



# Оценка в условиях пандемии.

Захматов Дмитрий Юрьевич

РО РОО "Общество оценщиков Татарстана",  
управляющий партнер АНО «ФЭСЭ»  
dmitry@finsudex.ru  
+79874247222

14 апреля 2020 г.

**Выработка ценностного мнения после стихийного бедствия может потребовать компетентности, которая превосходит или отличается от той, которая требовалась до стихийного бедствия.**

**Характеристики рыночной стоимости должны быть тщательно изучены при оценке на хаотичном или нестабильном рынке.**

## Guide Note 10

Development of an Opinion of Market Value  
in the Aftermath of a Disaster

Члены RICS должны знать и действовать в соответствии с требованиями RICS Red Book Global. Соответствующие разделы:

- VPS 1.3.1 (i) Характер и объем работы оценщика, включая исследования и ограничения по ним
- VPS 2.1 Осмотры и исследования
- VPS 3.2 (g) Объем исследований
- VPS 4.8 Допущения

# Содержание

1. Дата начала событий
2. Рыночная стоимость
3. Анализ рынка. Прогнозы показателей.
4. Осмотр объектов оценки
5. Ресурсы

# 1. Дата начала событий

Динамика курса доллара США к рублю (USD, ЦБ РФ)



За последние 10 дней

| Дата     | Курс    | Изменение |
|----------|---------|-----------|
| 11.04.20 | 73,7515 | -0,8535 ↓ |
| 10.04.20 | 74,6050 | -1,1449 ↓ |
| 09.04.20 | 75,7499 | 0,2949 ↑  |
| 08.04.20 | 75,4550 | -0,9524 ↓ |
| 07.04.20 | 76,4074 | -1,3251 ↓ |
| 28.03.20 | 77,7325 | -0,9898 ↓ |
| 27.03.20 | 78,7223 | 0,9295 ↑  |
| 26.03.20 | 77,7928 | -1,0565 ↓ |

Динамика цен на фьючерсный контракт на нефть Brent (MOEX, USD за баррель)



За последние 10 дней

| Дата     | Курс  | Изменение |
|----------|-------|-----------|
| 10.04.20 | 31,84 | -1,30% ↓  |
| 09.04.20 | 32,26 | -4,36% ↓  |
| 08.04.20 | 33,73 | 3,59% ↑   |
| 07.04.20 | 32,56 | -2,10% ↓  |
| 06.04.20 | 33,26 | -5,05% ↓  |
| 03.04.20 | 35,03 | 17,31% ↑  |
| 02.04.20 | 29,86 | 15,78% ↑  |
| 01.04.20 | 25,79 | -0,19% ↓  |
| 31.03.20 | 25,84 | -2,12% ↓  |
| 30.03.20 | 26,40 | 5,94% ↑   |

| Дата         | Событие  |
|--------------|--|
| 10.04.2020г. | власти Москвы и Подмоскovie сообщили о введении пропускной системы для передвижения.   |
| 02.04.2020г. | продление нерабочих дней до 30 апреля.   |
| 30.03.2020г. | в Москве и Московской области введены ограничения на перемещение жителей. Аналогичны ограничения ввели в большинстве субъектов РФ. |
| 25.03.2020г. | Объявление нерабочей неделю с 30 марта по 5 апреля.  |
| 16.03.2020г. | в Москве до 10 апреля запретили все массовые уличные мероприятия   |
| 13.03.2020г. | в Санкт-Петербурге запрет массовых мероприятий до 30 апреля  |
| 05.03.2020г. | Указ о введении режима повышенной готовности из-за угрозы распространения в Москве коронавируса                                    |

Стоимость фьючерсов на нефть Brent сразу после открытия торгов 9 марта 2020 года упала на 30% — с \$45 до \$31,02 за баррель.

## Динамика индекса МосБиржи (Россия, в пунктах)



### За последние 10 дней

| Дата     | Курс    | Изменение |
|----------|---------|-----------|
| 10.04.20 | 2679,78 | -0,63% ↓  |
| 09.04.20 | 2696,76 | 1,55% ↑   |
| 08.04.20 | 2655,51 | 1,12% ↑   |
| 07.04.20 | 2626,04 | 0,26% ↑   |
| 06.04.20 | 2619,19 | 1,72% ↑   |
| 03.04.20 | 2574,85 | 1,59% ↑   |
| 02.04.20 | 2534,52 | 2,64% ↑   |
| 01.04.20 | 2469,31 | -1,30% ↓  |
| 31.03.20 | 2501,92 | 3,00% ↑   |
| 30.03.20 | 2429,05 | 1,09% ↑   |

## Динамика биржевого индекса РТС (Россия, в пунктах)



### За последние 10 дней

| Дата     | Курс    | Изменение |
|----------|---------|-----------|
| 10.04.20 | 1144,14 | -0,88% ↓  |
| 09.04.20 | 1154,30 | 4,13% ↑   |
| 08.04.20 | 1108,48 | 1,09% ↑   |
| 07.04.20 | 1096,50 | 1,44% ↑   |
| 06.04.20 | 1080,97 | 2,79% ↑   |
| 03.04.20 | 1051,60 | 2,33% ↑   |
| 02.04.20 | 1027,64 | 4,05% ↑   |
| 01.04.20 | 987,60  | -2,48% ↓  |
| 31.03.20 | 1012,72 | 5,91% ↑   |
| 30.03.20 | 956,22  | -0,05% ↓  |

## Динамика индекса S&P 500



### За последние 10 дней

| Дата     | Курс      | Изменение |
|----------|-----------|-----------|
| 09.04.20 | 2788,1830 | 1,45% ↑   |
| 08.04.20 | 2748,3660 | 3,41% ↑   |
| 07.04.20 | 2657,8490 | -0,16% ↓  |
| 06.04.20 | 2662,1170 | 7,03% ↑   |
| 03.04.20 | 2487,1900 | -1,51% ↓  |
| 02.04.20 | 2525,4170 | 2,28% ↑   |
| 01.04.20 | 2469,0500 | -4,41% ↓  |
| 31.03.20 | 2583,0730 | -1,60% ↓  |
| 30.03.20 | 2625,1090 | 3,35% ↑   |
| 27.03.20 | 2539,9790 | -3,37% ↓  |

## Динамика промышленного индекса Dow DJIA (США, в пунктах)



### За последние 10 дней

| Дата     | Курс       | Изменение |
|----------|------------|-----------|
| 09.04.20 | 23697,9540 | 1,22% ↑   |
| 08.04.20 | 23412,4120 | 3,44% ↑   |
| 07.04.20 | 22633,4060 | -0,12% ↓  |
| 06.04.20 | 22659,5130 | 7,73% ↑   |
| 03.04.20 | 21033,5220 | -1,69% ↓  |
| 02.04.20 | 21394,1060 | 2,24% ↑   |
| 01.04.20 | 20924,6010 | -4,44% ↓  |
| 31.03.20 | 21897,3710 | -1,84% ↓  |
| 30.03.20 | 22307,3210 | 3,19% ↑   |
| 27.03.20 | 21617,2450 | -4,06% ↓  |

# Выводы

- период наступления событий – после 9 марта 2020 года
- но не для всех объектов оценки! (следует анализировать степень влияния ситуации на регион, отрасль, специфику объекта)



## 2. Рыночная стоимость

Под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а **на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства**, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.



Оценщик должен быть особенно внимателен к этим характеристикам рыночной стоимости при оценке на хаотичном или нестабильном рынке.

Довольно часто, после катастрофы, эти характеристики отсутствуют в транзакциях, которые происходят – если они вообще происходят. Например, **покупатели и продавцы могут принять решение действовать до получения полной информации.** Из-за этой катастрофы они могут быть чрезвычайно мотивированы на покупку или продажу. Сроки экспозиции объектов недвижимости на рынке могут быть увеличены. Иногда рыночная активность практически полностью прекращается после катастрофы; потенциальные продавцы отменяют планы продажи; а потенциальные покупатели отменяют планы покупки.

**Отсутствие данных лишь еще больше усугубляет проблему для оценщика.**

### 3. Анализ рынка. Прогнозы показателей.

- Важной частью любой оценки является анализ рыночной конъюнктуры.
- На большинстве рынков до сих пор не ясно, в какой степени, если таковые имеются, события влияют на рыночные условия.
- Анализ рынка включает в себя наблюдение за реакцией рынка. Этот анализ становится более сложным, когда **сами участники рынка сталкиваются с неопределенностью.**
- Оценочные отчеты **должны включать обсуждение рыночных условий**, а также упоминание вспышки коронавируса и ее возможных последствий. Вместе с тем **нецелесообразно включать отказ от ответственности** или особое предположение, которое предполагает, что оценщик не несет ответственности за анализ рыночных условий.

**Оценщики включают положения об отказе от ответственности в свои отчеты подчеркивая неопределенный характер представленных оценок.**

**При этом следует убедиться, что это не противоречит принятому в стране законодательству.**

**Если отказ от ответственности запрещен, или клиент отказывается от такой формулировки, то необходимо отметить данные факты в договоре с клиентом.**

**[https://www.tegova.org/data/bin/a5e78e8f60c448\\_TEGoVA.Message\\_from\\_the\\_Board.23.03.2020.pdf](https://www.tegova.org/data/bin/a5e78e8f60c448_TEGoVA.Message_from_the_Board.23.03.2020.pdf)**



## **135-ФЗ Статья 12.**

**Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены настоящим Федеральным законом, признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.**



## 135-ФЗ Статья 12.

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, определенная в отчете, за исключением кадастровой стоимости, **является рекомендуемой** для целей определения начальной цены предмета аукциона или конкурса, совершения сделки **в течение шести месяцев с даты составления отчета**, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

## Дата оценки до событий

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки. (ФСО-1 ст.8)

## Дата оценки после событий

Данные по рынку, сделки и предложения до события, могут не отражать те же рыночные условия, наступившие после него.

После даты оценки определенная величина стоимости может существенно измениться.

Определенную в отчете об оценке величину стоимости следует рассматривать в качестве рекомендуемой в течение срока, меньшего, чем 6 месяцев (135-ФЗ ст.12)



Дата события

T



## **135-ФЗ Статья 11. Общие требования к содержанию отчета об оценке объекта оценки**

...

**стандарты оценки для определения стоимости объекта оценки, перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения, **принятые при проведении оценки объекта оценки допущения****

...

## Варианты отражения допущений:

**В задании на оценку (ФСО-1 п.21 допущения, на которых должна основываться оценка):**

В отчет об оценке включаются специальные допущения, касающиеся определения стоимости в условиях пандемии COVID-19.

### **В отчете об оценке:**

- Данные по рынку, сделки и предложения до события (пандемия COVID-19), могут не отражать те же рыночные условия, наступившие после него.
- После даты оценки определенная величина стоимости может существенно измениться. Определенную в отчете об оценке величину стоимости следует рассматривать в качестве рекомендуемой в течение срока, меньшего, чем 6 месяцев (135-ФЗ ст.12)
- Данные, на которых основана оценка, ограничены по количеству или качеству по причине нестабильности рыночных условий в связи с событием (пандемия COVID-19), в связи с чем возможные границы интервала стоимости (ФСО-7 ст.30) будут .....



**Добросовестность, качество и объем исследований при подготовке отчета об оценке не снижается сделанными допущениями!**

# Отраслевые данные

«На Ваш взгляд, какие отрасли российской экономики, какие сферы бизнеса больше всего страдают или могут пострадать от распространения коронавируса?»\*, в % от всех опрошенных предпринимателей, топ-10 отраслей

|                                    | % предпринимателей |
|------------------------------------|--------------------|
| Общественное питание               | 37                 |
| Туризм/отдых                       | 34                 |
| Торговля                           | 26                 |
| Сфера обслуживания                 | 22                 |
| Сфера развлечений                  | 18                 |
| Транспорт/логистика/грузоперевозки | 17                 |
| Спорт/фитнес                       | 7                  |
| Производство                       | 6                  |
| Индустрия красоты                  | 5                  |
| Все/большинство                    | 18                 |
| Затрудняюсь ответить               | 15                 |

\*Сумма ответов превышает 100%, т.к. респонденты могли выбрать несколько вариантов ответа

**Постановление Правительства РФ от 3 апреля 2020 г. № 434 «Об утверждении перечня отраслей российской экономики, в наибольшей степени пострадавших в условиях ухудшения ситуации в результате распространения новой коронавирусной инфекции»**

1. Авиаперевозки, аэропортовая деятельность, автоперевозки
2. Культура, организация досуга и развлечений
3. Физкультурно-оздоровительная деятельность и спорт
4. Деятельность туристических агентств и прочих организаций, предоставляющих услуги в сфере туризма
5. Гостиничный бизнес
6. Общественное питание
7. Деятельность организаций дополнительного образования, негосударственных образовательных учреждений
8. Деятельность по организации конференций и выставок
9. Деятельность по предоставлению бытовых услуг населению (ремонт, стирка, химчистка, услуги парикмахерских и салонов красоты)

<http://static.government.ru/media/files/CGHHI9UNm6PFNfn2X2rdgVW9fo757i7A.pdf>

# Прогнозные данные (среднесрочные, краткосрочные)

Таблица 1. «Какие из следующих способов вложения денег представляются Вам сейчас наиболее надежными?», в % от всех опрошенных

|   | 2017 | 2019 | 2020 |
|---|------|------|------|
| Покупка недвижимости  | 49   | 44   | 40   |
| Открытие счета/вклада в государственном банке                 | 25   | 20   | 23   |
| Покупка золота, драгоценностей                                | 21   | 25   | 21   |
| Накопление денег в рублях и их хранение в наличном виде       | 21   | 17   | 15   |
| Покупка иностранной валюты и ее хранение в наличном виде      | 17   | 15   | 11   |
| Открытие счета/вклада в коммерческом банке                    | 6    | 5    | 9    |
| Покупка акций предприятий (в том числе через услуги брокеров) | 6    | 6    | 8    |
| Вложения в паевые инвестиционные фонды (ПИФы)                 | 3    | 2    | 3    |
| Вложения в негосударственные пенсионные фонды                 | 3    | 3    | 3    |
| Другое  | 2    | 4    | 2    |

*\*Сумма ответов превышает 100%, так как респонденты могли выбрать несколько вариантов ответа*

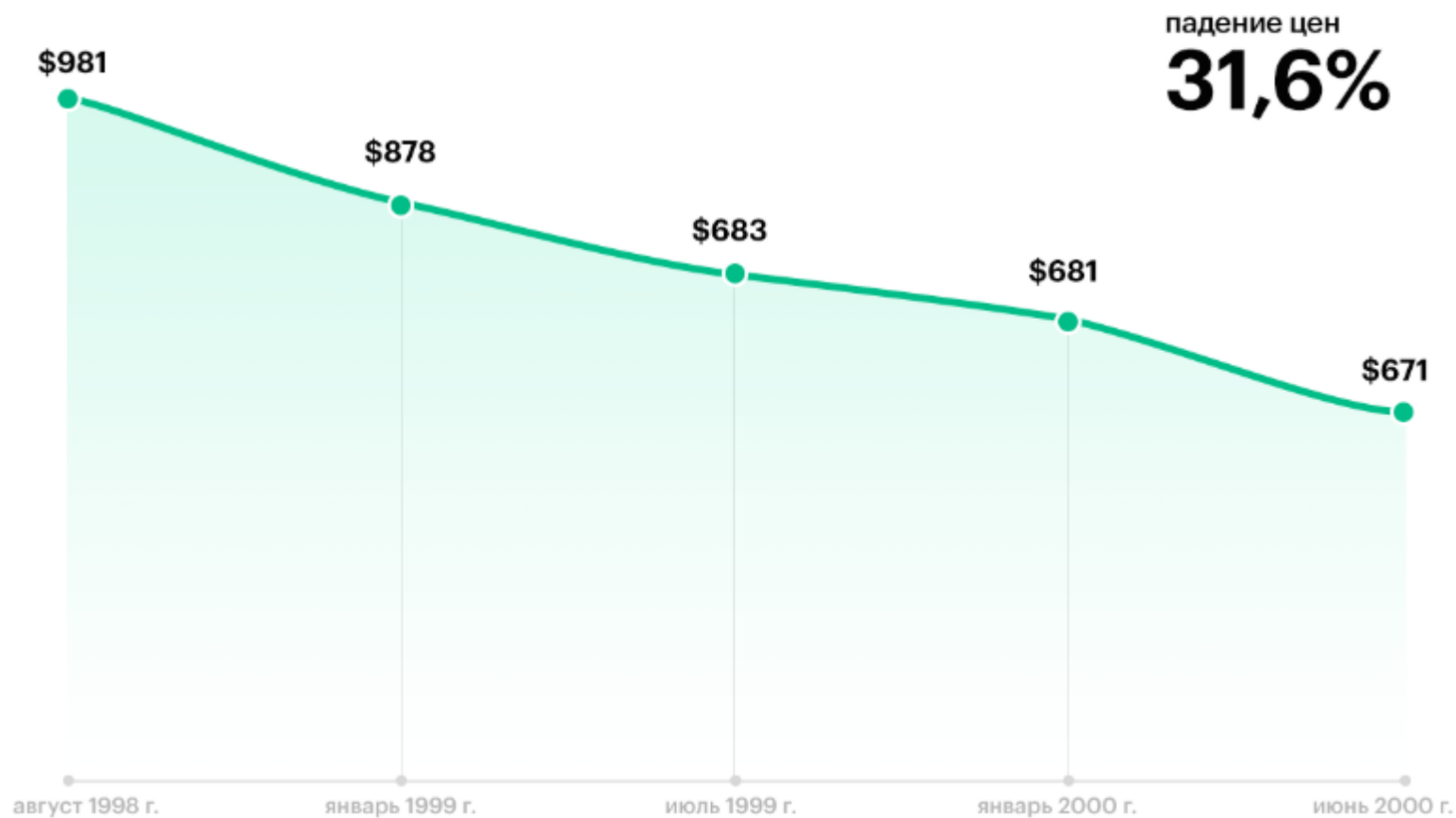
<https://nafi.ru/analytics/kak-sokhranit-dengi-v-krizis-rossiyane-nazvali-samye-nadezhnye-i-vygodnye-sposoby-vlozheniy/>

# **Три российских кризиса: как падал рынок жилья в 1998, 2008 и 2014 годах**

<https://realty.rbc.ru/news/5b76c9fb9a79471f1c1c81db>

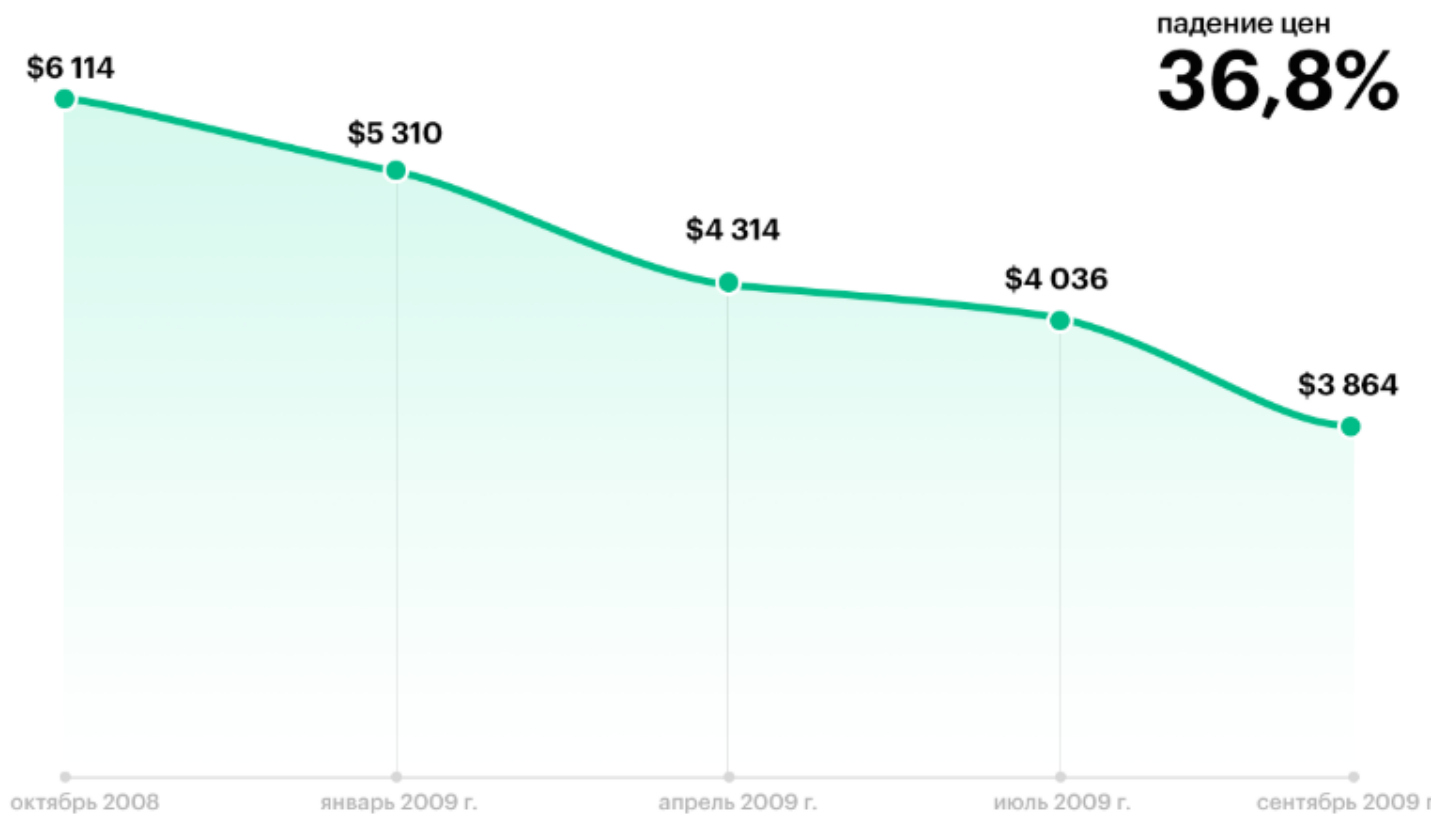
## 1. Дефолт. Первый удар по рынку

- **Период:** 17 августа 1998 года — начало 2000 года
- **Причины и предпосылки:** обвал рынка ГКО (государственных краткосрочных облигаций с доходностью до 150%), огромный госдолг России, кризис на азиатских рынках, падение цен на нефть
- **Падение цен:** на 30–35% в долларах (по индексу IRN.RU)



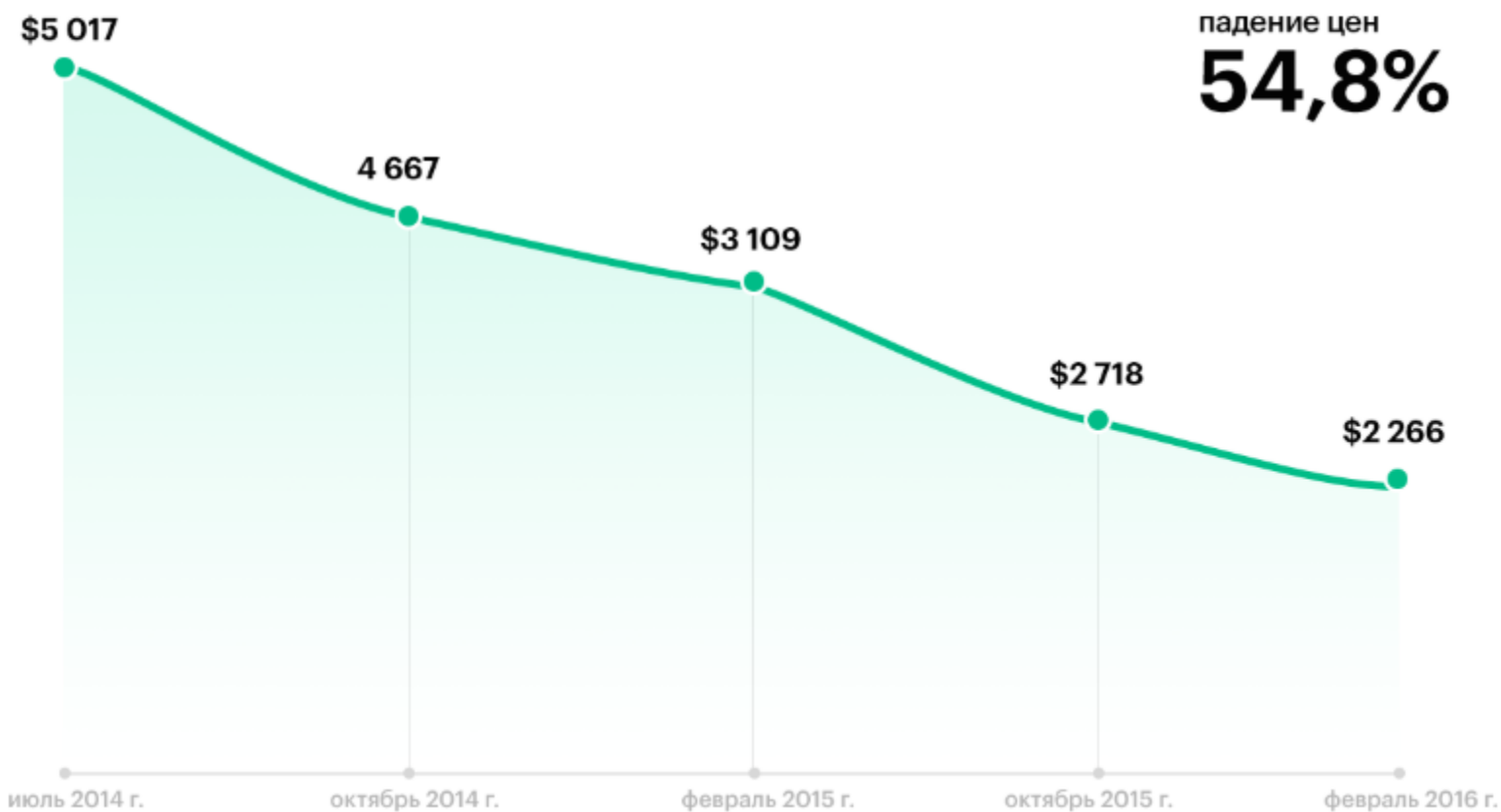
## 2. Мировой экономический кризис. Крах девелоперов

- **Период:** 2008–2010 годы
- **Причины и предпосылки:** ипотечный кризис в США, кризис ликвидности развивающихся стран, падение цен на нефть
- **Падение цен:** на 30–35% в долларах, на 10–15% в рублях (по индексу IRN.RU)



### 3. Последний кризис или новая экономическая реальность

- Период: 2014 —?
- Причины и предпосылки: падение цен на нефть и рубля, антироссийские экономические санкции, введение контрсанкций
- Падение цен: на 55% в долларах, на 15–20% в рублях (по индексу IRN.RU)





# **Факторы для анализа рынка и прогнозов**

- 1. Общее изменение показателей в экономике**
- 2. Изменения в отрасли / сегменте рынка**
- 3. Меры ограничений и поддержки в стране и в регионе**
- 4. Снижение достоверности ретроспективных данных по мере удаленности даты оценки от даты события.**
- 5. Официальные прогнозы, в т.ч. Минэкономразвития РФ**

# Отражение анализа рынка в отчете об оценке

## Доработка разделов:

### П. 8з ФСО № 3

- анализ ценообразующих факторов, влияющих на стоимость объекта оценки
- анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.

## **дополнить разделы**

### **П. 11а ФСО № 7**

- анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки **в стране и регионе расположения объекта оценки** на рынок оцениваемого объекта, в том числе тенденций, наметившихся на рынке, в период, **предшествующий дате оценки**

### **П. 11в ФСО № 7**

- **анализ фактических данных о ценах сделок и (или) предложений** с объектами недвижимости из сегментов рынка, к которым может быть отнесен оцениваемый объект при фактическом, а также при альтернативных вариантах его использования, с указанием интервала значений цен

## П. 11г ФСО № 7

- **анализ основных факторов**, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов недвижимости

## П. 11д ФСО № 7

- **основные выводы** относительно рынка недвижимости в сегментах, необходимых для оценки объекта

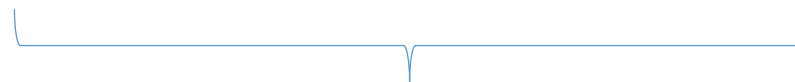
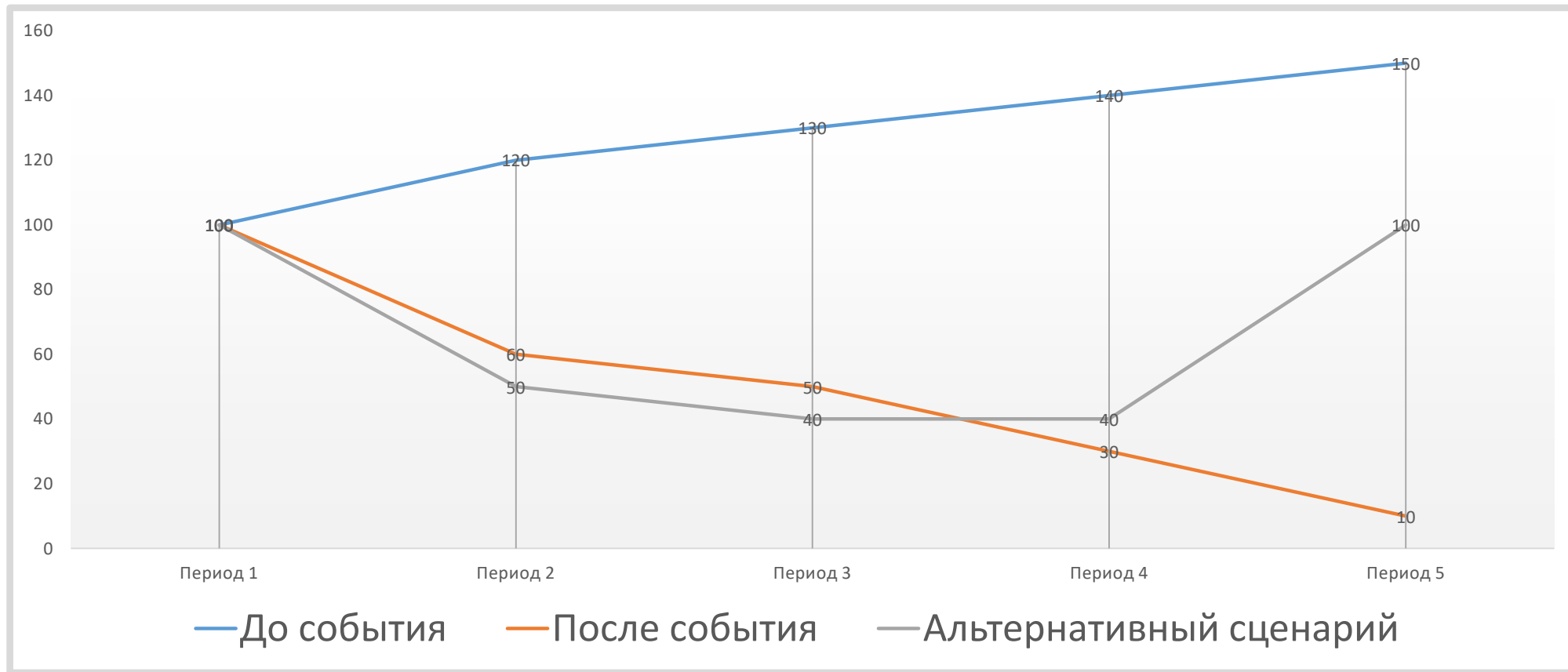
## Общие рекомендации по подходам к оценке

- рассмотреть возможность использования **нескольких подходов и методов, особенно когда не хватает фактических или наблюдаемых исходных данных для одного метода** для получения надежного вывода. Если используется более одного подхода и метода или даже нескольких методов в рамках одного подхода, результат независимой оценки должен быть логичным и разумным, а **процесс анализа и согласования результатов, полученных разными методами, объяснимым.**

(пример - аренда и продажа недвижимости)

- при рассмотрении сценариев - сделать выбор среди возможных, которые не находятся в на границах распределений (где события очень маловероятны), а скорее **в их центральных областях (где события могут произойти)**.
- с осторожностью применять докризисные критерии

# Кризисы всегда заканчиваются. Как долго будет кризис?



## 4. Осмотр объектов оценки

При сборе информации об оцениваемом объекте недвижимости оценщик или его представитель проводит осмотр объекта оценки в период, возможно близкий к дате оценки, если в задании на оценку не указано иное. В случае непроведения осмотра оценщик указывает в отчете об оценке причины, по которым объект оценки не осмотрен, а также допущения и ограничения, связанные с непроведением осмотра (п. 5 ФСО №7)



Оценщики должны заботиться о том, чтобы **не подвергать себя опасности при выполнении своих заданий.** Оценщикам рекомендуется проконсультироваться со своими врачами, если у них есть опасения по поводу воздействия вируса, и они должны отказаться от назначений, если они чувствуют, что их собственное здоровье будет поставлено под угрозу.

Все используемые при оценке данные следует проверять на предмет достоверности, **используя доступные Оценщику средства.**

## Варианты отражения причин непроведения осмотра:

### **В задании на оценку (ФСО-1 п.21):**

При оценке допускается использование результатов фотофиксации, выполненной Заказчиком оценки и иными лицами, с допущениями об их достоверности.

### **В отчете об оценке:**

Осмотр оценщиком не проводится по следующим причинам:

- исходя из содержания задания на оценку и договора на проведение оценки;
- полноты и достоверности информации о количественных и качественных характеристиках объекта оценки - результаты фотофиксации, выполнены Заказчиком оценки и иными лицами, переданы оценщику в надлежаще заверенном виде. Полученная информация принимается с допущениями об ее достоверности;
- ограничениями на передвижение в регионе ... , введенными Постановлением Правительства РФ, региональными актами (в период с ... по ....).

## 5. Ресурсы

<https://www.appraisalinstitute.org/news/coronavirusupdate/>



<https://www.ivsc.org/news/article/statement-in-relation-to-the-covid-19-pandemic>



<https://www.rics.org/uk/upholding-professional-standards/sector-standards/valuation/valuation-coronavirus/>



<https://www.tegova.org/>



## Дополнительные ресурсы

**American Institute of Certified Public Accountants (AICPA):** [Coronavirus resource centre](#)

**The Appraisal Foundation:** [Coronavirus and appraisers](#)

**American Society of Appraisers:** [Important COVID-19 Update](#)

**Appraisal Institute of Canada:** [COVID-19](#)

**Australian Property Institute:** [2019 NCOV - Member alerts](#)

**CBV Institute:** [CBV Institute COVID-19 Updates](#)

**CFA Institute:** [Novel Coronavirus \(COVID-19\)](#)

**Chartered Accountants of Australia and New Zealand:** [A message to members with regard to novel Coronavirus](#)

**IAAO:** [Message from the IAAO President](#)

**Indonesian society of Appraisers:** [MAPPI Peduli Lawan COVID-19](#)

**Institute of Certified Accountants of England and Wales (ICAEW):** [Coronavirus: Practical business advice](#)

**Malaysian Institute of Accountants:** [Updates – Covid-19 and Movement Control Order](#)

**Netherlands Register Vastgoed Taxateurs:** [Aanvullende informatie NRVT Coronavirus](#)

**Property Institute of New Zealand:** [Important update: Coronavirus \(COVID-19\)](#)

**RICS:** [Valuation Notification - COVID-19 \(Coronavirus\)](#)

**Saudi Authority for Accredited Valuers (Taqeem):** [COVID-19](#)

## Дополнительные ресурсы

EY: [Responding to COVID-19](#)

Deloitte: [Responding to COVID-19: Updates and practical steps](#)

Duff & Phelps: [Coronavirus \(COVID-19\) and Managing the Risks to Your Organization](#)

Grant Thornton: [Responding to COVID-19](#)

Houlihan Lokey: [Coronavirus updates](#)

Newmark Knight Frank: [COVID-19 Perspectives](#)

KPMG: [A guide to the business implications of COVID-19](#)

Mazars: [COVID 19: Supporting Your Business](#)

PwC: [Responding to the business impacts of coronavirus \(COVID-19\)](#)

# 危机

Кризис по-китайски - 危机 (вэйцзи)

Слово «кризис» в китайском языке состоит из двух иероглифов – «опасность» и «возможность»