



Ассоциация Банков
Северо-Запада

Создана в 1989 году

**МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОЦЕНКЕ
СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОГО ОБОРУДОВАНИЯ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ЗАЛОГА**

Санкт-Петербург
2018

СОСТАВ РАБОЧЕЙ ГРУППЫ ПО РАЗРАБОТКЕ РЕКОМЕНДАЦИЙ

ПРЕДСТАВИТЕЛИ БАНКОВ:

Подсекаев Павел Викторович (СЗБ Сбербанк)

ПРЕДСТАВИТЕЛИ ОЦЕНОЧНОГО СООБЩЕСТВА:

Маринич Денис Анатолиевич (Консультационная группа «Прайм Эдвайс»), MRICS

Михайлов Александр Игоревич, независимый консультант, к.э.н.

Скородумов Александр Георгиевич, независимый консультант, к.т.н.

РУКОВОДИТЕЛЬ РАБОЧЕЙ ГРУППЫ:

Михайлов Александр Игоревич, независимый консультант, к.э.н.

Рабочая группа благодарна за рассмотрение документа и комментарии от членов Комитета по оценочной деятельности АБСЗ – представителей следующих кредитных и оценочных организаций:

ПАО Сбербанк, ПАО Банк ВТБ, ООО «Центр оценки «Аверс», ООО «Бизнес Диагностик», Консультационная группа «Прайм Эдвайс».

Мнение членов Комитета по оценочной деятельности АБСЗ может не совпадать с официальной позицией их работодателей.

Оглавление

РАЗДЕЛ 1. ОБЩАЯ ЧАСТЬ	4
1.1. Классификация специализированного оборудования	4
1.2. Анализ ликвидности и рекомендации по формированию объекта оценки (предмета залога)	5
1.3. Перечень документов, необходимых для принятия в залог и проведения оценки специализированного оборудования	6
1.4. Особенности по осмотру и фотофиксации специализированного оборудования.....	6
РАЗДЕЛ 2. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОГО ОБОРУДОВАНИЯ.....	7
2.1. Затратный подход.....	7
2.1.1. Нестандартное оборудование.....	7
2.1.2. Уникальное оборудование	8
2.1.3. Инфраструктурное оборудование	9
2.2. Сравнительный подход.....	9
2.2.1. Нестандартное оборудование.....	9
2.2.2. Уникальное оборудование	10
2.2.3. Инфраструктурное оборудование	10
2.3. Доходный подход.....	10
2.4. Согласование результатов.....	14

РАЗДЕЛ 1. ОБЩАЯ ЧАСТЬ

В рамках настоящих Рекомендаций рассматривается специализированное оборудование, условно подразделяемое на три подгруппы: нестандартное, уникальное и инфраструктурное оборудование.

1.1. Классификация специализированного оборудования

Нестандартное оборудование – унифицированное, но не серийное оборудование, изготавливаемое, как правило, на заказ. Функциональный аналог данному оборудованию может быть изготовлен несколькими (двумя и более) независимыми предприятиями или фирмами.

Отличительной чертой оборудования этой группы является необходимость предварительного согласования с изготовителем технических характеристик, комплектности, условий и сроков поставки. Как правило, срок поставки нестандартного оборудования может изменяться от нескольких месяцев до года. Монтаж и пуско-наладка, а также демонтаж оборудования проводятся под контролем изготовителя или специализированной организации. Затраты на шефмонтаж и пуско-наладку могут включаться в стоимость поставки. Реализация осуществляется или непосредственно самим изготовителем через его представительство в регионе или официальным уполномоченным дилером.

Вторичный рынок нестандартного оборудования, как правило, весьма ограничен, либо практически отсутствует.

К нестандартному оборудованию относятся: технологические линии, состоящие из нескольких узлов или единиц оборудования, объединенных в единый технологический комплекс, сложные многофункциональные станки, специализированные транспортные средства, подъемные механизмы, автоматизированные линии розлива, фасовки, автоматизированные технологические линии по изготовлению строительных материалов и т.п.

Уникальное оборудование – не серийное и не унифицированное оборудование, изготавливаемое на заказ, которое может быть использовано только на данном предприятии в составе комплекса имущества или производственного цеха предприятия.

Как правило, это металлоемкое, крупногабаритное оборудование, которое может быть изготовлено ограниченным числом заводов по предварительно согласованному техническому заданию с жесткой привязкой к технологическому циклу предприятия заказчика, планировке производственных корпусов, существующему на предприятии энергоснабжению. Демонтаж такого оборудования связан с большими техническими трудностями и, в большинстве случаев, не осуществим. Использовать это оборудование без существенного переоснащения на другом предприятии не возможно.

Уникальное оборудование, как правило, может быть реализовано только в составе комплекса имущества¹ действующего предприятия либо его части, составляющей отдельную бизнес-единицу.

¹ В качестве комплекса имущества для целей залога авторы понимают совокупность следующих видов активов предприятия: земельные участки, здания, сооружения, машины, оборудование, самоходные машины и транспортные средства.

В качестве примера уникального оборудования можно привести прокатные станы металлургических заводов, установки очистки выхлопных газов доменных печей, установки химического производства и т.п.

Инфраструктурное оборудование – инженерное оборудование зданий и сооружений, в том числе:

- комплекс технических устройств, обеспечивающих благоприятные (комфортные) условия быта и трудовой деятельности, включающий водоснабжение (холодное и горячее), канализацию, вентиляцию, электрооборудование, газоснабжение, средства мусороудаления и пожаротушения, лифты, телефонизацию, радиофикацию и др. виды внутреннего благоустройства;
- системы приборов, аппаратов, машин и коммуникаций, обеспечивающих подачу и отвод жидкостей, газов, электроэнергии (водопроводное, газопроводное, отопительное, электрическое, канализационное, вентиляционное оборудование).

Так же, как и уникальное оборудование, инфраструктурное оборудование может быть реализовано только в составе комплекса имуществ действующего предприятия либо его части, составляющей отдельную бизнес-единицу.

1.2. Анализ ликвидности и рекомендации по формированию объекта оценки (предмета залога)

Ликвидность определяется в зависимости от прогнозируемого срока реализации актива на свободном рынке по рыночной стоимости.

Для специализированного оборудования характерно полное отсутствие на вторичном рынке объектов-аналогов, имеющих идентичные характеристики. Объекты-аналоги, имеющие схожие технические характеристики, также могут быть представлены на вторичном рынке в весьма ограниченном количестве. В связи с этим, оборудование, имеющее индивидуальные, отличные от стандартных, технические характеристики, на вторичном рынке практически не востребовано. Таким образом, ликвидность специализированного оборудования (в отрыве от технологического процесса, в котором оно используется) оценивается как низкая.

При этом специализированное оборудование может являться частью технологического процесса, входить в состав производственных линий или инфраструктурного обеспечения, и являться значимым имуществом для собственника бизнеса.

Таким образом, при работе со специализированным оборудованием рекомендуется провести анализ его значимости в составе технологического процесса и бизнеса собственника.

Количество специализированного оборудования на предприятии может исчисляться десятками и сотнями (например, предприятия химической, нефтеперерабатывающей отрасли). В связи с этим, для минимизации рисков банки стремятся принимать в залог весь комплекс имущества предприятия. Необходимо учитывать данный факт при формировании объекта оценки.

В случае отсутствия желания собственника передавать в залог, а, следовательно, и оценивать весь комплекс имущества, рекомендуется рассматривать в качестве объекта оценки всю производственную линию (либо объект недвижимости, в случае инфраструктурного оборудования), в состав которой входит специализированное оборудование. В данном случае, ликвидность полностью сформированной производственной линии (всего объекта недвижимости,

в случае инфраструктурного оборудования) будет значительно выше, чем отдельно взятого её элемента.

В общем случае, ликвидность может определяться путем экспертного опроса организаций, занимающихся реализацией аналогичного оборудования, либо на основании маркетинговых исследований и обзоров рынка данного оборудования, размещенных в открытых источниках. При проведении маркетинговых исследований желательно опросить не менее трех торгующих организаций.

1.3. Перечень документов, необходимых для принятия в залог и проведения оценки специализированного оборудования

Основными документами, необходимыми для принятия в залог, а, следовательно, необходимыми для размещения в отчете об оценке, являются:

- Правоустанавливающие и правоподтверждающие документы на рассматриваемое оборудование.
- Акт о приеме-передаче объекта (групп объектов) основных средств (форма №ОС-1 (№ОС-1б), №ОС-3 (для реконструированных, модернизированных основных средств)) – для установленного оборудования или акта о приеме (поступлении) оборудования (форма №ОС-14) – для оборудования, поступившего на склад, или акта о приеме-передаче оборудования в монтаж (форма №ОС-15) – для оборудования, переданного в монтаж.
- Инвентарная карточка учета (группового учета) объекта (объектов) основных средств (форма ОС-6 (ОС-6а)) или инвентарной книги учета объектов основных средств (форма ОС-6б) – для малых предприятий.
- Технические паспорта на оборудование.
- Технологическая карта размещения оборудования.
- Выписка из нотариального реестра о наличии/отсутствии обременений.

1.4. Особенности по осмотру и фотофиксации специализированного оборудования

Осмотр специализированного оборудования рекомендуется проводить в присутствии Залогодателя (представителя Залогодателя, желательно технического специалиста) с указанием его ФИО и контактных данных в отчете об оценке и/или акте проверки залога.

При осмотре специализированного оборудования необходимо проводить полную идентификацию всех объектов оценки с указанием инвентарных и заводских номеров, указанием точных наименований, марок, моделей, изготовителей, годов выпуска. Для производственных линий рекомендуется проводить идентификацию основных узлов линии. В отчете рекомендуется приводить описание каждой оцениваемой единицы оцениваемого оборудования.

Необходимо проанализировать условия хранения и эксплуатации специализированного оборудования и убедиться в его сохранности и работоспособности. В случае если объекты на момент осмотра не эксплуатировались, необходимо привести описание причин, по которым они не эксплуатировались. Рекомендуется собрать информацию о дате последнего освидетельствования, дате капитального ремонта, сведений о проведенных модернизациях.

В отчете об оценке рекомендуется указывать точные адреса помещений, зданий, земельных участков (с указанием правообладателей соответствующих объектов недвижимости), на территории которых на момент осмотра находилось специализированное оборудование.

В отчете необходимо приводить результаты фотофиксации каждого оцениваемого объекта. Каждую фотографию необходимо подписывать. Рекомендуется проводить фотофиксацию следующим образом:

- 4 – 6 фотографий внешнего вида здания, где расположено оборудование;
- 4 – 6 фотографий внутреннего состояния помещения, где расположено оборудование;
- 6 – 8 фотографий общего вида оборудования;
- 4 – 6 фотографий каждого узла для производственных линий;
- 1 – 2 фотографии общего вида шильды (для понимания места её расположения на оборудовании);
- 1 – 2 фотографии шильды крупным планом.

РАЗДЕЛ 2. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОГО ОБОРУДОВАНИЯ

2.1. Затратный подход

Затратный подход наиболее применим к оценке нового оборудования, в котором в качестве аналогов используются объекты первичного рынка, либо при оценке оборудования, вторичный рынок которого весьма ограничен.

Рассматриваемые в данных Методических рекомендациях группы оборудования характеризуются ограниченностью рынка, а, зачастую, даже уникальностью. В связи с этим, для расчета рыночной стоимости подобных объектов применение затратного подхода весьма обоснованно.

2.1.1. Нестандартное оборудование

Для наиболее дорогих позиций основного технологического оборудования необходимо получить текущую ценовую информацию от фирм-изготовителей; желательно, чтобы эта информация была подтверждена в виде писем или коммерческих предложений на поставку от фирм-изготовителей или официальных дилеров.

При расчете затрат на воспроизводство/замещение оборудования на основании контрактов на поставку или коммерческих предложений в исходной документации или расчетных таблицах должны быть в обязательном порядке указаны условия поставки оборудования в соответствии с правилами Международной торговой палаты (International Chamber of Commerce, ICC) - Инкотермс-2010 (или более ранние версии): EXW, CIP, DDU, DDP и пр. При необходимости контрактные цены необходимо скорректировать с учетом условий поставки.

При расчете физического износа, функционального и экономического² (внешнего) устареваний Оценщик должен придерживаться следующих правил:

- при определении износа не эксплуатировавшегося оборудования необходимо учитывать скидку, связанную с переходом объекта на вторичный рынок;
- величина физического износа не может определяться только на основании данных, предоставленных техническими специалистами Клиента. Эти данные могут носить либо справочный характер, либо использоваться как один из методов расчета физического износа только наряду с другими. Допустимо использовать такую информацию в

² Сбор мнений об оценке экономического устаревания движимого имущества
https://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_3504_58737_1.doc

исключительных случаях, прокомментированных отдельно: если оборудование фактически не эксплуатировалось и хранилось на складе или, напротив, использовалось в нетипичных условиях, вызывающих повышенный износ, а также в случае, если оборудование неисправно;

- отказ от расчета функционального износа должен быть обоснован. Существенная недозагрузка отдельных участков и цехов может являться признаком функционального устаревания и должна быть учтена в рамках оценки. Прекращение выпуска оцениваемого оборудования вследствие его устаревания либо использование при расчетах стоимости замещения (цены нового функционального аналога) также может являться признаком наличия функционального износа;
- отсутствие при расчетах внешнего износа должно быть аргументировано. При этом косвенными признаками наличия внешнего износа могут являться низкая загрузка производственных мощностей, отрицательная динамика рынка в последнее время, низкая рентабельность производства, отсутствие строительства новых аналогичных производств. Данная информация должна быть проанализирована Оценщиком и приведена в Отчете об оценке либо в обзоре рынка, либо в разделе анализа и расчета внешнего износа. Необходимо отметить, что оборудование, произведенное хозяйственным способом, не рекомендуется для принятия в залог, так как оно не является стандартизированным (как правило, отсутствует разрешительная документация на эксплуатацию), также как правило, отсутствует марка, модель, заводской номер (отсутствие идентификации), в связи с чем оборудование, произведенное хозяйственным способом, имеет низкую ликвидность, что приводит к значительному экономическому устареванию такого оборудования.

При невозможности выполнения перечисленных пунктов указываются причины, по которым их выполнение было невозможно.

При оценке нестандартного оборудования в рамках комплекса имущества учитываются сопутствующие расходы, необходимые для его монтажа и запуска в эксплуатацию.

При оценке установленного оборудования при условии его реализации отдельно от комплекса имущества должны быть учтены затраты на демонтаж. Наиболее корректным методом определения затрат на демонтаж оборудования является запрос ценовой информации у специализированных организаций, занимающихся демонтажем оборудования. При этом допустимо определение затрат на демонтаж оцениваемого оборудования на основе данных о монтаже нового оборудования.

Нижней границей стоимости оборудования будет являться рыночная стоимость узлов, блоков, составных частей и вторичных материалов, получаемых при его утилизации с учетом затрат на разделку, сортировку, доставку и т.д.

2.1.2. Уникальное оборудование

Уникальность оборудования предопределяет фактическое отсутствие его аналогов на рынке. В связи с этим, немногими возможностями расчета рыночной стоимости данного оборудования могут являться:

- обращение к предприятию-изготовителю (его дилеру) с целью получения информации об актуальной стоимости воспроизводства такого же оборудования;
- обращение к историческим данным о приобретении данного оборудования (договор купли-продажи, лизинга и пр.);

- обращение к данным о первоначальной балансовой стоимости. Важно учитывать, что при постановке на баланс в стоимость оборудования могут входить стоимость доставки, монтажа, обучения персонала и пр.

При определении затрат на воспроизводство (замещение) приоритет стоит отдавать актуальной на дату оценки ценовой и технической информации, полученной от предприятия-изготовителя. Крайне нежелательным является применение индексного метода в целом и расчет методом индексации первоначальной балансовой стоимости в частности. На наш взгляд, в отчете об оценке необходимо привести обоснование применения индексного метода и обоснование невозможности использования других методов. При индексации стоимости воспроизводства важно учитывать территорию происхождения оборудования. Недопустимо использовать российские индексы цен производителей для индексирования стоимости иностранного оборудования.

2.1.3. Инфраструктурное оборудование

Инфраструктурное оборудование не представляет самостоятельной ценности для банков в качестве предмета залога в связи с тем, что его не только невозможно реализовать на вторичном рынке в отрыве от комплекса имущества собственника, но и, зачастую, даже идентифицировать. Поэтому определение стоимости данного оборудования носит технический характер и её величина, по большому счету, необходима исключительно для занесения в договор залога данного оборудования (в случае его заключения). Исходя из практики заключения договоров залога, для минимизации рисков банка, комплексного формирования предмета залога и корректного оформления залоговой документации, инфраструктурное оборудование и неотделимые улучшения в составе объекта недвижимости указывают в договоре ипотеке с указанием или без указания стоимости такого оборудования.

Проведение глубокого анализа в целях выявления строгого значения восстановительной стоимости инфраструктурного оборудования представляется нецелесообразным. В связи с этим, для расчёта рыночной стоимости инфраструктурного оборудования вполне допустима индексация балансовой стоимости.

В то же время, следует ещё раз отметить важность всесторонней идентификации рассматриваемого в отчете инфраструктурного оборудования, в случае отсутствия заводских номеров, необходимо привести его полное и подробное описание с перечнем и техническими характеристиками.

2.2. Сравнительный подход

Реализация сравнительного подхода в оценке специализированного оборудования является достаточно трудной задачей в силу специфической особенности объектов оценки.

2.2.1. Нестандартное оборудование

Исходя из определения, указанного в п. 1.1 настоящих Рекомендаций, нестандартное оборудование является унифицированным, но не серийным, при этом изготавливается, как правило, на заказ. Данное оборудование может иметь функциональные аналоги, в связи с чем, для оценки нестандартного оборудования необходимо ответить на следующие вопросы:

- Возможно ли демонтировать нестандартное оборудование без его повреждения или ухудшения свойств?

- Насколько функциональные аналоги, представленные на рынке, отличаются от оцениваемого нестандартного оборудования?
- Возможно ли проведение корректировки на выявленные функциональные и/или технические различия?

Основная проблема, с которой сталкиваются оценщики при поиске аналогов, в особенности, если речь идёт о нестандартном оборудовании, это недостаточность информации или её отсутствие. Рекомендуется проверять ценовую информацию и сведения о технических характеристиках объектов-аналогов в ходе запроса коммерческого предложения и/или телефонных переговоров с продавцом.

В случае отсутствия должного количества аналогов рекомендуется привести имеющуюся информацию об объектах-аналогах в рамках поверочной информации.

2.2.2. Уникальное оборудование

В связи с тем, что уникальное оборудование не является серийным и унифицированным, и оно индивидуально изготавливается на заказ под конкретное предприятие, то реализовать сравнительный подход из-за отсутствия аналогов не представляется возможным.

При этом, опосредованно, оценку уникального оборудования в рамках сравнительного подхода можно реализовать через оценку комплекса имущества с выделением стоимости, приходящейся на оборудование. В данном случае необходимо определить ряд ценообразующих факторов, которыми могут выступать: производительность/мощность комплекса, номенклатура и качество выпускаемой продукции, удельная стоимость затрат и др.

2.2.3. Инфраструктурное оборудование

Частично для инфраструктурного оборудования, которое имеет аналоги на вторичном рынке, возможно реализовать сравнительный подход, если речь идёт о таких объектах, как трансформаторная подстанция, котельное оборудование, сплит-системы, водонагреватели и пр. Однако, в общем случае, когда речь идёт о комплексе технических устройств, таких как: водоснабжение, канализация, вентиляция, газоснабжение и пр., реализация сравнительного подхода невозможна, так как данное имущество, как правило, является неотъемлемой частью недвижимого имущества, и его демонтаж невозможен без ухудшения его физических свойств. Стоимость инфраструктурного оборудования, как правило, уже учитывается в стоимости недвижимого имущества или производственного комплекса, так как на продажу данное имущество выставляется обеспеченным всеми необходимыми коммуникациями.

2.3. Доходный подход

Доходный подход при оценке специализированного оборудования может быть применен там, где возможно определение чистых выгод (чистого дохода) от эксплуатации оцениваемого оборудования. На практике данный подход возможно реализовать только для бизнесобразующего оборудования, например, основных производственных линий, т.е. только в том случае, если можно выделить денежный поток, приходящийся на конкретное оцениваемое оборудование.

Применение доходного подхода возможно для оценки нестандартного и уникального оборудования. Оценка инфраструктурного оборудования возможна лишь в той степени, в которой оно может быть выделено в качестве части оборудования, способного генерировать чистые выгоды.

Применение доходного подхода предполагает соблюдение принципа наиболее эффективного использования объекта оценки, в соответствии с которым стоимость оборудования определяется для такого варианта эксплуатации, когда отдача от оборудования максимальна (при условии его реализуемости). Под реализуемостью понимается свершившийся сценарий эксплуатации оцениваемого оборудования.

Чистый доход рассчитывается как разность между денежными поступлениями в виде выручки или валового дохода от реализации продукции (работ, услуг) и суммой затрат на производство и реализацию продукции. В сумму затрат не включаются амортизационные отчисления.

Для целей расчета потенциальной прибыли важно правильно выбрать период времени, за который производятся расчеты. Следует признать правильной практику анализа результатов деятельности за последние два-три года. При этом предполагается, что непродолжительность такого периода не повлияет на соответствие ретроспективных данных сегодняшним условиям функционирования предприятия (состав оборудования, номенклатура и объемы выпускаемых изделий). Расчет потенциальной прибыли следует выполнять по данным реальной производительности оборудования и его фактической загрузки за анализируемый период. Использование данных номинальной (паспортной) производительности не допускается.

Коэффициент капитализации определяется по формуле:

$$k = r + k_a \quad (1)$$

где r — ставка дисконта;

k_a — коэффициент амортизации (возврата капитала). Его экономический смысл — фактор фонда возмещения (ФФВ).

Ставка дисконта определяется либо методом кумулятивного построения, либо методом оценки капитальных вложений.

В модели метода оценки капитальных вложений ставка дисконта определяется из соотношения:

$$r = r_f + \beta(r_m - r_f) \quad (2)$$

где r — ставка дисконта или ожидаемая инвестором ставка дохода на собственный капитал;

r_f — безрисковая ставка дохода;

β — мера систематического риска — соотношение между доходом на конкретную акцию и уровнем рыночного дохода;

r_m — среднерыночная ставка дохода;

r_f — рыночная премия за вложения в рискованный актив.

Коэффициент амортизации для машин и оборудования определяется из модели фактора фонда возмещения:

$$k_a = \frac{r}{(1+r)^T - 1} \quad (3)$$

где T — нормативный срок службы машин и оборудования.

В том случае, если срок службы оборудования превышает нормативный (часто встречающаяся ситуация), модель определения ФФВ (6-я функция сложного процента) может быть основана на оставшемся сроке службы оборудования:

$$k_a = \frac{1-r}{(1+r)^{T_{ост}} - 1} \quad (4)$$

где $T_{ост}$ — оставшийся срок службы оборудования.

Под капитализацией понимается превращение потока доходов в показатель стоимости путем деления на коэффициент капитализации. При этом предполагается, что оцениваемое оборудование смонтировано в производственном помещении или здании (объекте недвижимости) с относящимся к нему земельным участком.

Таким образом, стоимость оцениваемого оборудования определяется по формуле:

$$C_{обор} = \frac{D_{обор}}{k_a + r} \quad (5)$$

где $D_{обор}$ - поток дохода, относящийся к оцениваемому оборудованию.

Общий доход, генерируемый комплексом, включающим землю, недвижимость и оцениваемое оборудование (D) является суммой:

$$D = D_{зем} + D_{недв} + D_{обор} + D_{нма} \quad (6)$$

Определение части чистого дохода $D_{зем}$, относимую к земле, определяется по формуле:

$$D_{зем} = C_{зем} \times k_{зем}, \quad (7)$$

где $C_{зем}$ — текущая стоимость земли на дату оценки;

$k_{зем}$ — коэффициент капитализации для земли.

Часть чистого дохода, относимую к недвижимости (зданиям и сооружениям) $D_{недв}$ определяется по формуле:

$$D_{недв} = C_{недв} \times k_{недв}, \quad (8)$$

где $C_{недв}$ — текущая стоимость зданий и сооружений на дату оценки;

$k_{недв}$ — коэффициент капитализации для зданий и сооружений.

Коэффициент возврата капитала для недвижимости определяется либо как величина, обратная сроку службы здания, либо по формуле расчета ФФВ для объекта недвижимости.

Определение величины чистого дохода, приходящегося на нематериальные активы, производится с учетом положений ФСО № 11 «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности».

Часть чистого дохода, относимую к оборудованию $D_{\text{обор}}$ определяется по формуле:

$$D_{\text{обор}} = D - D_{\text{зем}} - D_{\text{недв}} - D_{\text{нма}} \quad (9)$$

Рекомендуется проводить приведенные расчеты стоимости оборудования по формуле (5) для трех сценариев (пессимистического, реалистического и оптимистического) эксплуатации оборудования. Результирующее значение стоимости оборудования следует определять по формуле:

$$C_{\text{обор}} = \frac{k_{\text{п}} \times C_{\text{п}} + k_{\text{р}} \times C_{\text{р}} + k_{\text{о}} \times C_{\text{о}}}{k_{\text{п}} + k_{\text{р}} + k_{\text{о}}}, \quad (11)$$

где $C_{\text{п}}$, $C_{\text{р}}$ и $C_{\text{о}}$ – значения стоимости, полученные на основе пессимистического, реалистического и оптимистического сценариев соответственно.

$k_{\text{п}}$, $k_{\text{р}}$ и $k_{\text{о}}$ – весовые коэффициенты пессимистического, реалистического и оптимистического сценариев.

Следует заметить, что под сценариями, как правило, понимают вероятные варианты загрузки или производительности оборудования в анализируемый период времени. Целесообразно воздерживаться от использования наиболее оптимистичных прогнозов и сценариев, приводящих к максимизации стоимости объекта оценки.

Необходимо отметить, что анализ денежного потока, приходящегося на конкретное оборудование, с точки зрения аналитического учета, процесс достаточно трудоемкий, в связи с чем наиболее приемлемым вариантом расчета, с точки зрения методологии, является оценка бизнеса на инвестированный капитал через операционную деятельность предприятия без учета его обязательств. Из полученной стоимости бизнеса без учета обязательств вычитаются нематериальные активы и собственный оборотный капитал. В результате чего получается стоимость комплекса имущества предприятия, из которой для получения рыночной стоимости оцениваемого оборудования вычитается рыночная стоимость остальных активов комплекса имущества.

В качестве подтверждения на соответствие рыночным данным полученных результатов на этапе определения стоимости комплекса имущества в рамках Доходного подхода возможно использование мультипликаторов (например, для комплексов имущества по выработке электроэнергии стоимость за 1 МВт). При этом отмечаем, что источники получения рыночных данных должны быть указаны и, одновременно, должно присутствовать достаточное обоснование возможности их использования.

Так как получение доходов от эксплуатации оборудования подразумевает под собой, что оборудование уже установлено и смонтировано, то для расчета стоимости специализированного

оборудования, демонтаж которого возможен, для целей залога необходимо от итоговой рыночной стоимости, полученной в рамках доходного подхода вычесть затраты на монтаж оборудования и его демонтаж. Данное утверждение не распространяется, когда в залог передаётся весь комплекс имущества или демонтаж оборудования проводить нецелесообразно по его конструктивным особенностям. В таком случае оборудование передаётся в залог вместе со зданием.

В заключение раздела следует отметить, что доходный подход к оценке специализированного оборудования следует применять как один из двух (трех) подходов.

Применение доходного подхода, как единственного, может приводить к существенному смещению оценки (как правило, вверх), что, в свою очередь, может повлечь недостаточность обеспечения кредитного продукта.

2.4. Согласование результатов

В процессе согласования промежуточных результатов оценки следует учитывать достоинства и недостатки использованных подходов с учетом цели и назначения оценки, полноты и достоверности используемой информации, а также специфики оцениваемого имущества.

В случае существенного отличия расчетных значений, полученных в рамках нескольких подходов, необходимо проанализировать и выявить причину расхождений, а процесс анализа и его результаты должны быть подробно изложены в отчете об оценке.

Зачастую полученный в рамках доходного подхода результат расчета стоимости сложносоставного специализированного оборудования представлен в виде единого значения без распределения на отдельные единицы (узлы, агрегаты и т.д.), входящие в его состав. В таком случае рекомендуется осуществлять процедуру согласования результатов в укрупненном виде, а определение стоимости каждой отдельной единицы рекомендуется производить пропорционально вкладу единицы в общий итог затратного или сравнительного подхода.