

## Обзор международных стандартов и руководств в области неопределенности оценки

**Л.А. Лейфер**

научный руководитель Приволжского центра финансового консалтинга и оценки, член президиума Экспертного совета Российского общества оценщиков, кандидат технических наук (г. Нижний Новгород)

Лев Абрамович Лейфер, lev\_leifer@mail.ru

В опубликованной в апреле 2009 года G20 Декларации об укреплении финансовой системы содержится призыв к улучшению стандартов в части отражения в них неопределенности при определении справедливой стоимости. Поводом для усиленного внимания к этой проблеме со стороны ведущих стран мира явился доклад [1], представленный Форумом по финансовой стабильности на рынках, в котором отмечено, что *результат 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.*

На этом же Форуме, который проходил в условиях начавшегося кризиса (2008 год), было отмечено, что известные подходы к оценке (прежде всего сравнительный) основываются на данных о продажах объектов на активном рынке, сопоставимых с объектом оценки. Однако во время потрясений на рынке (речь идет о кризисе 2008 года) из-за отсутствия на нем спроса и в связи с отсутствием активной торговой деятельности ликвидность многих активов снизилась. Стало ясно, что даже для объектов, качество которых сохранилось таким же, в условиях кризиса участники рынка требуют премию за ликвидность, которая стала существенно выше, чем в годы, предшествующие кризису. (Заметим, что требование премии за низкую ликвид-

ность снижает стоимость низколиквидной недвижимости.) В связи с этим, по мнению авторов этого документа, когда рынки перестают быть активными, требуется использовать другие методы оценки, в частности методы моделирования. Необходимость учета премий за ликвидность стали серьезной проблемой в оценке недвижимости и значимым дополнительным фактором неопределенности результата оценки, поэтому в документе отмечается важность поиска путей для установления степени такой неопределенности. Это важно, дабы не создавать ложное впечатление о точности результата оценки, чтобы защитить участников рынка от ложного чувства безопасности. При этом правильно выполненный процесс моделирования не снимает неопределенность, но способствует пониманию и управлению сложными рисками, а также анализу их последствий.

Целый ряд международных организаций, включающих пользователей отчетов об оценке и управляющих системой оценки имущества, прежде всего Совет по стандартам IVSC, приступили к разработке стандартов и руководящих документов, содержащих рекомендации по учету и раскрытию неопределенности, неизбежно сопровождающей каждый результат оценки. Приведем краткий обзор таких документов, которые, по существу, обеспечили прорыв в переводе проблемы неопределенности от теоретических разработок в практическое русло.

Одной из первых организаций, серьезно отнесшейся к проблеме неопределенности оценки, стал Базельский комитет по банковскому надзору.

*В Руководстве, подготовленном Базельским комитетом в 2009 году [2], указывается, что неопределенность, связанную с определением текущей стоимости финансового инструмента, следует рассматривать как неотъемлемую характеристику процесса оценки.* При этом в качестве факторов, обуславливающих существование этой неопределенности, в этом же документе указаны как характеристики самого актива, так и характеристики торговой среды, прежде всего уровень активности рынка, которая влияет на его ликвидность. В обсуждаемом документе отмечено, что существует тесная связь между уровнем неопределенности результата оценки и финансовыми рисками, связанными с конкретными активами. Другими словами, неопределенность результата оценки провоцирует риск, ассоциируемый с принятием решений, основанных на результатах оценки.

Учитывая важность учета неопределенности оценки, в этом документе заявлено, что необходима дальнейшая работа, направленная на описание неопределенности, связанной с оценками. Здесь же указано, что Базельский комитет планирует выпустить Руководство, направленное на повышение надежности оценок. В это Руководство наряду с общими рекомендациями относительно повышения надежности оценок должны быть включены рекомендации по учету ликвидности при установлении уровня неопределенности результатов оценки. Особенно важной является рекомендация органам, контролирующим работу банка, в обязательном порядке выявлять неопределенности для всех активов. Для этого необходима методология, которая могла бы обеспечить не только качественный анализ степени неопределенности оценки, но и определение ее уровня в количественном виде. *Качественные и количественные оценки уровня неопределенности*

*должны включаться в отчеты об оценке, а также в общие отчеты, содержащие анализ рисков кредитной организации в целом.* Очень важно, чтобы эта информация учитывалась соответствующими структурами, принимающими инвестиционные решения и управляющими рисками, в том числе высшим руководством и советом.

Тема неопределенности оценки заняла важное место в деятельности Совета по международным стандартам финансовой отчетности (IASB). В 2009 году Совет начал работу над проектом ED/2009/5 [3], в котором были изложены концептуальные основы оценки справедливой стоимости. Согласно этому проекту для определения справедливой стоимости активов предполагается использование методов оценки, принятых в оценочной практике для определения их рыночной стоимости, то есть методов в рамках одного из трех подходов – сравнительного (рыночного), доходного или затратного (имущественного). Эти и другие уточнения приближают понятие «справедливая стоимость» к понятию «рыночная стоимость», поэтому, обсуждая вопросы неопределенности оценки рыночной стоимости, полезно ознакомиться с позицией Международного совета по стандартам бухгалтерского учета.

Прежде чем обсуждать основной документ, касающийся неопределенности – проект стандарта «Сообщение об анализе погрешности определения (измерения) справедливой стоимости» [5], отметим, что в ранее опубликованном проекте стандарта ED/2009/5 [3] методы оценки классифицируются по характеру входных данных и делятся на три уровня:

- к данным первого уровня относятся цены сделок с идентичными активами и обязательствами, непосредственно наблюдаемые на активных рынках;
- к данным второго уровня относится информация, также получаемая с рынка, но которая по тем или иным причинам не может быть отнесена к данным первого уровня (например

цены на аналогичные активы и обязательства, наблюдаемые на активных рынках, или цены на идентичные либо аналогичные активы и обязательства, наблюдаемые на рынках, но не являющиеся активными);

- к данным третьего уровня относится информация, не наблюдаемая на рынке.

Конечно, здесь речь идет о релевантной (то есть имеющей отношение к делу) информации, которая косвенно позволяет судить о справедливой стоимости соответствующего актива или обязательства. В этом случае имеет место наибольшая неопределенность результата оценки.

Работы над документом о концептуальных основах оценки справедливой стоимости завершились разработкой и вступлением в силу в 2013 году Международного стандарта финансовой отчетности (МСФО 13) «Измерение справедливой стоимости» [4]. Поскольку в этом стандарте в основном сохранены основные положения проекта [3], не будем останавливаться на его содержании.

Достаточно четко позиция Международного совета по стандартам бухгалтерского учета в отношении раскрытия неопределенности при определении справедливой стоимости изложена в проекте стандарта «Сообщение об анализе погрешности определения (измерения) справедливой стоимости (ED/2010/7) [5], разосланном для обсуждения заинтересованным организациям.

Как следует из этого проекта, Совет по Международным стандартам финансовой отчетности и Совет по стандартам финансового учета приняли предварительное решение потребовать от компаний приводить анализ неопределенности для оценок справедливой стоимости, классифицированных в рамках 3-го уровня иерархии справедливой стоимости, применять методы оценки, основанные на ненаблюдаемых рыночных данных. Таким образом, *в соответствии с этим проектом анализу неопределенности подлежат в первую очередь результаты*

*оценки справедливой стоимости, ассоциируемые с высоким уровнем неопределенности, обусловленным отсутствием рыночных данных о фактических сделках.*

Кроме того, в этом документе указано, что при расчете стоимости актива следует отражать другие вопросы, непосредственно связанные с неопределенностью оценки, в частности, ликвидность объекта оценки, а также ожидания возможных изменений в количестве или сроках будущих денежных потоков, которые предприятие ожидает получить от актива.

Особо отметим, что факт открытия широкой дискуссии по вопросам раскрытия неопределенности оценки в стандартах международной финансовой отчетности свидетельствует о серьезном внимании к этой проблеме и о том, что в скором времени анализ неопределенности станет обязательным элементом при оценке активов для целей финансовой отчетности.

Обсуждая вопросы неопределенности определения величины справедливой стоимости для целей бухгалтерского учета, необходимо упомянуть о новой концепции доверительного (или уверенного) бухгалтерского учета (Confidence accounting), предложенной в совместном документе Ассоциации дипломированных сертифицированных бухгалтеров (the Association of Chartered Certified Accountants – ACCA), Королевского института по ценным бумагам, инвестициям и финансам (the Chartered Institute for Securities & Investment and Long Finance – CISI) и организацией «Длинные деньги» (Long Finance) [6]. Под доверительным бухгалтерским учетом авторы этой концепции понимают метод ведения бухгалтерского учета, в соответствии с которым численные значения, фигурирующие в балансе, отчете о прибылях и убытках и отчете о движении денежных средств, должны выражаться не точечными (дискретными) значениями, а вероятностными распределениями. Следует отметить, что термин Confidence accounting, который мы перевели, как «доверительный бухгалтерский

учет» (по аналогии с термином Confidence interval – доверительный интервал), был введен в 2000 году взамен, как нам представляется, более понятного термина – вероятностный бухгалтерский учет.

Предложенная концепция доверительно-го бухгалтерского учета отражает позицию авторов концепции, заключающуюся в том, что бухгалтерский учет, основанный только на точечных (дискретных) значениях стоимости активов и обязательств, недостаточен для объективной оценки финансового состояния компании и связанных с ним неопределенностей и рисков. В документе отмечается, что существует много потенциальных источников неопределенности стоимости активов и обязательств, которые делают невозможным точное определение «истинной стоимости». Эта проблема напоминает подобную проблему погрешности измерений. В связи с этим в рамках предложенного учета все строчки баланса и отчета о прибылях и убытках предлагается вести в виде распределений вероятностей. Также могут быть использованы гистограммы или доверительные интервалы. Это прежде всего относится к записи стоимости активов в балансе, которая должна быть представлена в виде интервала, например £ 150 000 000 ± 45 000 000 (пример из документа). При этом приведение интервала должно сопровождаться вероятностью того, что другой аудитор получит значение стоимости из этого интервала. В документе в качестве примера приведена вероятность 95 процентов.

Следует отметить, что структура финансовой отчетности в рамках рассматриваемой концепции не изменяется и включает три основных документа: баланс, отчет о доходах и расходах (о прибылях и убытках) и отчет о движении денежных средств. Однако позиции документов должны быть записаны в виде вероятностных распределений. Это относится, в частности, к форме записи активов (стоимость недвижимого и движимого имущества, оборотных средств, инвестиций и т. п.).

Очень важным посылом для использования вероятностного учета является то, что руководителям предприятий легче и понятнее указать возможный диапазон ожидаемых результатов, чем обозначить единственную цифру.

В заключение обсуждения документа отметим, что его авторы не предлагают полностью заменить традиционный бухгалтерский учет предложенной ими версией, по крайней мере на первом этапе. Они рекомендуют постепенный (поэтапный) переход к предложенному способу ведения бухгалтерского учета. Причем на первом этапе должны присутствовать обе формы учета.

Представленная в этом документе концепция, по-видимому, еще далека от практической реализации. Не только отечественные, но и западные руководители компаний и бухгалтеры еще не готовы к работе в соответствии с развиваемыми в документе идеями. Однако этот документ показывает необходимость введения неопределенности в документы бухгалтерского учета.

Подобный взгляд на проблему неопределенности содержится в документе, выпущенном Financial Services Authority в 2010 году [7]. В нем указывается, что оценки всегда содержат элемент неопределенности, вытекающей из допущений, которые могут быть применены при определении стоимости инструментов. При этом уровень неопределенности уменьшается по мере учета различных факторов, влияющих на стоимость оцениваемого актива. Однако всегда будет сохраняться риск того, что фактическая цена сделки будет отличаться от расчетной стоимости. Недооценка проблемы неопределенности является существенным фактором риска.

В рассматриваемом документе факторы, влияющие на уровень неопределенности, разделены на два типа:

- 1) факторы, связанные с методологией оценки;
- 2) факторы, относящиеся непосредственно к объекту оценки.

ственно к неопределенности спроса (предложения).

Соответственно и неопределенность разбивается на два компонента:

- методологическая неопределенность и неопределенность, относящаяся к рынку, прежде всего связанная с ликвидностью;
- методологическая неопределенность оценки, обусловленная сложностью процесса оценки и разнообразием методов.

Эта неопределенность усугубляется в результате использования в процессе построения модели оценки различных допущений и предположений, прежде всего предположений, касающихся ожидаемых денежных потоков. Неопределенность оценки, обусловленная неопределенностью спроса и предложения (неопределенность рынка), особенно остро проявляется на неактивных рынках, характеризующихся низкой ликвидностью. В этом случае при оценке должно учитываться влияние ликвидности. Однако существующие подходы к оценке рассматривают только «текущую» ликвидность и не учитывают, как поведет себя ликвидность с течением времени. В документе особо отмечается, что этот вопрос имеет решающее значение для понимания истинной неопределенности в оценке.

Главная мысль документа заключается в том, что неопределенность следует учитывать увеличением капитала, необходимого для покрытия риска, обусловленного наличием неопределенности, поэтому в этом документе содержится указание на то, что компания должна иметь в наличии необходимый капитал, который должен защитить от риска. Причем это требование должно содержаться в нормативной правовой документации.

В связи с растущим вниманием к вопросам неопределенности оценки со стороны пользователей результатов оценки Международный комитет по стандартам оценки также не мог пройти мимо этой проблемы. Особое внимание следует обратить на по-

зицию Международного комитета по стандартам оценки, выраженную в документе [8], непосредственно касающуюся темы неопределенности оценки, который был представлен для обсуждения в 2010 году. В документе изложено мнение авторов о неопределенности и сформулированы вопросы относительно того, как следует развивать эту тему в документах Международного комитета по стандартам оценки (далее – МКСО). В течение 2010 года представители различных стран и профессиональных сообществ высказывались по этому поводу [9]. Общее мнение сводилось к тому, что результат оценки, выраженный точечным значением, не может рассматриваться как точное значение стоимости, поэтому необходимо вместе с отчетом об оценке давать информацию о том, что оценка содержит неопределенность. В отчетах следует указывать причины и факторы, обуславливающие неопределенность результата. Многие участники обсуждения высказались за целесообразность включения количественной меры неопределенности. Причем наиболее понятной и доступной формой описания неопределенности является указание нижнего и верхнего значений возможных цен сделок, то есть описание неопределенности в виде интервала (диапазона) неопределенности.

В качестве примера отметим комментарий [17], поступивший из Новой Зеландии (New Zealand Valuation Standards Board). В этом документе особо подчеркнуто, что неопределенность должна быть указана по отношению к каждой оценке. Ссылаясь на свой практический опыт, авторы пишут, что большинство кредиторов и лица, принимающие решения, как правило, переоценивают точность результата оценки. Было бы полезнее в отчетах приводить интервал возможных значений стоимости. Далее авторы комментария еще более четко выражают эту мысль, указывая, что наряду с точечной оценкой следует обязательно приводить диапазон. При этом отмечается, что задача определения такого диапазона

не простая. И хотя не существует простого решения проблемы, тем не менее авторы из Новой Зеландии однозначно поддерживают идею использования интервалов (диапазонов) значений.

Подобного мнения придерживаются и авторы комментария Гонконгского института сертифицированных бухгалтеров [10]. Они поддерживают усилия МКСО по раскрытию неопределенности и отмечают, что использование качественной и количественной информации относительно неопределенности оценки было бы полезно для тех, кто пользуется ее результатами. Более того, они полагают, что заявление о неопределенности должно быть сделано оценщиком в отчете во всех случаях независимо от характера этой неопределенности.

Вместе с тем стало ясно, что мнения различных групп специалистов, участвовавших в обсуждении, расходятся по многим вопросам, касающимся неопределенности оценки. В связи с этим в новый проект документа [11], вынесенный на рассмотрение в 2012 году, оказались невключенными отдельные положения, по которым не было достигнуто единое мнение.

В опубликованном для обсуждения проекте технического информационного документа «Неопределенность оценки» (TIP 2012) [11] содержатся рекомендации для специалистов по оценке, используемой для различных целей. Этот документ в большей степени относится к финансовым документам, например к акциям или дериватам. По крайней мере, примеры и более подробные комментарии касаются объектов такого типа. Хотя в основном обеспокоенность связана с оценкой финансовых инструментов, предлагаемое Руководство предназначено для применения к различным типам активов. Основная идея этого документа сводится к тому, что пользователи оценки должны быть предупреждены о неопределенности, присущей любой оценке, которую они используют при принятии инвестиционных и других решений. Следует особо отметить, что основные положения этого документа могут быть применены ко всем активам. Проанализируем этот документ.

Предложенный для обсуждения документ начинается с определения основных терминов, относящихся к теме. В таблице приводится выборка из них.

*Определение основных терминов в проекте «Неопределенность оценки» (TIP 2012)*

<b>Вид риска</b>	<b>Сущность риска</b>
Рыночный риск	Риск того, что стоимость актива будет колебаться в будущем в связи с изменением рыночных условий
Риск ликвидности	Риск того, что компания не сможет получить денежные средства или эквивалент денежных средств за актив в определенный день
Риск неопределенности	Риск потерь от разницы между оценкой и ценой продажи актива или обязательства
Сумма активов, подверженных риску	Оценка ожидаемого максимума потерь для актива или портфеля активов на данном уровне доверия и интервала на основе анализа исторических тенденций цены, волатильности и корреляции
Неопределенность оценки	Возможность того, что оцененная величина стоимости может отличаться от цены, по которой совершается сделка с активом или обязательством в то же время, на тех же условиях, для которых выполнялась оценка, в пределах той же рыночной среды

В основе неопределенности – вероятностная природа рынка. Дело в том, что даже сделки с идентичными и полностью заменяемыми активами, проведенные в одно и то же время и при одних и тех же условиях, могут осуществляться по различающимся ценам. В этом случае вариабельность цен может быть не связана с особенностями объектов сделки и даже с особенностями рынка. Она может быть обусловлена разными целями участников рынка, различием в их информированности, мотивацией сторон и другими субъективными факторами. Определенная в процессе оценки наиболее вероятная цена сделки (которая по российским стандартам трактуется как рыночная стоимость) в общем случае не совпадет с фактической ценой сделки, поэтому результатом оценки всегда в какой-то степени присуща некоторая неопределенность.

В документе обсуждаются и другие понятия, тесно связанные с понятием «неопределенность оценки». В частности, риски, обусловленные потерями продавца или покупателя, в документе называются рисками неопределенности. Таким образом, авторы документа различают термины «неопределенность оценки» и «риск неопределенности».

Основное внимание в документе уделено ситуации, когда появляется существенная неопределенность, которая может быть обусловлена различными факторами. В TIP они разделены на следующие категории: рыночная неопределенность, неопределенность модели и неопределенность входных данных.

*Рыночная неопределенность* прежде всего связана с макроэкономическими и микроэкономическими процессами на рынке, в частности с экономическими или политическими кризисами. Такие изменения могут проявляться как резко возросшими (паническими) покупками, так и неожиданно упавшим спросом, обусловленными неожиданными событиями в стране или мире. При этом авторы документа разделяют понятия «неопределенность рынка» и «рыноч-

ный риск». Согласно документу рыночный риск представляет собой риск того, что актив может потерять свою стоимость с течением времени в связи с изменением после даты оценки рыночных условий. В этом случае величина риска оценивается максимальными потерями в связи с изменением рыночной цены акции в течение месяца.

*Неопределенность модели* связана со свободой оценщика при выборе методов, моделей и алгоритмов расчета рыночной стоимости. Она может быть оценена посредством наблюдения за влиянием на оценку различных моделей и методов.

И, наконец, *неопределенность входных данных* обусловлена возможностью использовать релевантные данные, поступающие из различных независимых источников. Действительно, оценщики могут использовать различные данные о рынке, ценах объектов-аналогов. Это также является источником неопределенности, сопутствующей результату оценки. При этом неопределенность входных данных возрастает при снижении ликвидности или уменьшении активности на рынке в результате сокращения имеющихся данных, способных обеспечить эмпирическую поддержку для оценки. Следует отметить, что эффект от входной неопределенности может быть улучшен за счет грамотного использования статистических методов анализа входных данных. Эта тема, однако, в упомянутом документе не обсуждается.

В отличие от других документов и заявлений, изложенных в комментариях на предшествующий документ, авторы этого документа рекомендуют обеспечивать раскрытие информации о неопределенности только в случае, когда она существенна и значительно влияет на возможные прибыли и риск потерь, связанный с результатом оценки. В проекте указывается, что раскрытие информации в отчете может быть только качественным, то есть описательным, или количественным, то есть численным.

Качественное описание неопределенности оценки должно определить источник

неопределенности и его влияние на рынок и процесс оценки. В случае рыночной неопределенности возможно составить мнение о том, как долго продлится эффект от потрясений и когда стабильность вернется на рынок. В случае неопределенности модели или неопределенности входных данных может присутствовать описание причины, выбора модели и входных данных.

Вопрос о количественном описании неопределенности является более проблематичным. Неопределенность оценки часто возникает из-за нехватки или отсутствия эмпирических данных для обоснования величины стоимости. В этом случае количественное выражение неопределенности может быть нереалистичным. В связи с этим в документе содержится рекомендация: *в качестве упрощенного выражения неопределенности оценки можно предоставить диапазон, в котором находится стоимость.*

Тем не менее авторы рассматриваемого документа не рекомендуют включать в отчет интервал (диапазон), обосновывая свою позицию следующими причинами:

- для многих целей оценки требуется единственное значение, а включение диапазона значений является неприемлемым;
- определение границ диапазона может быть нереалистичным, так как фактор, который создал неопределенность, скорее всего, означает, что ранее наблюдаемые колебания цен перестанут быть актуальными;
- пользователь может считать, что все результаты в диапазоне имеют равную вероятность, хотя это может быть не так;
- пользователь может считать, что вероятность выхода цены за границу диапазона нулевая.

Отметим, что указанные причины представляются весьма спорными. Дело в том, что введение в отчет интервала не исключает введения в отчет точечного результата оценки. Действительно, определение границ – не простая задача, но не является

неразрешимой. Там, где невозможно получить разумный интервал, может быть, и следует отказаться от интервальной оценки. И, наконец, объяснить пользователю смысл интервала неопределенности и уберечь его от неправильного толкования результата всегда возможно, если это защитит его от серьезных потерь при использовании результата оценки. Впрочем, авторы этого документа, несмотря на указанные причины отказа от диапазона, не отказываются от количественного описания неопределенности. В документе приведены условия, при которых количественные меры можно использовать.

Кроме того, понимая важность количественных мер неопределенности, авторы предлагают вводить в отчет об оценке анализ чувствительности. Это действительно разумная мера, хотя, по нашему мнению, не может заменить приведение в отчете интервала неопределенности как основной характеристики качества результата оценки.

Существенно меньше внимания вопросам неопределенности уделено в Европейских стандартах оценки. Так, разработчики стандарта [12] ограничились замечанием, что предположения, имеющие отношение к оценке материального обеспечения кредита, как правило, должны содержать ответы на вопросы:

- связана ли неопределенность результата оценки с недостаточными объемами надежных доказательств?
- были приняты во внимание волатильность или другие факторы или они не учитывались в процессе определения рыночной стоимости?

Кроме того, в стандарте содержится следующая рекомендация: в случае когда неопределенность рынка объекта оценки влияет на результат оценки, оценщик должен действовать осторожно и в отчете привести специальный комментарий относительно этой неопределенности.

*Наиболее полно вопросы неопределенности отражены в 6-м издании RICS [13], специально посвященном этим проблемам.*

Стандарт начинается с утверждения, что спрогнозированная цена продажи (которая в соответствии с российскими стандартами может рассматриваться как рыночная стоимость) имеет некоторый диапазон значений. Такая вариативность значений обусловлена внутренне присущими имуществу особенностями, спецификой рынка и информацией, которой обладает оценщик. В отличие от других международных документов здесь эта неопределенность не связана с субъективным фактором – квалификацией оценщика и его мнением. В отношении того, нужно ли неопределенность измерять количественно или достаточно ограничиться качественным анализом, мнения заказчиков, опрошенных в процессе специальных экспертных исследований, разделились. Одни заказчики считают использование количественных параметров для установления уровня определенности (или неопределенности) целесообразным. Другие подтвердили, что, с их точки зрения, это не только полезно, но и необходимо, чтобы оценщик указывал, насколько он уверен в своем результате оценки. Это особенно важно, когда оценка сопряжена с высокой степенью неопределенности.

Во второй главе документа приводится анализ факторов, влияющих на уровень неопределенности оценки. Все факторы можно условно разделить на 4 группы:

1) специфика оцениваемого имущества и его местоположения;

2) особенности рынка (вариабельность цен на подобные активы, нестабильная динамика рынка и предположения при прогнозах, возможности перепрофилирования объекта и т. п.);

3) используемые методы и связанные с ними допущения;

4) информация, которой владеет оценщик, в том числе информация, поступающая от заказчика. Недостаток информации способствует повышению уровня неопределенности.

Третья глава посвящена вопросам формирования о неопределенности. RICS

считает, что в случаях, когда неопределенность может оказать серьезное воздействие на результаты оценки, оценщик должен обратить на этот факт внимание (заказчика), указать причину неопределенности и отразить в отчете об оценке.

В документе не содержится прямое указание на то, чтобы неопределенность в отчете об оценке обязательно отражалась в виде интервала неопределенности (диапазона возможных значений). Однако в этом стандарте указывается, что при оценке отдельных объектов могут использоваться верхнее и нижнее пороговые значения, которые устанавливает оценщик. В таких случаях результаты оценки отражаются как спектр (диапазон) возможных значений. При этом RICS рекомендует, когда это возможно, приводить различные значения стоимости, отвечающие различным условиям.

Анализ международных стандартов и руководств по раскрытию неопределенности оценки будет неполным, если не рассмотреть «Руководство по выражению неопределенности измерений» (далее – также Руководство) [16], изданное в 1993 году под эгидой наиболее авторитетных международных организаций по измерениям и метрологии. Этот документ существенно изменил нормативную базу измерений. Основной причиной создания концепции неопределенности измерений взамен традиционной метрологии, относящейся только к физическим измерениям, является появление новых, нетрадиционных, областей измерения (экономика, психология, социология, медицина и т. д.), где такие постулаты, как физическая величина, единица измерений, мера, эталон, погрешность измерения, не работают. В современном мире термин «измерение» трактуется весьма широко, не ограничиваясь физическими представлениями о процессе измерения. В существующей сегодня интерпретации он относится ко всем процессам, связанным с непосредственным определением численных значений параметров. Таким образом, экономические измерения также

могут быть отнесены к одному из видов измерений, и все основные положения, развиваемые в рамках современной концепции измерений, с успехом могут быть отнесены к процессу определения рыночной стоимости объекта оценки. Отсюда следует, что указанное Руководство в полной мере относится к оценке. Следует отметить, что в настоящее время это единственный документ в международной практике оценки имущества, в котором изложены универсальные методы для выражения и количественной оценки уровня неопределенности, поэтому рассмотрим этот документ более подробно.

Центральной идеей Руководства является отход от понятия истинного значения измеряемой величины (в нашем случае истинной рыночной стоимости) как непознаваемого, в силу чего понятие погрешности теряет смысл и погрешность невозможно вычислять, так как она показывает отклонение от никогда не известного значения истинной значения измеряемой величины (истинной рыночной стоимости). В документе рекомендуется не пользоваться термином «истинная величина», а выражать характеристики точности измерений в показателях неопределенности измерений, а не в показателях погрешности измерений, принятой в традиционной метрологии. При этом неопределенность измерения трактуется в двух смыслах:

*В широком смысле* неопределенность измерения понимается как «сомнение» относительно достоверности результата измерения (в нашем случае оценки). Например, сомнение в том, насколько точно после внесения всех поправок результат измерения представляет значение измеряемой величины (величины рыночной стоимости).

*В узком смысле* неопределенность измерения понимается как параметр, связанный с результатом измерения, который характеризует разброс значений, которые могли бы быть обоснованно приписаны измеряемой величине (определенной в отчете величине рыночной стоимости).

Необходимо ясно представлять, что неопределенность измерения – это не доверительный интервал в традиционном понимании (при заданной доверительной вероятности). Здесь вероятность характеризует меру доверия, а не частоту события. Это утверждение в полной мере следует отнести и к неопределенности результата оценки.

В Руководстве водятся два способа оценки неопределенности:

- *оценка по типу А* – метод оценивания неопределенности путем статистического анализа рядов наблюдений;
- *оценка по типу В* – метод оценивания иным, чем статистический анализ рядов наблюдений, способом.

При этом стандартную неопределенность типа В получают из предполагаемой функции плотности вероятностей, отражающей степень уверенности (неуверенности) лица, производящего измерение (оценщика). Эта вероятность часто называется субъективной вероятностью.

Таким образом, неопределенность результата измерения в соответствии с Руководством отражает *отсутствие точного знания численного значения* измеряемой величины. Даже после внесения всех необходимых поправок значение все еще является только оценкой измеряемой величины вследствие неопределенности, возникающей из-за случайных эффектов и неточных поправок.

Сегодня Руководство, к сожалению, игнорируется оценочным сообществом и не учитывается при разработке международных документов по отражению неопределенности оценки. В связи с этим в уже рассмотренных нами международных и национальных стандартах отсутствуют ссылки на этот документ. Как это часто бывает на ранних этапах появления новых направлений в науке, подобные работы в соседних областях остаются незамеченными, и авторы проходят путь проб и ошибок прежде, чем новая концепция займет свое место в теории и практике. Однако на каком-то эта-

пе становится ясным, что многих проблем можно избежать, если критически использовать существующие наработки. Думается, уже недалеко время, когда развиваемая сейчас во многих международных и национальных документах идея внедрения новой методологии отражения неопределенности в отчетах об оценке получит опору в виде уже развитой, основанной на многолетнем опыте теории измерений и внедренной в практику концепции неопределенности измерений. Хочется верить, что при этом российское оценочное сообщество окажется в первых рядах.

### Заключение

1. За последние 4–5 лет интерес к проблеме неопределенности (погрешности) при определении стоимости активов резко возрос, что нашло отражение в многочисленных дискуссиях, подготовке и издании соответствующих международных и национальных стандартов, отражающих правила по раскрытию неопределенности и соответствующие требования. Большинство международных организаций, в той или иной степени связанных с определением и использованием при принятии управленческих решений величины рыночной или справедливой стоимости, придерживаются мнения, что результат любых методов оценки всегда сопровождается некоторой неизбежной неопределенностью, которую необходимо осознать, чтобы не создавать у участников рынка ложное впечатление о том, что стоимость определена абсолютно точно.

2. Большое значение проблеме неопределенности (погрешности) при определении стоимости активов придает Базельский комитет по банковскому надзору. В Руководстве, подготовленном Базельским комитетом, прямо указывается, что уровень неопределенности, связанной с определением текущей стоимости финансового инструмента, следует рассматривать как неотъемлемую характеристику процесса оценки.

3. Международные объединения и национальные компании, занимающиеся стандартизацией в области оценки собственности, придают большое значение проблеме раскрытия неопределенности результатов оценки. Все организации, участвующие в обсуждении проекта документа по неопределенности, единодушно признали необходимость анализа неопределенности оценки, что нашло отражение в Международном стандарте по неопределенности оценки. При этом вопрос о количественном описании неопределенности признан проблематичным. В связи с этим в документе содержится следующая рекомендация: в качестве упрощенного выражения неопределенности оценки можно указывать диапазон, в котором находится величина стоимости.

4. Авторитетные сообщества профессиональных бухгалтеров включились в активное обсуждение проблемы отражения неопределенности определения (измерения) справедливой стоимости активов для целей финансовой отчетности. В соответствии с проектом стандарта «Сообщение об анализе погрешности определения (измерения) справедливой стоимости» в первую очередь анализу неопределенности подлежат результаты оценки справедливой стоимости, ассоциируемые с высоким уровнем неопределенности, обусловленным отсутствием рыночных данных о фактических сделках.

5. В российской оценке проблема раскрытия неопределенности и отражения ее в отчетах об оценке стоит наиболее остро в силу следующих обстоятельств:

- в России оценщик не обеспечен достаточной информацией о рынках объектов оценки, поэтому неопределенность результатов оценки, получаемых российским оценщиком, обычно существенно выше, чем в подобных ситуациях у западных коллег;
- в силу законодательства российский оценщик несет повышенную ответственность за результаты оценки.

Осмысление неизбежного характера неопределенности результата оценки и признание этого в официальных документах во многих случаях защищает добросовестного оценщика от несправедливых претензий со стороны заказчиков и различных контролирующих его деятельность структур. Вместе с тем это позволит увидеть грубые ошибки и преднамеренные искажения стоимости, которые еще имеют место.

6. В соответствии с планом мероприятий («дорожной картой») «Совершенствование оценочной деятельности» планируется утверждение новых федеральных стандартов оценки, разработанных в соответствии с концепцией формирования системы стандартов в сфере оценочной деятельности с учетом международных стандартов оценки, направленных на повышение достоверности и сопоставимости результатов оценки объектов оценки. Важнейшим элементом обеспечения качества и достоверности отчета является анализ результатов оценки, основанный на исследовании факторов, причин и механизмов, обуславливающих неопределенность (погрешность) определения заявленной в отчете величины стоимости.

Таким образом, важнейшей задачей сегодняшнего дня является развитие и совершенствование методологии раскрытия неопределенности и разработка соответствующих стандартов и правил.

### *ЛИТЕРАТУРА И ИНФОРМАЦИОННЫЕ ИСТОЧНИКИ*

1. Financial Stability Forum, Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience, 7 April 2008.

2. Basel Committee Banking Supervision, Supervisory guidance for assessing banks' financial instrument fair value practices, Bank for International Settlements, April 2009.

3. IASB Exposure Draft ED/2009/05: Fair Value Measurement (проект ED/2009/5 «Измерение справедливой стоимости»).

4. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Измерение справедливой стоимости».

5. Exposure Draft ED/2010/7 Measurement Uncertainty Analysis . Disclosure for Fair Value Measurements, June 2010 (Проект ED/2010/7 «Сообщение об анализе погрешности определения (измерения) справедливой стоимости»).

6. Confidence accounting: a proposal. A joint paper from ACCA, the Chartered Institute for Securities & Investment and Long Finance. URL: <http://www.zyen.com/PDF/Confidence%20Accounting1.pdf>

7. Financial Services Authority, The prudential regime for trading activities, a fundamental review, August 2010.

8. International Valuation Standards Council, Exposure draft, Discussion paper. Valuation Uncertainty. 2010 (опубликован в переводе А. А. Слуцкого). URL: <http://www.labrate.ru/sloutsky>

9. International Valuation Standards Board Meeting, 4 March 2011. Summary Report on Responses to Discussion Paper «Valuation Uncertainty». URL: [ivsc.org/sites/default/files/Attachment 5.pdf](http://ivsc.org/sites/default/files/Attachment%205.pdf)

10. The Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (позиция Гонконгского Института сертифицированных IVSC бухгалтеров). URL: [http://www.hkicpa.org.hk/file/media/section6\\_standards/standards/FinancialReporting/submission-pdf/2010/ivsc-valuation-uncertainty.pdf.m](http://www.hkicpa.org.hk/file/media/section6_standards/standards/FinancialReporting/submission-pdf/2010/ivsc-valuation-uncertainty.pdf.m)

11. International Valuation Standards Council, Exposure draft, Valuation Uncertainty. 2012. URL: [ivsc.org/sites...Uncertainty TIP Exposure Draft.pdf](http://ivsc.org/sites/default/files/ExposureDraft.pdf)

12. European Valuation Standards 2012 Seventh Edition, The European Group of Valuers' Associations (Европейские стандарты оценки 2012. Седьмое издание). URL: [www.tegova.org](http://www.tegova.org), printed in Belgium by Gillis nv/sa

13. Стандарты оценки RICS. Российское издание. 6-е издание, 2008. P5 Неопределенность при проведении оценки.

14. RICS Valuation – Professional Stan-

dards. URL: [trigoncapital.com/upload/RICS\\_Red\\_Book\\_2012](http://trigoncapital.com/upload/RICS_Red_Book_2012)

15. Международные стандарты оценки 2011 / пер. с англ. под ред. Г. И. Микерина, И. Л. Артеменкова. М. : Саморегулируемая общероссийская организация оценщиков «Российское общество оценщиков», 2013.

16. Guide to the Expression of Uncertainty in

Measurement: First edition. – ISO, Switzerland, 1993 (Руководство по выражению неопределенности измерения / перевод с англ. под научн. ред. проф. В. А. Слаева. М. : ВНИИМ им. Д.И. Менделеева ; С-Петербург, 1999).

17. Valuation Uncertainty / International Valuation Standards Council. URL: [www.ivsc.org/workplan/valuation-uncertainty](http://www.ivsc.org/workplan/valuation-uncertainty)

\* \* \*

*Окончание. Начало на с. 69*

### **РЕКОНСТРУКЦИЯ МНОГОКВАРТИРНОГО ДОМА**

*Документ может быть полезен для собственников квартир*

Согласно Федеральному закону от 2 апреля 2014 года № 65-ФЗ «О внесении изменений в статьи 48 и 51 Градостроительного кодекса Российской Федерации» для получения разрешения на реконструкцию многоквартирного дома требуется решение общего собрания собственников такого дома, принятое большинством не менее двух третей голосов от их общего числа.

В случае реконструкции многоквартирного дома потребуется решение общего собрания собственников помещений в многоквартирном доме, принятое в соответствии с жилищным законодательством. Если в результате такой реконструкции произойдет уменьшение размера общего имущества в многоквартирном доме, то потребуется согласие всех собственников помещений в многоквартирном доме.

### **ОБЖАЛОВАНИЕ НЕЗАКОННЫХ ДЕЙСТВИЙ**

*Информация может быть интересна для компаний и физических лиц, имущество которых было отчуждено помимо их воли*

Если право собственности перешло помимо воли владельца, то такой переход можно обжаловать в судебном порядке.

В качестве примера можно назвать недавнее определение Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 4 апреля 2014 года № ВАС-3395/14 по делу № А40-76820/2011. Суды сделали вывод о том, что право собственности на спорное имущество, выбытие спорных помещений из владения истца помимо его воли, нахождение этих помещений во владении ответчиков истцом доказаны, срок исковой давности истцом не пропущен, в материалы дела представлен акт, в соответствии с которым ответчик принял спорные помещения как единственный участник ликвидированного юридического лица.

### **ВЫПЛАТА ДОЛИ ПРИ ВЫХОДЕ ИЗ ОБЩЕСТВА**

*Информация может быть полезна учредителям*

При выходе из общества компания имеет право на получение стоимости доли в уставном капитале. При этом неважно, доля внесена имуществом или денежными средствами.

В постановлении Федерального арбитражного суда Западно-Сибирского округа от 3 апреля 2014 года по делу № А03-14798/2012 суд удовлетворил иски о возмещении стоимости доли, доказательства выплаты доли вышедшему участнику не представлены, размер подлежащей выплате доли исчислен с учетом рыночной стоимости имущества общества на дату выхода истца из состава участников.

Согласно пункту 8 статьи 23, пункту 2 статьи 14 Федерального закона «Об обществах с ограниченной ответственностью» (далее – Закон об обществах с ограниченной ответственностью, Закон) действительная стоимость доли участника общества соответствует части стоимости чистых активов общества, пропорциональной размеру его доли, и выплачивается за счет разницы между стоимостью чистых активов общества и размером его уставного капитала. В силу пункта 6.1 статьи 23 Закона об обществах с ограниченной ответственностью в случае выхода участника общества из общества в соответствии со статьей 26 Закона его доля переходит к обществу, а на общество возлагается обязанность выплатить участнику общества, подавшему заявление о выходе из общества, действительную стоимость его доли в уставном капитале общества, определяемую на основании данных бухгалтерской отчетности общества за последний отчетный период, предшествующий дню подачи заявления о выходе из общества, или с согласия этого участника общества выдать ему в натуре имущество такой же стоимости либо в случае неполной оплаты им доли в уставном капитале общества – действительную стоимость оплаченной части доли.