучитываемых параметров даже идентичные объекты (по своим основным характеристикам, местоположению и т. п.) могут различаться по ценам предложений и ценам сделок. Ситуация осложняется на рынках с низкой торговой активностью, когда близких по всем основным характеристикам объектов мало (а иногда вообще нет), и оценщик вынужден строить свои суждения на основе данных об объектах, существенно отличающихся от объекта оценки. Свой вклад в неопределенность вносит также использование субъективных характеристик, основанных только на интуитивных представлениях оценщика. Основной путь снижения неопределенности, порождаемой исходными данными, — формирование единой базы по данным рынка, издание общих справочников, включающих требуемые параметры, и др.

4.5. Сравнительный подход. Метод сравнения продаж.

4.5.1. Скидка на торг. Поскольку вместо цен сделок при выполнении оценки обычно используются цены предложений, к ним применяется скидка на торг. Указанная по-

правка в большинстве случаев не учитывает конкретные особенности продажи используемого аналога, она основана на средних значениях снижения цен в процессе продажи (торгов).

4.5.2. *Корректировки.* Корректировки, применяемые к аналогам, также как и скидка на торг, определенные на основе экспертного опроса, уже содержат некоторую неопределенность. Значения корректировок, которые определяются на основе статистических данных (например, методом парных продаж), также неизбежно содержат погрешность и поэтому являются источником неопределенности.

4.5.3. *Неполнота описания аналогов.* Зачастую информация об аналоге (физические характеристики, местонахождение) бывает неполной, что может привести к применению недостаточно корректных поправок.

4.5.4. *Ограниченность и неоднородность выборки.* См.п.4.4 «Неопределенность исходных данных».

4.6. *Доходный подход. Метод дисконтирования денежных потоков.* Факторы неопределенности, описанные в сравнительном подходе, имеют место и в доходном подходе, когда речь идет о выборе аналогов по сдаче в аренду объектов, аналогичных объекту оценки. Кроме этого существуют факторы, характерные только для доходного подхода.

4.7.1. *Операционные затраты.* Данные затраты зависят от многих факторов (объем и цены коммунальных услуг, заработная плата обслуживающего персонала и т. п.). Эти затраты могут различаться в каждом конкретном случае, поэтому оценщик вынужден использовать усредненные данные.

4.7.2. *Коэффициент загрузки.* Достаточно часто отсутствуют точные сведения о величине загрузки, характерной для эксплуатации объектов данного типа, поэтому обычно оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников.

4.7.3. *Текущая доходность.* Отсутствуют точные сведения о величине текущей доходности, характерной для объектов данного типа в данном районе. Оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, рассчитанными методом рыночной экстракции на основании статистических данных.

4.7. *Прогноз арендных ставок.* Из-за отсутствия точных сведений об ожиданиях рынка относительно темпов роста арендных ставок и цен продажи, характерных для объектов данного типа в данном районе, оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников.

4.8. *Затратный подход. Метод укрупненных показателей восстановительной стоимости.*

4.9.1. *Затраты на строительство.* Расчет через укрупненные показатели не отражает индивидуальных особенностей проекта, поэтому метод не позволяет точно учесть требуемые затраты на строительство конкретного оцениваемого объекта. Выбранный в справочнике аналог не полностью соответствует объекту оценки. Имеющиеся различия приводят к тому, что затраты на строительство объекта оценки несколько отличаются от затрат, рассчитанных на основе выбранного проекта.

4.9.2. *Цены на материалы.* Цены на покупные изделия, материалы и ресурсы постоянно меняются. Опыт показывает, что заложенные в аналог затраты и фактически затраченные средства могут существенно различаться, поэтому не представляется возможным указать точные цены на материалы по состоянию на дату оценки.

4.9.3. *Величина износа.* Наибольший вклад в погрешность результата оценки вносит расчет потери рыночной стоимости вследствие физического изнашивания оцениваемой недвижимости. В настоящее время практически отсутствуют исследования, позволяющие функционально связать накопленный физический износ с потерей потребительских качеств и соответственно с потерей стоимости. Еще более высокая неопределенность характерна для объектов с выраженными нефизическими формами износа (внешним и функциональным устареванием).

4.9. При анализе ценообразующих параметров и их влияния на результат оценки следует учитывать, что эти параметры могут быть взаимно зависимыми, и это может изменять результат оценки в ту или иную сторону.

5. Качественный и количественный анализ неопределенности

5.1. В процессе подготовки отчета об оценке рекомендуется в рамках каждого из примененных подходов выполнить анализ факторов, в наибольшей степени влияющих на неопределенность результата оценки (факторов неопределенности). Примерный перечень факторов приведен в разделе 4. Выбор факторов и анализ их влияния на неопределенность следует осуществлять с учетом особенностей объекта оценки, рынка объектов подобного типа, информации, которой располагает оценщик, и методов, используемых им в процессе оценки.

5.2. *Качественный анализ* неопределенности должен включать объяснение вероятностного характера рынка, причин и источников неопределенности. Этот анализ рекомендуется осуществлять в следующем порядке:

5.2.1. Выполнить анализ рыночных данных по ценам сделок (предложений) с целью выявления причин разброса цен в сегменте рынка, к которому принадлежит объект.

5.2.2. По каждому методу оценки, используемому при определении рыночной стоимости, осуществить анализ неопределенности, связанной с методами и моделями неопределенности входных данных, а также неопределенности, обусловленной субъективным фактором в процессе оценки.

5.2.3. Определить и ранжировать в порядке значимости источники (факторы) неопределенности. Выбор факторов неопределенности выполнять исходя из анализа рынка.

5.2.4. Для каждого из наиболее значимых факторов указать ориентировочный диапазон возможных значений и характер его влияния (чувствительность рыночной стоимости к факторам) на конечную неопределенность итоговой величины рыночной стоимости.

5.3. *Количественный анализ* неопределенности должен включать установление численных характеристик неопределенности, выраженных в виде интервала неопределенности, стандартного отклонения или влияющих на стоимость коэффициентов чувствительности цены по отношению к различным факторам, которые в силу различных причин не могут быть однозначно указаны.

5.4. *Априорное значение уровня неопределенности (априорную погрешность) результата оценки* определяют перед тем как оценщик приступил непосредственно к процессу оценки. Обычно априорное значение находят на основании общих сведений об объекте оценки, когда сведения об индивидуальных особенностях исходных данных и используемых методах и процедурах оценки еще отсутствуют. В этом случае используют усредненные данные о величине погрешности для объектов данного типа (класса), полученные одним из указанных ниже методов:

5.5.1. Метод, основанный на коллективных экспертных оценках. В практической оценке могут быть использованы результаты подобных исследований, опубликованные в соответствующих источниках.

5.5.2. Метод, основанный на статистическом анализе результатов оценки объектов того же класса, что и объект оценки. Обычно реализуется в процессе анализа рынка объекта оценки (либо используются данные подобных исследований, опубликованные в соответствующих источниках).

5.5. *Апостериорное значение уровня неопределенности (апостериорная погрешность)* определяется после проведения оценки объекта, когда известны модели ценообразования и методики, а также все исходные данные, использованные для выполнения оценки. Обычно применяется один из следующих методов:

5.6.1. Метод расчета, основанный на анализе чувствительности результата оценки к факторам неопределенности и информации о диапазонах изменения значений этих факторов.

5.6.2. Метод имитационного моделирования (метод Монте Карло) — моделирование факторов неопределенности.

5.6. Если оценка осуществляется в рамках сравнительного подхода, величина уровня неопределенности может быть рассчитана как доверительный или толерантный интервал на основе общепринятых статистических методов.

6. Правила отражения неопределенности результата оценки в отчете об оценке

6.1. В разделе отчета об оценке *«Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки»* рекомендуется сформулировать основные допущения относительно неопределенности результата оценки. Эти допущения могут быть сформулированы в следующем виде: «В силу вероятностной природы рынка, недостаточности исходной информации, неопределенности ожиданий рынка и неоднозначности прогнозов экспертов и других факторов неопределенности определение рыночной стоимости не может быть выполнено абсолютно точно. Приведенная в отчете итоговая величина рыночной стоимости представляет собой приближенное значение величины рыночной стоимости. Повторная оценка, выполненная другим оценщиком (экспертом-оценщиком), может отличаться от результата данного отчета на ту или иную величину. Такое различие, если оно не выходит за границы указанной в отчете погрешности (неопределенности), не может свидетельствовать о том, что представленная в отчете величина рыночной стоимости является ошибочной».

6.2. В раздел отчета об оценке *«Анализ рынка объекта оценки»* следует включать информацию обо всех ценообразующих факторах, использованных при определении стоимости, и обоснование значений или диапазонов значений ценообразующих факторов (раздел III ФСО № 3). Кроме того, в этот раздел рекомендуется включить анализ разброса цен предложений (сделок) для близких по основным характеристикам объектов и указать границы интервала (диапазона), в котором сосредоточено большинство значений цен предложений (сделок) по объектам данного типа.

6.3. В разделе *«Анализ неопределенности результатов оценки, полученной в рамках каждого подхода»*, который помещается после проведения расчетов по каждому из использованных в отчете подходов, рекомендуется провести анализ факторов неопределен-

ности, влияющих на неопределенность результата оценки, полученного при расчете рыночной стоимости в рамках соответствующего подхода. При проведении данного анализа рекомендуется использовать материалы раздела 4 «Источники и основные факторы неопределенности процесса оценки».

6.4. В разделе отчета об оценке «Согласование результатов» рекомендуется привести анализ факторов, приводящих к неопределенности результатов оценки, полученных с применением различных методов и подходов. Для каждого из наиболее значимых факторов рекомендуется указать ориентировочный диапазон возможных значений и характер его влияния на конечную неопределенность итоговой величины рыночной стоимости. Результаты анализа факторов неопределенности следует использовать при согласовании результатов и расчета итоговой величины рыночной стоимости оцениваемого объекта.

6.5. Если применяется процедура взвешивания результатов, значения весов устанавливаются с учетом степени неопределенности, присущей каждому из результатов оценки, полученных в рамках каждого подхода (метода), причем меньший вес присваивается результату оценки, характеризующемуся большей неопределенностью.

6.6. После установления в отчете итоговой величины стоимости оценщику рекомендуется выразить в отчете мнение о возможных границах интервала (диапазона), в котором может находиться значение оцениваемой стоимости. Для этого можно применять три эквивалентные формы записи:

- в виде абсолютного значения погрешности (в рублях);
- в виде относительного значения погрешности (в процентах);
- в виде границ интервала значений (в рублях).

6.7. Для отражения неопределенности в отчете рекомендуется использовать следующие буквенные обозначения:

V_0 — точечная оценка рыночной стоимости;

Δ — ширина интервала в абсолютном значении (абсолютная погрешность);

δ — ширина интервала, заданная в процентах (относительная погрешность).

6.8. Представление результата оценки через абсолютную погрешность:

$$V_{\text{инт}} = V_0 \pm \Delta.$$

6.9. Представление результата оценки через относительную погрешность:

$$V_{\text{инт}} = V_0 \pm \delta.$$

6.10. Представление результата оценки в виде границ интервала значений:

$$V_{\text{min}} = V_0 - \Delta,$$

$$V_{\text{max}} = V_0 + \Delta,$$

$$V_{\text{min}} = V_0 - V_0 \times \delta / 100,$$

$$V_{\max} = V_0 + V_0 \times \delta / 100.$$

6.11. Приведенные записи следует интерпретировать следующим образом: оценщик с высокой степенью уверенности утверждает, что рыночная стоимость объекта оценки равна некоторой величине, находящейся в пределах данного интервала (диапазона) значений.

6.12. Интервал (диапазон) значений в соответствии с существующим законодательством приводится наряду с указанием в отчете расчетной итоговой величины рыночной стоимости, которая является основой для принятия последующих решений, связанных со стоимостью объекта оценки.

7. Рекомендации по учету неопределенности при проведении экспертизы на подтверждение стоимости

7.1. В процессе проведения экспертизы на подтверждение стоимости для принятия решения о подтверждении стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, рекомендуется учитывать интервал неопределенности, указанный оценщиком в отчете. Стоимость объекта оценки не может быть подтверждена, если обоснованные экспертом возможные отклонения от полученной оценщиком стоимости, выходят за пределы этого интервала (диапазона) цен.

7.2. В случае спора о достоверности величины рыночной стоимости объекта оценки, установленной в отчете, в связи с имеющимся иным отчетом об оценке этого же объекта¹, вопрос о наличии/отсутствии значимого расхождения результатов оценки, полученных в упомянутых отчетах, следует решать с учетом интервалов неопределенности, приведенных в каждом из этих отчетов, исходя из приведенных ниже правил.

7.2.1. Если *интервалы* неопределенности величины рыночной стоимости, определенной в отчете об оценке, и величины рыночной стоимости, определенной в ином отчете об оценке, *пересекаются*, то расхождение между оценками следует признать *незначимым*.

7.2.2. Если *интервалы* неопределенности величины рыночной стоимости, определенной в отчете об оценке, и величины рыночной стоимости, определенной в ином отчете об оценке, *не пересекаются*, то расхождение между оценками следует признать *значимым*.

7.3. При этом расхождение в величинах рыночной стоимости, определенных в двух независимых отчетах об оценке, следует считать равным разности между минимальным

¹ См. ст. 13 Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

значением диапазона, полученного в отчете с большим значением стоимости, и максимальным значением диапазона, полученного в отчете с меньшей величиной стоимости.

8. Заключительные положения

8.1. Указанная в отчете величина рыночной стоимости всегда имеет неопределенность (погрешность), и ее величина может быть существенной. Отсутствие в отчете указания на фактически имеющуюся неопределенность (погрешность) этой стоимости создает иллюзию, что эта указанная величина рыночной стоимости является точным значением рыночной стоимости и любое отклонение от нее при совершении сделки на свободном конкурентном рынке недопустимо.

8.2. Знание уровня неопределенности (погрешности) результата оценки позволит:

- кредитному комитету банка при выдаче кредита более точно оценить ожидаемые риски и установить оптимальную величину дисконта по отношению к определенной оценщиком стоимости залогового обеспечения;
- лицу, объявляющему тендер на продажу оцененного имущества, правильно (с точки зрения обеспечения наибольшего дохода) установить стартовую цену;
- продавцу недвижимости (бизнеса, машин, оборудования) обеспечить оптимальную стратегию на переговорах (определить нижний порог допустимых уступок и т. п.).

8.3. Таким образом, с одной стороны, введение информации в отчет об уровне неопределенности, ассоциируемом с результатом заявленной оценщиком величины рыночной стоимости, позволит принимать более эффективные управленческие или инвестиционные решения.

8.4. С другой стороны, введение неопределенности в отчеты об оценке и в экспертные заключения на отчеты защитит добросовестного оценщика от неправомерных претензий к величине стоимости, определенной в отчете, если оценка будет осуществлена в соответствии со стандартами и правилами оценочной деятельности, с использованием достоверных входных данных и надежных источников.

8.5. Оценщик и пользователь отчета должны понимать, что:

- существование неопределенности результата оценки не является свидетельством некачественного выполнения отчета об оценке и недостоверности результата оценки;
- наличие неопределенности не может служить основанием для недобросовестного выполнения работы по определению стоимости объекта оценки.

8.6. Рекомендуется включать в отчет качественный анализ неопределенности результата оценки, содержащий анализ факторов, которые обуславливают неопределенность погрешность результатов оценки, полученных в рамках каждого использованного в процессе оценки подхода. За основу такого анализа может быть взят примерный перечень факторов, приведенный в данных методических рекомендациях. После выполнения процедуры согласования оценщику рекомендуется выразить в отчете мнение о возможных границах интервала, в котором может находиться значение оцениваемой стоимости. В качестве основы для внесения в отчет такого интервала на данном этапе может быть использован априорный уровень величины неопределенности.

8.7. После выполнения качественного анализа рекомендуется его дополнить количественным анализом, включающим анализ чувствительности результата оценки к основным факторам неопределенности, при необходимости провести имитационное моделирование и применить другие способы определения стандартного отклонения или интервала неопределенности в условиях, когда имеются условия для расчета апостериорного уровня величины неопределенности.

Дата вступления в силу

Настоящие методические рекомендации вступают в силу с момента их утверждения Методическим советом РОО.

Рекомендуемые литературные источники

1. *Лейфер Л.А.* Точность результатов оценки и пределы ответственности оценщика // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. № 4 (91). С. 59–72.
2. *Баринов Н.П., Грибовский С.В., Зельдин М.А.* Точность результатов оценки и пределы ответственности оценщика. Встречные мысли // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2009. № 9 (96). С. 43–55.
3. *Лейфер Л.А.* Массовая и индивидуальная оценка. Точность методов и цена ошибок // Вопросы оценки. 2011. № 1.
4. *Лейфер Л.А.* Какую точность оценки может гарантировать оценщик // Регистр оценщиков. 2011. № 10.
5. *Лейфер Л.А.* Методы и модели оценки недвижимости. LAP LAMBERT Academic Publishing GmbH & Co. KG Heinrich-Böcking. Str. 6-8. 66121 Saarbrücken, Germany Lambert Academic Publishing. 2012.
6. *Лейфер Л.А.* Точность и неопределенность оценки. Проблемы и пути решения // Регистр оценщиков. 2012. № 11.
7. *Ковалев А.П.* Повышение достоверности результатов оценки машин и оборудования при применении доходного подхода // Докл. V Поволжской научно-практ. конф. оценщиков «Статистические методы массовой и индивидуальной оценки. Проблемы точности и неопределенности». Н. Новгород, 2012.
8. *Лужанский Б.Е.* Оценка стоимости с учетом погрешности и неопределенности исходной информации // Московский оценщик. Февраль 2005. № 1 (32).
9. *Лейфер Л.А.* Проблемы воспроизводимости результатов в оценочной деятельности. URL: <http://pcfko.ru/research2.html#1>
10. *Лейфер Л.А.* Характеристики точности и неопределенности оценки. Модели и методы их определения. URL: <http://www.appraiser.ru/UserFiles/File/Conference/ROO-06-2013/docs/Leyfer.pdf>
11. *Костин А.В., Смирнов В.В.* Полнота, точность, неопределенность, недоопределенность и нечеткость в оценке стоимости. Согласование результатов оценки, основанное на нечеткой логике. URL: www.labrate.ru/057404/057404.doc
12. *Костин А.В., Смирнов В.В.* Метод согласования результатов оценок стоимости, основанный на нечеткой логике // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2012. № 12.
13. *Краснощеков С.Н.* Согласование результатов оценки с учетом неопределенностей исходных данных // Оценочная деятельность. 2008. № 1.

15. Basel Committee Banking Supervision. Supervisory guidance for assessing banks' financial instrument fair value practices. Bank for International Settlements. April 2009.
16. Стандарты оценки RICS. Российское издание. 6-е издание 2008. P5. Неопределенность при проведении оценки.
17. *Костенко А.Е.* Анализ проекта стандарта «оценка справедливой стоимости». URL: <http://www.be5.biz/ekonomika1/r2011/1504>
18. Международные стандарты оценки 2011 / пер. с англ. под ред. Г.И. Микерина, и. А.И. Артеменкова. М.: Российское общество оценщиков, 2013. С. 27 .
19. *Зельдин М.А., Баринов Н.П., Аббасов М.А.* Неопределенность оценки рыночной стоимости, полученной по модели множественной регрессии // RWAY. Август 2013.
20. *Лейфер Л.А.* Модели и методы качественного и количественного анализа неопределенности результатов оценки // RWAY. Июль 2013.
21. *Лужанский Б.Е.* Методика оценки неопределенности результатов и существенности расхождения стоимости по данным отчетов об оценке // Регистр оценщиков. 2013. № 14.

ПРИМЕРЫ ОТРАЖЕНИЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТИ В ОТЧЕТЕ ОБ ОЦЕНКЕ

Приведенные ниже в качестве примера фрагменты взяты из отчета об определении рыночной стоимости офисного помещения.

Фрагмент раздела «Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки»

В силу вероятностной природы рынка, недостаточности исходной информации, неопределенности ожиданий рынка и других факторов неопределенности определение рыночной стоимости оцениваемого офисного помещения не может быть выполнено абсолютно точно. Приведенная в отчете итоговая величина рыночной стоимости представляет собой приближенное значение величины рыночной стоимости. Повторная оценка, выполненная другим оценщиком (экспертом-оценщиком), может отличаться от результата данного отчета на ту или иную величину. Такое различие, если оно не выходит за границы указанной в разделе «Согласование результатов оценки, полученных в рамках различных подходов» погрешности (неопределенности), не может свидетельствовать о том, что представленная в отчете величина рыночной стоимости является неправильной.

Фрагмент раздела «Анализ неопределенности результатов оценки, полученных в рамках каждого подхода»

Перед тем как проводить согласование полученных в рамках каждого подхода результатов, отметим, что цены на офисные помещения, которые по основным ценообразующим характеристикам можно считать принадлежащими тому же сегменту рынка, что и оцениваемый объект, находятся в интервале 55 000...95 000 руб./м², а значения месячной арендной ставки — в интервале 500...850 руб./м² (см. раздел «Анализ рынка»).

Достаточно большой разброс данных по ценам продаж и арендным ставкам близких по характеристикам объектов недвижимости, обусловленный вероятностной природой рынка, и другие факторы приводят к неопределенности результатов оценки, полученных в рамках каждого подхода. Рассмотрим основные источники и факторы неопределенности

по двум подходам (сравнительному и доходному), которые использовались в данном случае при оценке офисного помещения.

Сравнительный подход. Метод сравнения продаж

Скидка на торг. Поскольку вместо цен сделок используются цены предложений, применяется скидка на торг. Указанная поправка не учитывает конкретные особенности продажи используемого аналога, а основана на средних значениях снижения цен в процессе продажи (торгов). Согласно [ссылка на источник] данная поправка для офисных помещений на активных рынках находится в интервале 5...10 %.

Корректирующие поправки. Корректировки, применяемые к аналогам, также как и скидка на торг, рассчитываются по усредненным характеристикам и, соответственно, в них уже содержится некоторая погрешность. В данном случае в качестве одного из аналогов использовалось офисное помещение, находящееся на 2-м этаже. Поправочный коэффициент, рассчитанный методом парных продаж [ссылка на соответствующую главу], имеет разброс 20 %, что является дополнительным источником неопределенности.

Неполнота описания аналогов. Судя по объявлениям о продаже объектов, принятых в качестве аналогов, информация об аналоге (физические характеристики, местонахождение) чаще всего представлена недостаточно полно, что может привести к применению недостаточно корректных поправок.

Ограниченность и неоднородность выборки. Количество аналогов, которое используется для определения среднего, равно 6. При этом стандартное отклонение, рассчитанное по ценам аналогов, составляет 1 200 000 руб. [ссылка на соответствующую главу]. Отсюда в соответствии с правилами статистической обработки данных стандартное отклонение для среднего равно 490 000 руб. ($1\,200\,000 / \sqrt{6}$).

Доходный подход. Метод дисконтирования денежных потоков

Факторы неопределенности, описанные в сравнительном подходе, имеют место и в доходном подходе, когда идет речь о выборе аналогов по сдаче в аренду объектов, аналогичных объекту оценки. Кроме этого существуют факторы, характерные только для доходного подхода. Основной причиной неопределенности результата оценки при доходном подходе является то, что все компоненты денежного потока являются прогнозными и зависят от факторов, которые в принципе не могут быть известны.

Операционные затраты. Поскольку в данном случае отсутствует долгосрочный арендный договор, объем и цены коммунальных услуг, заработная плата обслуживающего персонала и т. п. не могут быть спрогнозированы точно. Согласно [ссылка на источник] разброс этих затрат находится в пределах 0...10 %.

Коэффициент загрузки. В данном случае отсутствуют точные сведения о величине загрузки, характерные для эксплуатации объектов данного типа. Поэтому обычно оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников. Ориентировочно коэффициент загрузки лежит в пределах 0,8...0,9 [ссылка на источник].

Прогноз арендных ставок. Из-за отсутствия точных сведений об ожиданиях рынка относительно темпов роста арендных ставок и цен продажи, характерных для объектов данного типа в данном районе, оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, заимствованными из литературных источников. Ориентировочно ожидаемый темп роста лежит в пределах 2...5 % [ссылка на источник].

Текущая доходность. Отсутствуют точные сведения о величине текущей доходности, характерной для объектов данного типа в данном районе. Оценщик вынужден пользоваться усредненными характеристиками, рассчитанными методом рыночной экстракции на основании статистических данных. При расчете текущей доходности на основе статистических данных по подобным объектам были получены значения в пределах 7...9 % [ссылка на соответствующую главу]. Это рассеивание непосредственно влияет на разброс результатов оценки, поэтому его следует рассматривать также как один из наиболее значимых факторов неопределенности результатов оценки.

Фрагмент раздела «Согласование результатов»

Таким образом, анализ используемых в данном отчете подходов с точки зрения факторов неопределенности свидетельствует о том, что итоговая величина рыночной стоимости имеет погрешность (неопределенность), которая в принципе не может быть исключена полностью.

В данном отчете оценщик не проводил расчет неопределенности результата оценки, основанного на всей имеющейся информации. В качестве ожидаемого уровня неопределенности в отчете приведена средняя величина неопределенности для офисно-торговых помещений свободного назначения, находящихся в крупных городах, характеризующихся высокой деловой активностью. Основываясь на данных экспертных исследований [ссылка на источник], оценщик утверждает (заявляет), что погрешность (неопределенность) результата оценки составляет $\pm \dots \%$.