ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ

№02(80) | 2015
ISSN 2224-0764

Трифонов Н. Ю., Скрыган С.В.
ИССЛЕДОВАНИЕ ОБЕСЦЕНИВАНИЯ АВТОМОБИЛЕЙ МЕТОДОМ ФОНДА АМОРТИЗАЦИИ

Гаврилова А.С.
ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КВАЛИМЕТРИЧЕСКОЙ МОДЕЛИ В СРАВНИТЕЛЬНОМ ПОДХОДЕ

Анисимова Л.К.
ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ МНОГОЛЕТНИХ ПЛОДОВЫХ НАСАЖДЕНИЙ С ЦЕЛЬЮ ОПРЕДЕЛЕНИЯ УБЫТКОВ, ВКЛЮЧАЯ УПУЩЕННУЮ ВЫГОДУ, ВОЗНИКАЮЩИХ ПРИ ИЗЪЯТИИ ЗЕМЕЛЬ, НА ПРИМЕРЕ ВИНОГРАДНИКОВ

УДК 634.8:631.165

Л.К. Анисимова, канд. экон. наук, член Совета и эксперт РОО,
председатель правления
Краснодарского краевого отделения РОО,
директор ООО «Институт оценки и управления собственностью»,
доцент КубГТУ,
г. Краснодар

ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ МНОГОЛЕТНИХ ПЛОДОВЫХ НАСАЖДЕНИЙ С ЦЕЛЬЮ ОПРЕДЕЛЕНИЯ УБЫТКОВ, ВКЛЮЧАЯ УПУЩЕННУЮ ВЫГОДУ, ВОЗНИКАЮЩИХ ПРИ ИЗЪЯТИИ ЗЕМЕЛЬ, НА ПРИМЕРЕ ВИНОГРАДНИКОВ

Ключевые слова: изъятие земель, убытки при изъятии, упущенная выгода, стоимость замещения (воссоздания) виноградников, многолетние плодовые насаждения, непродуктивные угодья.

Аннотация

Более чем двадцатилетний опыт работы автора настоящей статьи в оценочной деятельности, а также опыт преподавания оценочных дисциплин как начинающим, так и проходящим повышение квалификации оценщикам позволил выделить объекты, при оценке которых даже опытные оценщики испытывают затруднения. К таким объектам относятся многолетние насаждения, особенно плодовые.

Важным в настоящей статье является понимание назначения оценки. Цель приведенного в статье расчета — определение размера возмещения, полагающегося собственнику многолетних насаждений в виде виноградника при изъятии земельного участка для государственных нужд. В расчете приведен пример оценки стоимости затрат на воссоздание (замещение) виноградника затратным подходом, а также такого предусмотренного законом вида возмещения при изъятии земель, как упущенная выгода. Размер упущенной выгоды с учетом сроков выхода сельскохозяйственного предприятия, часть земель которого попала под изъятие, на прежние объемы сельскохозяйственного производства оценен доходным подходом, методом дисконтирования денежных потоков.

Статья будет полезна для практикующих оценщиков, занимающихся оценкой как рыночной, так и инвестиционной стоимости.

В соответствии со ст. 281 Гражданского кодекса, при изъятии земель для государственных и муниципальных нужд у **собственников** им возмещается **выкупная цена** за земельные участки.

При определении *выкупной цены* в нее включают:

– рыночную стоимость земельного участка;

– рыночную стоимость находящегося на нем недвижимого имущества;

– все убытки, причиненные собственнику изъятием земельного участка, включая убытки, которые он несет в связи с досрочным прекращением своих обязательств перед третьими лицами, в том числе упущенную выгоду.

Упущенная выгода является частью убытков пользователей земли, причиненных изъятием земельных участков. Убытки в виде упущенной выгоды вызываются прекращением получения ежегодного дохода с изымаемых зе-

мель в расчете на предстоящий период, необходимый для восстановления бизнеса и нарушенного производства. В соответствии с методикой определения размера ущерба (убытков), причиненных нарушением хозяйственных договоров, к упущенной выгоде (неполученным доходам) относятся все доходы, которые получила бы потерпевшая сторона, если бы обязательство было исполнено (например, прибыль, не полученная в результате уменьшения объема производства).

В оценочной практике автора настоящей статьи имеется интересный пример оценки при изъятии земель, относящихся к категории «земли сельскохозяйственного назначения» в пределах прибрежной Черноморской зоны Краснодарского края. Оценка проводилась в прошлый период, дата оценки 01.03.2005 г.

Особенностью рассматриваемого примера, методология оценки которого актуальна и в 2015 г., является то, что сельскохозяйственное предприятие, часть земель которого попало под изъятие для государственных нужд (назовем его ООО «Лоза»), имеет в собственности земли сельскохозяйственного назначения, не относящиеся к сельхозугодьям (это в основном земли под дорогами, балками и прочие неудобья).

В своей сельскохозяйственной производственной деятельности ООО «Лоза» использует арендованные земли под виноградниками. Важно отметить, что находятся земли в собственности у ООО «Море», а виноградники — у ООО «Лоза».

Убытки ООО «Лоза» на дату оценки складываются:

1) из рыночной стоимости непродуктивных земель (территорий для проезда и бросовых земель);

2) из стоимости замещения (воссоздания) виноградников в рыночных ценах;

3) из упущенной выгоды по результатам хозяйственной деятельности на арендованных землях по возделыванию собственных виноградников с целью получения дохода.

ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЗЕМЕЛЬ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОГО НАЗНАЧЕНИЯ (ПОД ДОРОГАМИ, БАЛКАМИ, ПРОЧИМИ НЕУДОБЬЯМИ)

Для целей оценки площадь земель сельскохозяйственного назначения принята по материалам вычисления площадей в пределах полосы отвода земель и составляет 28,125 га. Оцениваемые земли рассредоточены в пределах изымаемой территории и представляют собой отдельные небольшие по площади участки и линейные контуры, которые представлены несельскохозяйственными угодьями.

Для оценки земель сельскохозяйственного назначения используется доходный подход — метод капитализации земельной ренты. Применение сравнительного подхода к данному объекту оценки невозможно в силу слабой развитости на дату оценки рынка земель сельскохозяйственного назначения. Кроме того, имеющиеся предложения к продаже земель сельскохозяйственного назначения представлены сельскохозяйственными угодьями, т. е. продуктивными угодьями, способными давать сельскохозяйственную продукцию. В нашем случае оценке подлежат непродуктивные сельскохозяйственные земли, в связи с чем имеющиеся предложения к продаже не представляется возможным использовать.

Расчет рыночной стоимости земельных участков методом капитализации земельной ренты проведен в соответствии с Методическими рекомендациями по определению рыночной стоимости земельных участков, утвержденными Распоряжением Минимущества России № 568-р от 06.03.2002 г.

Величину земельной ренты можно рассчитывать как доход от сдачи земельного участка в аренду по рыночным ставкам арендной платы (наиболее вероятным ставкам арендной платы, по которым земельный участок может быть сдан в аренду на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине ставки арендной платы не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства). Определить земельную ренту для оцениваемых земельных участков путем обоснованного обобщения скорректированных ставок арендной платы аналогов не представляется возможным, так как вторичный рынок аренды земель сельскохозяйственного назначения не развит в силу недостаточного количества потенциальных участников такого рынка. Принимая во внимание имеющуюся информацию, считаем, что для целей настоящей оценки возможно использование ставок арендной платы, сложившихся на первичном рынке аренды земель.

Рассматривая арендную плату за пользование земельным участком как регулярный поток доходов, можно рассчитать рыночную стоимость земельных участков методом прямой капитализации этого дохода:

$$C = A/k,$$

где

C — стоимость земельного участка, руб.;

A — годовой денежный поток, руб.;

k — коэффициент капитализации, %.

Коэффициент капитализации складывается:

– из безрисковой ставки, определяемой эффективной доходностью к погашению валютных облигаций EURO, выпущенных Российским

Правительством и погашаемых в 2028 г. (6,75 % годовых — ежедневная деловая газета «Ведомости» № 35 (1317) от 01.03.2005 г.);

– ставки компенсации за страновой риск и величины премии за риск ликвидности и риск, связанный с инвестированием капитала в приобретение оцениваемого земельного участка.

В данном расчете безрисковая ставка принята по доходности российских ценных бумаг, поэтому страновой риск в ней уже учтен. Величину премии за риск, связанную с инвестированием капитала в приобретение оцениваемых земельных участков, выбирают на основании изучения рынка земель в Краснодарском крае в размере 2,5 % (рекомендовано 1...5 %).

Компенсация за низкую ликвидность — это риск, связанный с возможностью возникновения потерь при реализации объекта оценки вследствие недостаточной развитости или неустойчивости рынка. Проведя анализ данного сегмента рынка недвижимости Краснодарского края, компенсацию за низкую ликвидность оцениваемого объекта можно рассчитать по формуле

Безрисковая ставка / 12 месяцев ×
× Срок экспозиции = 6,75 / 12 × 9 = 5,06.

Срок экспозиции, равный 9 месяцев, выбирают на основании исследования рынка как наиболее вероятный. Таким образом, коэффициент капитализации

$$k = 6{,}75 + 2{,}5 + 5{,}06 = 14{,}31\ \%,$$

с учетом округления принимаем 14 %.

Арендную плату за земли муниципальной и государственной собственности (первичный рынок оценки земель) определяют с учетом дифференциации ставок арендной платы по категориям земель и категориям арендаторов, градостроительным и природно-экономическим зонам, а также с учетом приоритетных направлений развития экономики населенных пунктов.

Коэффициенты по категориям арендаторов и видам целевого использования земель утверждены исходя из вида деятельности хозяйствующих субъектов, их социально-экономических характеристик, приоритетов осуществления краевых государственных программ, поддержки социально-значимых отраслей, сохранения окружающей среды, сохранения и повышения плодородия почвенного покрова края, с учетом сложившегося опыта развития арендных отношений на территории одного из муниципальных образований город прибрежной Черноморской зоны Краснодарского края.

В целях повышения эффективности использования социально-экономического потенциала территории базовые ставки арендной платы изменяются и дифференцируются по градостроительным и природно-экономическим зонам в установленном порядке.

Дифференциация осуществляется путем умножения соответствующей базовой ставки арендной платы за конкретную категорию земель на зональный коэффициент, рассчитываемый в виде взвешенного показателя. Зональный коэффициент определяется при экономико-градостроительном зонировании территории населенного пункта в соответствии с действующими методиками. При этом ценность той или иной зоны определена путем сопоставления определенной пропорции к ставкам земельного налога для данной категории земель.

Размер ежегодной арендной платы рассчитывается по формуле

$$A = S \times Б_с \times K_ц \times K_т,$$

где

A — сумма ежегодной арендной платы за земельный участок, руб.;

S — площадь арендуемого земельного участка, га;

$Б_с$ — базовая ставка арендной платы по категории земель принимается в соответствии с приложением 5 к Постановлению главы администрации Краснодарского «О порядке определения размера арендной платы за земли ... Краснодарского края»;

$K_ц$ — поправочный коэффициент по категориям арендаторов и видам целевого использования земельного участка, определяемый по другому приложению к постановлению;

$K_т$ — коэффициент зональной дифференциации, применяемый по природно-экономическому или градостроительному зонированию, определяется по приложению к тому же постановлению.

Расчет арендных платежей за земельный участок по приведенной выше формуле представлен в табл. 1.

Подставив в формулу расчета рыночной стоимости земельного участка методом капитализации арендных платежей соответствующие значения, получим результаты, представленные в табл. 2.

Таким образом, рыночная стоимость находящегося в собственности ООО «Лоза» земельного участка, определенная методом капитализации дохода, по состоянию на 01.03.2005 г. с учетом округления составляет **166 000 руб.** Это стоимость земель под дорогами, балками и прочими неудобьями, т. е. непродуктивными землями сельскохозяйственного назначения.

Таблица 1. **Расчет арендных платежей за земельный участок**

Местоположение участка и целевое использование	Площадь участка, га	Базовая ставка арендной платы за 1 га/год	Коэффициенты	Арендная плата по договору аренды, руб./год
РФ, Краснодарский край, г. Приморск, ООО «Лоза». Для сельскохозяйственного производства	28,125	486	$K_ц$ = 1,0 $K_г$ = 1,7	23 237

Таблица 2. **Расчет рыночной стоимости земельного участка**

Местоположение участка	Расчет рыночной стоимости земельного участка	Рыночная стоимость земельного участка, руб.	Рыночная стоимость с учетом округления, руб.
РФ, Краснодарский край, г. Приморск, ООО «Лоза». Для сельскохозяйственного производства	23 237 : 0,14	165 978	166 000

Таблица 3. **Результаты расчета стоимости замещения виноградников**

Наименование сорта винограда, возраст, лет	Год посадки	Площадь, га	Текущая стоимость из расчета 9 % ежегодного прироста восстановительной стоимости, руб./га на 2001 г.	Текущая стоимость из расчета 9 % ежегодного прироста восстановительной стоимости, руб./участок на 2001 г.	Коэффициент перехода к ценам на 01.03.2005 г.	Стоимость замещения по состоянию на 01.03.2005 г.
Алиготе, 19	1986	18,65	3 165 493	59 036 444	1,26	74 385 919
Алиготе, 9	1996	6,50	2 120 412	13 782 678	1,26	17 366 174
Мускат оттонель, 24	1981	14,51	3 433 053	49 813 599	1,26	62 765 135
Совиньон, 23	1982	5,84	3 388 348	19 787 952	1,26	24 932 820
Бианка, 7	1998	20,71	1 780 064	36 865 125	1,26	46 450 058
Каберне, 10	1995	3,00	2 269 811	6 809 433	1,26	8 579 886
Каберне, 1	2004	28,68	353 682	10 143 600	1,26	12 780 936
Итого	—	**97,89**	—	—	—	**247 260 928**

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЗАМЕЩЕНИЯ МНОГОЛЕТНИХ НАСАЖДЕНИЙ (ВИНОГРАДНИКОВ)

Многолетние насаждения, в том числе виноградники, находящиеся на балансе ООО «Лоза», в пределах полосы отвода земель занимают 97,89 га. Оцениваемые многолетние насаждения — виноградники — характеризуются различным возрастом и сортами. Так, в составе оцениваемых виноградников имеются насаждения в возрасте от 1 года до 24 лет.

Наименование сортов виноградников, их площади и год закладки (посадки) указаны в табл. 3 настоящего расчета. Оцениваемые виноградники расположены на дерново-карбонатных почвах, которые по категории пригодности земель для возделывания виноградников классифицируются как продуктивные и особо ценные.

При оценке стоимости замещения виноградников в рыночных ценах мы использовали «Технические условия для расчета убытков и упущенной выгоды собственников земельных участков, владельцев, пользователей и арендаторов земли в связи с изъятием земельных участков для государственных и муниципальных нужд в Краснодарском крае», утвержденные Администрацией Краснодарского края 25.06.2004 г.

Стоимость замещения виноградников определялась в зависимости от их возраста в виде текущей стоимости многолетних насаждений, рассчитанной на основе нормативов восстановительной стоимости с учетом накоплений за период жизни виноградников дополнительной стоимости, исходя из 9 %-ного ежегодного прироста и рассчитываемого по принципу сложного процента с использованием коэффициента единичного аннуитета. Нормативы восстановительной стоимости виноградников в расчете на 1 га определены Северо-Кавказским НИИ зонального садоводства и виноградарства по состоянию на 2001 г. и составляют 298 тыс. руб./га. Для перехода к ценам на 01.03.2005 г. использовался коэффициент перехода к ценам на 01.03.2005 г., который определен с учетом величины инфляции в РФ по данным Госкомстата РФ за 2002, 2003, 2004, январь-февраль 2005 г. ($k_и$ = 1,0×1,08×1,12× 1,038 = 1,26).

Результаты расчета стоимости замещения виноградников приведены в табл. 3 в разрезе их сортов и возраста, при этом следует принять к расчету год изъятия земель (2006 г.).

Таким образом, стоимость замещения виноградников (без учета стоимости земельного участка, на котором они произрастают) в рыночных ценах по состоянию на 01.03.2005 г. составляет **247 260 928 руб.**

РАСЧЕТ УПУЩЕННОЙ ВЫГОДЫ ООО «ЛОЗА» ПО РЕЗУЛЬТАТАМ ХОЗЯЙСТВЕННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Согласно Гражданскому кодексу, под упущенной выгодой обладателей прав на земельные участки понимается неполученный доход, который обладатели прав на земельные участки получили бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы их права не были нарушены.

Расчет размера упущенной выгоды осуществляется путем дисконтирования будущих неполученных за период восстановления нарушенного производства и выхода на прежние объемы производства доходов, которые обладатели прав на земельные участки получили бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы их права не были нарушены.

Доходом обладателей прав на земельные участки является разница за определенный период времени между денежными поступлениями и денежными выплатами (далее — денежный поток). При этом под дисконтированием понимается процесс приведения всех будущих доходов к дате проведения расчета убытков, по соответствующей ставке дисконтирования. При определении ставки дисконтирования следует учитывать: безрисковую доходность капитала за период; величину премии за риск, связанный с осуществлением на земельном участке предпринимательской деятельности обладателем права; доходность капитала в других отраслях предпринимательской деятельности со сравнимыми показателями предпринимательских рисков. При этом безрисковая доходность капитала определяется как доходность при наименее рискованном вложении капитала (например, доходность по депозитам банков высшей категории надежности или доходность к погашению по государственным ценным бумагам).

В период восстановления нарушенного производства величина денежного потока, неполученного обладателями прав на земельные участки, определяется как разница между величиной денежного потока за определенный период времени, который получили бы обладатели прав на земельные участки при обычных условиях гражданского оборота, если бы их права не были нарушены, и наиболее вероятной величиной денежного потока за соответствующий период времени, который могут получить обладатели прав на земельные участки в условиях нарушения их прав. При этом под периодом восстановления нарушенного производства понимается срок, в течение которого обладатели прав на земельные участки смогут достичь таких условий землепользования, которые были бы идентичны (равны) условиям землепользования, существовавшим у обладателей прав на земельные участки до нарушения их права, т. е. до изъятия земель.

Основными признаками, по которым определяется идентичность (равенство) условий землепользования, могут быть объем и характер правомочий обладателей прав на земельные участки, формы и размер выгод, размер, риск и время получения денежного потока от использования земельных участков и иные характеристики условий землепользования.

Определение периода восстановления нарушенного производства и выхода на прежние объемы производства может осуществляться с учетом строительных норм и правил (СНиПов), проектов организации строительства (ПОСов), предусматривающих сроки строительства зданий, строений, сооружений, технико-экономических обоснований восстановления нарушенного производства, бизнес-планов и иной достаточной и достоверной информации о периоде восстановления нарушенного производства.

Для определения размера упущенной выгоды для ООО «Лоза» следует:

1) рассчитать чистый операционный доход, получаемый от виноградарства;

2) определить период восстановления нарушенного производства;

3) определить размер недополученной прибыли от производства;

4) выполнить дисконтирование будущих неполученных за период восстановления нарушенного производства доходов, которые ООО «Лоза» получило бы при обычных условиях, если бы его права не были нарушены, а земельные участки и виноградники не были бы изъяты, т. е. остались в прежнем использовании.

На основании данных о нормальной урожайности виноградных насаждений, полученной по результатам экономической оценки земель (1989–1990) по группам почв многолетних насаждений (68,8 ц/га), площади занимаемой под виноградными насаждениями (97,89 га) и ценах реализации винограда (1500 руб./ц) определена стоимость валовой продукции по возделываемым сортам винограда в ООО «Лоза».

Для определения размера чистого дохода необходимо учесть уровень затрат на производство продукции виноградарства. По данным Краснодарского краевого комитета государственной статистики уровень доходности продукции виноградарства за 2004 г. составил в среднем по Краснодарскому краю 52 %, следовательно, уровень затрат составляет 48 %. На

основании данных государственной кадастровой оценки сельскохозяйственных угодий о фактических затратах и стоимости валовой продукции за период с 1979 по 1999 г. по Черноморской зоне, в которую входит объект оценки, произведен расчет доли затрат в стоимости валовой продукции, которая составляет 72 %. Таким образом, уровень доходности виноградарской продукции по материалам государственной кадастровой оценки составил 28 %. Как видно, приведенные выше показатели существенно различаются.

Для целей настоящей оценки нами выполнены расчеты по определению чистого дохода от производства продукции виноградарства в двух вариантах:

– *вариант 1* предусматривает уровень доходности — 52 %;

– *вариант 2* предусматривает уровень доходности — 28 %.

Период восстановления нарушенного производства до уровня тех экономических показателей производства, которые были у собственника до нарушения их права, принимаем на основании консультаций со специалистами Северо-Кавказского зонального НИИ садоводства и виноградарства — 10 лет.

Предполагаем, что в течение первых четырех лет с начала восстановления производства прибыль предприятия будет равной нулю (период закладки новых виноградников и период неплодоношения). Следовательно, размер компенсируемой прибыли в течение обозначенного выше периода времени будет соответствовать величине рассчитанной среднегодовой прибыли.

Далее предполагаем, что, начиная с 5-го года хозяйственной деятельности, предприятие получит прибыль в следующих процентных отношениях к рассчитанной среднегодовой прибыли: 5-й год — 10 %; 6-й год — 30 %; 7-й год — 50 %; 8-й год — 70 %; 9-й год — 90 %; 10-й год — 100 %. Таким образом, на 10-м году хозяйственной деятельности предприятия его прибыль стабилизируется на уровне расчетной среднегодовой прибыли.

Величина недополученной прибыли определяется как разница между расчетной средней прибылью и предполагаемой прибылью, которую предприятие могло бы получить в период выхода на прежние объемы производства.

Дальнейшие расчеты базируются на теории изменения стоимости денег во времени, согласно которой деньги, являясь специфическим товаром, со временем изменяют свою стоимость и, как правило, обесцениваются. Изменение стоимости денег происходит под влиянием ряда факторов, важнейшие из которых — инфляция и способность денег со временем приносить доход. В связи с этим, чтобы определить текущую стоимость будущих денег, необходимо выполнить соответствующие расчеты.

Приведение денежных сумм, возникающих в разное время, к сопоставимому виду называется временной оценкой денежных потоков, которая основана на использовании в нашем расчете двух из шести функций денег.

Для приведения рассчитанной величины недополученной прибыли за период выхода предприятия на прежний режим работы к ее текущей стоимости, в настоящем расчете было применено две функции денежной единицы: текущая стоимость единичного аннуитета — для величины прибыли, неполученной предприятием в первые 4 года, и текущая стоимость единицы — для величины недополученной прибыли в последующие годы.

Дисконтирование дает возможность определить настоящую (текущую) стоимость денег, если известны их величина в будущем за данный период накопления и процентная ставка.

Текущая стоимость аннуитета — функция, определяющая настоящую (текущую) стоимость серии будущих равновеликих платежей (аннуитет) за равновеликие промежутки времени (n) при норме дохода в процентах (i).

Обычный аннуитет предполагает, что платежи производятся в конце каждого периода. В этом случае текущая стоимость обычного аннуитета (фактор Инвуда) определяется по формуле

$$PV = [PMT \times ((1 - 1/(1 + i)^n)/i)],$$

где

PV — текущая стоимость денег, руб.;

PMT — платеж, руб.;

i — процентная ставка дохода, %;

n — число периодов начисления процентов.

Текущая стоимость единицы — это сегодняшняя стоимость одной денежной единицы, получаемой через n периодов при i процентах годовых. В данном случае применяется формула дисконтирования

$$PV = S \times [1/(1 + i)^n],$$

где

PV — текущая стоимость, руб.;

S — известная в будущем сумма, руб.;

i — процентная ставка дисконтирования, %;

n — число периодов начисления процентов.

Определение ставки дисконтирования. С математической точки зрения ставка дисконтирования — это процентная ставка, используемая для пересчета будущих доходов в их текущую (сегодняшнюю) стоимость, т. е. это делитель, используемый для преобразования денежной суммы, получаемой в будущем, в текущую стоимость. В экономическом смысле в роли ставки дисконтирования выступает требуемая инвесторами ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объ-

екты инвестирования или, другими словами, это требуемая ставка дохода по имеющимся вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки.

Риск является существенным фактором в определении ставки дисконтирования.

Под риском понимается степень оправданности ожидания получения будущих доходов. Для прогнозирования потоков денежных средств риск может рассматриваться как вероятность или степень осуществления прогнозируемых оценок.

В экономической теории для определения ставки дисконтирования традиционно применяются два основных метода:

– модель оценки капитальных активов;

– метод кумулятивного построения,

В российской экономике наиболее распространенный способ расчета ставки дисконтирования — метод кумулятивного построения. Данный метод основан на экспертной оценке рисков, связанных с вложением средств в оцениваемый объект. Ставка дисконтирования рассчитывается путем сложения всех выявленных рисков и прибавления полученного результата к безрисковой ставке дохода:

Ставка дисконтирования =
= Безрисковая ставка + Премии за риск.

Обоснование безрисковой ставки. В качестве показателя доходности безрисковых операций в расчетах была принята безрисковая ставка, определяемая эффективной доходностью к погашению валютных облигаций EURO, выпущенных Российским правительством и погашаемых в 2028 г. (6,75 % годовых — еженедельная деловая газета «Ведомости» № 35 (1317) от 01.032005 г.).

Принимая во внимание специфику деятельности предприятия, премия за риск инвестирования в данный вид бизнеса определена в размере 80 % от безрисковой ставки. Таким образом, ставка дисконтирования, полученная кумулятивным методом с учетом округления, составит 6,75 % + (6,75 % × 80 % / 100 %) = 12,0 %.

Расчет величины недополученной предприятием прибыли, подлежащей компенсации, представлен в двух вариантах (табл. 4 и 5 и следующие). По результатам расчетов размер упущенной выгоды для ООО «Лоза»: по варианту 1 (табл. 6) — 18 450 033 руб., по варианту 2 (табл. 7) — 6 314 779 руб.

В представленных выше результатах расчета учтено, что ООО «Лоза» осуществляет сельскохозяйственное производство на землях, предоставленных ему на праве аренды, и в соответствии с договором аренды несет расходы по арендной плате в размере 16 000 руб./га в год. Общая сумма расходов по арендной плате за земли под виноградниками составит 16 000 × × 97,89 = 1 566 240 руб./год.

Таким образом, чистый доход, получаемый ООО «Лоза», по варианту 1 (табл. 4, 6) составит 5 253 167 – 1 566 240 = 3 686 927 руб., по варианту 2 (табл. 5, 7) — 2 828 629 – 1 566 240 = = 1 262 389 руб.

Итоговое значение стоимости убытков, включая упущенную выгоду, принимаем как среднее, полученное между вариантами 1 (табл. 8) и 2 (табл. 9): (279 170 809 + 266 428 792) / 2 = = **272 799 800 руб.**

Методология вышеприведенного расчета стоимости многолетних насаждений может быть применена не только для виноградников, но и для садовых и орехоплодных культур, многолетних ягодников, декоративных насаждений.

***Анисимова Любовь Константиновна*, e-mail: roo-krasnodar@yandex.ru**