

# Методология оценки российских активов для иностранных инвесторов

**Наблюдаемое в последнее время улучшение экономической конъюнктуры делает оценку стоимости российских активов востребованной у иностранных инвесторов. По наблюдениям экспертов, за истекшее первое полугодие 2010 года не произошло снижения количества заказов по оценке, пользователями которой являются иностранные компании.**

Оценка российских активов для иностранных инвесторов происходит в следующих случаях:

- принятие решения об инвестировании;
- оценка существующих инвестиционных активов для целей принятия управленческих решений;
- оценка для составления бухгалтерской отчетности;
- оценка основных средств предприятия для целей финансовой отчетности при размещении ценных бумаг на иностранных биржах.

Естественно, оценку необходимо производить в соответствии с методологией, понятной иностранному инвестору. Иностранные компании, как правило, ведут бухгалтерскую отчетность с использованием Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО).

В соответствии с правилами МСФО оценивается справедливая стоимость, определения которой нет в российском законодательстве. При необходимости соответствия российскому законодательству, исходя из правил оценки для целей МСФО, базой справедливой стоимости может являться рыночная стоимость. При этом в ряде случаев нет необходимости составлять отчет в соответствии с российским законодатель-

ством, поэтому составляется экспертное заключение, которое основывается на расчете рыночной стоимости, но по формальным признакам не является отчетом об оценке.

## ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ СОБСТВЕННОСТИ

Рассмотрим, что такое инвестиционная собственность с точки зрения МСФО.

Инвестиционная собственность – это инвестиции в недвижимость, которую не предполагается использовать в хозяйственной деятельности организации или для продажи

**ОЦЕНКУ РОССИЙСКИХ АКТИВОВ ДЛЯ ИНОСТРАННОГО ИНВЕСТОРА НЕОБХОДИМО ПРОИЗВОДИТЬ В СООТВЕТСТВИИ С ПОНЯТНОЙ ЕМУ МЕТОДОЛОГИЕЙ. КАК ПРАВИЛО, ИНОСТРАННЫЕ КОМПАНИИ ВЕДУТ БУХГАЛТЕРСКУЮ ОТЧЕТНОСТЬ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ МЕЖДУНАРОДНЫХ СТАНДАРТОВ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ (МСФО).**

в ходе обычной деятельности. К ней относятся земельные участки, здания или части зданий, находящиеся в распоряжении собственника или арендатора по договору финансовой аренды (лизинга), используемые для получения арендных платежей, доходов от прироста стоимости имущества, но не участвующие в процессе производства и ре-

ализации товаров, работ, услуг; не используемые в административных целях; не предназначенные для продажи в обычных операциях данной организации.

Такую собственность необходимо оценивать в соответствии с российским законодательством независимо от целей использования, применяя затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке или аргументированно отказываясь от их применения. Такие активы оцениваются в соответствии с наилучшим и наиболее эффективным использованием (ННЭИ).

## ОЦЕНКА ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ДЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ЦЕННЫХ БУМАГ

Что касается оценки акций, при проведении первого публичного предложения (IPO) оценка производится только для целей финансовой отчетности, т.к. инвестиции осуществляются в ценные бумаги, которые и являются активами. В этом случае оцен-

ке подлежат основные средства российского предприятия, размещающего свои акции на открытом рынке (иностранных биржах). Сразу оговоримся, что учет по оценочной стоимости не обязателен, так как при желании предприятие может учитывать свои основные средства по фактическим затратам на приобретение. При активных рын-





**Дмитрий Кучерявых,**  
руководитель группы оценки  
и анализа активов GVA Sawyer

как предприятия предпочитают учитывать свои основные средства по оценочной стоимости, поскольку в этом случае при увеличении стоимости актива во времени разница между текущей стоимостью и стоимостью приобретения фиксируется как результат деятельности предприятия за отчетный период, то есть при увеличении стои-

предприятия оцениваются как одна генерирующая единица (производственный комплекс). Стоимость основных средств рассчитывается для их текущего использования, то есть анализ наилучшего и наиболее эффективного использования не проводится. При оценке необходимо сделать допущение, что оценщик понимает, что рыноч-

учитываться отдельно и рассчитываться по различным методикам, в зависимости от их использования. Если бы организация не занималась сама предоставлением гостиничных услуг, а сдавала бы в аренду здание целиком, то это здание бы оценивалось как инвестиционная собственность.

**ПРИ ОЦЕНКЕ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ПРЕДПРИЯТИЯ, ВЫЯВЛЯЮТСЯ ТАК НАЗЫВАЕМЫЕ «ГЕНЕРИРУЮЩИЕ ЕДИНИЦЫ», ТО ЕСТЬ СОВОКУПНОСТЬ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ, СПОСОБНЫХ ПРИНОСИТЬ ДОХОД КАК САМОСТОЯТЕЛЬНАЯ БИЗНЕС-ЕДИНИЦА. КАК ПРАВИЛО, ПРОИЗВОДСТВЕННЫЕ ПРЕДПРИЯТИЯ ОЦЕНИВАЮТСЯ КАК ОДНА ГЕНЕРИРУЮЩАЯ ЕДИНИЦА (ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ КОМПЛЕКС).**

мости фиксируется прибыль, при уменьшении – убыток. Учет по оценочной стоимости является более затратным (необходимо оплатить работу оценщика), но и более прозрачным и понятным.

Если предприятие имеет на балансе инвестиционную собственность, то такой актив оценивается, как описано ранее, по методикам оценки рыночной стоимости. Аналогично, если актив предприятия является избыточным, то есть не необходимым для использования в производственной деятельности, то его оценка производится при допущении, что данный актив будет отчужден на открытом рынке, т.е. определяется его рыночная цена.

При оценке основных средств предприятия выявляются так называемые «генерирующие единицы», то есть совокупность основных средств, способных приносить доход как самостоятельная бизнес-единица. Как правило, производственные

стоимость активов, входящих в производственный комплекс, рассчитываемая по отдельности, может отличаться от полученной при расчете при текущем использовании, но оценка производится именно для данного использования.

Рассмотрим пример проведения оценки активов действующего предприятия. Пусть это будет, например, организация, владеющая гостиничной недвижимостью и эксплуатирующая ее. Основной вид деятельности – оказание гостиничных услуг (см. таблицу).

Как видно из примера, помещения в одном и том же здании, принадлежащем одному и тому же юридическому лицу, могут

## РЕЗЮМЕ

Оценка российских активов для иностранных инвесторов методологически основывается на наличии обязательных допущений, связанных с характером использования того или иного актива. Суть этих допущений заключается в том, что при определенных условиях некоторые активы оцениваются исходя из их текущего использования, без проведения анализа наилучшего и наиболее эффективного использования.

Улучшение экономической конъюнктуры делает востребованной оценку стоимости российских активов для иностранных инвесторов. По крайней мере, в 2010 году не происходит снижения количества заказов по оценке, пользователями которой являются иностранные компании.

При работе с иностранными инвесторами является важным наличие сертификатов международного образца и участие в международных организациях. [OD](#)

**Таблица. Оценка активов действующего предприятия**

Актив	Классификация и способ оценки
Помещения гостиницы (номерной фонд, технические помещения и места общего пользования)	Основные средства, оценка в составе генерирующей единицы – гостиницы, оценка производится при существующем использовании
Гостиничное оборудование	Основные средства, оценка в составе генерирующей единицы – гостиницы, оценка производится при существующем использовании
Сдаваемые целиком в аренду помещения столовой и спортивного комплекса	Инвестиционная собственность, оценка производится как отдельного помещения в соответствии с анализом наилучшего и наиболее эффективного использования