

Buletin Informativ

Nr. 1 (64) / 2009

Editat de IROVAL – CERCETĂRI ÎN EVALUARE



CUPRINS

- 3 Cuvântul președintelui**
- 4 Hotărâri ale Consiliului Director**
- 7 Problemă dată în sesiunea de acreditare 2008**
- 8 Nota editorului**
- 9 Recomandări pentru membrii ANEVAR, privind activitatea de evaluare în condiții de criză**
- 16 Noutăți**

Colectivul de redacție:

Redactor șef: dr. ec. Sorin V. Stan

Ing. ec. drd. Adrian Vascu, MAA

Ing. ec. Doru Puiu Tiberiu

Adresa noastră:

București, str. Scărlătescu, nr. 7, sector 1, cod 011158

Telefon/ fax IROVAL: 021 311 27 82

Telefon ANEVAR: 021 315 65 05; 021 315 65 64

Fax ANEVAR: 021 311 13 40

Vă stăm permanent la dispoziție pentru a răspunde oricăror întrebări legate de asociație și așteptăm sugestiile dvs. pentru îmbunătățirea conținutului Buletinului Informativ.

Adresăm cititorilor noștri invitația de a participa la exprimarea punctelor de vedere și opiniilor referitoare la activitatea de evaluare.

ISSN 1224 – 8967

Stimați Colegi,

Cu cele mai sincere gânduri,
Adrian VASCU

**HOTĂRĂRI ADOPTATE PRIN VOT ELECTRONIC
ÎN PERIOADA OCTOMBRIE-NOIEMBRIE 2008**

1. **H 51 (E)** – Se aprobă organigrama ANEVAR actualizată conform noii structuri a departamentelor.
2. **H 52 (E)** – Se aprobă modificarea taxei pentru seminariile online de la 100 RON la 130 RON.
3. **H 53 (E)** – Se aprobă forma și conținutul machetei pentru parafa unică, valabilă pentru toate secțiunile.

**HOTĂRĂRILE ADOPTATE ÎN ȘEDIȚA CONSILIULUI DIRECTOR
DIN DATA DE 17 DECEMBRIE 2008**

În ședința Consiliului Director din data de **17 decembrie 2008** de la București, au fost adoptate următoarele hotărâri:

1. **H 54** – Se aprobă **Referatul Comisiei de Etică și Disciplină** referitor la sancționarea cu „excluderea din asociație” a evaluatoarei CHIRILĂ ADELAIDA ADRIANA.
2. **H 55** - Se aprobă **Referatul Comisiei de Etică și Disciplină** referitor la sancționarea cu „suspendarea calității de membru pe timp de 12 luni” a evaluatorului GHEORGHE CONSTANTIN.
3. **H 56** – Se aprobă **Referatul Comisiei de Etică și Disciplină** referitor la sancționarea cu „excluderea din asociație” a evaluatoarei DUMITRESCU MAGDALENA FLORII.
4. **H 57** - Se aprobă **Referatul Comisiei de Etică și Disciplină** referitor la sancționarea cu „suspendarea calității de membru pe timp de 12 luni” a evaluatoarei MARIAN AURELIA.
5. **H 58** – Pentru completarea funcțiilor vacante din cadrul Consiliului Director, pentru durata rămasă a actualului mandat, **în cadrul Conferinței Naționale din 2009 vor avea loc alegeri**. Participarea la conferință va fi una extinsă, numărul delegaților urmând a fi stabilit conform normei de reprezentare ce va fi aprobată de Consiliul Director.

În mod similar, la Centrele Teritoriale unde funcțiile de președinte sau vicepreședinte au devenit vacante, vor fi organizate noi alegeri în cadrul Adunărilor Generale din 2009.

6. **H 59** – Se aprobă **modificarea cuantumului taxelor și cotizațiilor pentru anul 2009** conform anexei (Taxe și cotizații 2009).
7. **H 60** – Se aprobă de principiu **proiectul de buget pentru anul 2009**, cu mențiunea că va fi ajustat conform nivelului taxelor și cotizațiilor aprobate în ședință.
8. **H 61** – Se aprobă **lista propunerilor de primire de noi membri titulari și cea de primire de noi membri asociați**.

-
9. **H 62** – Se aprobă **minuta examenului de acreditare/reacreditare, sesiunea 2008**.

10. **H 63** – Se aprobă propunerile privind **calendarul de manifestări profesionale din 2009**.
11. **H 64** – Se aprobă **lista noilor lectori**, cu completările menționate în ședință (prin adăugarea profesorilor universitari, care nu se regăseau pe lista propunerilor).
12. **H 65** – Pentru **completarea pozițiilor vacante din cadrul Comisiei Centrale de Inventariere** este nominalizat dl. Mihail Bojincă.

COTIZAȚII ȘI TAXE ANEVAR PENTRU ANUL 2009

NR.	TAXE ȘI COTIZAȚII 2009	PERSOANE FIZICE	PERSOANE JURIDICE
1	Taxa de înscriere în ANEVAR	200	1.500
2	Cotizație anuală 2009		
	• <i>membru aspirant</i>	150	***
	• <i>membru titular</i>	350	***
	• <i>membru acreditat</i>	360	***
	• <i>membru asociat</i>	***	1.500
3	Taxa de examinare absolvire curs (reexaminare)	150	***
4	Taxa de reînscrisere în ANEVAR	350	1.500
5	Taxa de solicitare membru acreditat		
	• <i>înscriere (verificare dosar)</i>	50	***
	• <i>examinare</i>	250	***
6	Taxa de examinare reacreditare	250	***
7	Taxa participare stagiu	250	***
PREGĂTIRE PROFESIONALĂ			
1	Contribuție seminar formare profesională membri		
	• <i>120 de ore (4 module)</i>		1.600
	• <i>30 de ore (1 modul)</i>		500
SEMINARIILE DE PREGĂTIRE CONTINUĂ PENTRU MEMBRI TITULARI			
1	Taxa de participare (cursant) la seminarile de pregătire continuă (SPIC)		
	• <i>seminar de 8 h</i>	180	***
	• <i>seminar de 16 h (la distanță)</i>	250	***
	• <i>seminar D01</i>	320	***
	• <i>seminar de 26 h (pregătire aprofundată)</i>	320	***
	• <i>seminar on-line</i>	130	***
2	CURSURI		
	120 ore *		1800+ TVA
	<i>* pentru persoanele juridice și pentru persoanele fizice care nu sunt membri ANEVAR</i>		

PROGRAMUL MANIFESTĂRILOR ANEVAR DIN ANUL 2009

Conferința „Evaluarea pentru raportarea financiară”	Cluj-Napoca	28 martie 2009
Conferința Națională a ANEVAR	București, Hotel Ramada Plaza	25 aprilie 2009
Conferința „Evaluarea pentru piața de capital din România”	București, ASE	mai-iunie 2009
Conferința „Statistica în evaluarea proprietăților”	Timișoara	iunie 2009
Conferința „Evaluarea proprietăților din agricultură, silvicultură și industria agroalimentară”	Craiova	octombrie 2009
Întâlnirea anuală a membrilor asociați ANEVAR	Brașov	decembrie 2009

**HOTĂRĂRILE ADOPTATE ÎN ȘEDINȚA CONSILIULUI DIRECTOR,
DIN DATA DE 24 IANUARIE 2009**

În ședința Consiliului Director din data de **24 ianuarie 2009**, de la București, au fost adoptate următoarele hotărâri:

13. **H 66** – În urma analizei rezultatelor inventarierii au fost aprobate **prounerile de casare**.
14. **H 67** - Adunările Generale ale centrelor teritoriale se vor desfășura în perioada **01 martie – 15 aprilie** iar Conferința Națională va avea loc pe data de **25 aprilie** la București, cu această ocazie urmând a fi organizate alegeri pentru funcțiile vacante din Consiliul Director.

Perioada în care pot fi depuse candidaturile pentru funcția de prim-vicepreședinte este între **26 ianuarie - 20 februarie 2009**.
15. **H 68** – Este aprobată **norma de reprezentare la Conferința Națională**, pe baza căreia vor fi aleși, în cadrul Adunărilor generale, delegații din partea centrelor teritoriale.

EXAMEN DE ACREDITARE - STUDIU DE CAZ

Un investitor intenționează să achiziționeze un teren liber neamenajat, în suprafață de 2,5 hectare în scopul parcelării și amenajării acestuia, în 80 loturi care vor fi vândute ca amplasamente individuale pentru construirea de locuințe individuale. Se cere să se determine valoarea maximă pe care poate să o plătească investitorul pentru achiziționarea acestui teren liber neamenajat, pe baza următoarelor ipoteze de evaluare:

- numărul de loturi individuale – 80;
- timpul alocat pentru toate parcelarea și amenajările terenului – 12 luni;
- perioada de vânzare a celor 80 de loturi amenajate este 30 de luni, cu următoarea etapizare:
 - primele 20 de loturi/amplasamente vor fi vândute după 12 luni de la data achiziționării terenului,
 - câte 20 de loturi/ amplasamente vor fi vândute la intervale de câte 6 luni;
- prețul de vânzare anticipat pentru primele 20 de loturi /amplasamente este 50.000 € și se estimează că vor crește cu 5% după fiecare 6 luni viitoare;
- cheltuielile estimate și profitul investitorului sunt:
 - comisioane pentru vânzare – 5% din prețul de vânzare;
 - taxele legale 2% din prețurile de vânzare;
 - impozitul pe teren este 6.000 € pentru primele 6 luni de parcelare și amenajare, de la data achiziției, iar apoi de 200 € pentru fiecare lot de teren rămas nevândut la finele fiecărei perioade de vânzare 6 luni viitoare precum și pentru cele vândute în aceste perioade;
 - onorariile pentru coordonarea lucrărilor de parcelare și amenajare în primele 6 luni de amenajare sunt de 30.000 €, iar în următoarele 6 luni sunt de 20.000 €;
 - rata rentabilității cerută de investitorul care dorește achiziționarea celor 2,5 ha de teren liber neamenajat este 20% din prețul de vânzare al celor 80 de loturi amenajate, rezultate din parcelare;
 - cheltuielile totale de parcelare și amenajare din primele 6 luni de la data achiziționării terenului, au fost estimate la 800.000 € și la 200.000 € în următoarele 6 luni;
- frecvența încasărilor și plăților este semestrială;
- rata de actualizare adecvată este 12% pe an.

Rezolvare:

Perioada	6 luni	12 luni	18 luni	24 luni	30 luni	Total
Număr de loturi vândute	0	20	20	20	20	80
Număr de loturi rămase	80	60	40	20	0	-
Preț mediu de vânzare lot, €		50.000	52.500	55.125	57.881	215.506
Venituri din vânzare, €		1.000.000	1.050.000	1.102.500	1.157.625	4.310.125
Cheltuieli vânzare (5%), €		50.000	52.500	55.125	57.881	215.506
Taxe legale (2%), €		20.000	21.000	22.050	23.153	86.203
Impozit pe teren, €	6.000	16.000	12.000	8.000	4.000	46.000
Onorariu pt. coordonare, €	30.000	20.000	-	-	-	50.000
Profit investitor (20%), €		200.000	210.000	220.500	231.525	862.025
Cheltuieli amenajare, €	800.000	200.000	-	-	-	1.000.000
Flux de numerar net, €	-836.000	494.000	754.500	796.825	841.066	2.050.391
Factor 5,8% semestrial (12% anual)	1,058	1,120	1,185	1,254	1,327	
Flux de numerar net actualizat, €	-790.170	441.071	636.730	635.224	633.736	1.556.592
Valoare teren viran, €	1.556.592					

Rotunjit =1.560.000 €

**RECOMANDĂRI PENTRU MEMBRII ANEVAR, PRIVIND
ACTIVITATEA DE EVALUARE ÎN CONDIȚII DE CRIZĂ****INTRODUCERE**

Gradul de certitudine în evaluare este definit¹ ca fiind probabilitatea ca opinia evaluatorului să coincidă cu prețul de tranzacționare al proprietății, la data evaluării. Acest grad variază însă în funcție de condițiile pieței, caracteristicile proprietății evaluate sau informațiile disponibile evaluatorului.

Una din cauzele semnificative ale incertitudinii în evaluare este¹ **Instabilitatea piețelor proprietăților evaluate**, generată de efectele pe care le au asupra diverselor piețe, unele evenimente macro-economice majore, neprevăzute. Starea de instabilitate a unei piețe este caracterizată, de exemplu, de deciziile iraționale de vânzare/cumpărare sau de deciziile majorității participanților la piață de a nu mai face tranzacții până la o clarificare a direcției în care evoluează prețurilor.

În perioada actuală, prețurile tuturor claselor de active, care prezintă interes pentru evaluatori, cum ar fi: active financiare (acțiuni, indici bursieri, derivate), întreprinderi, proprietăți imobiliare, bunuri mobile sau mărfuri (petrol, aur, oțel, etc.) prezintă o volatilitate extremă. Totodată, prețurile celor mai multe clase de active, fie de capital sau imobiliare au suferit corecții negative severe.

CREȘTEREA GRADULUI DE DIFICULTATE A EVALUĂRILOR

În condițiile unei piețe instabile, procesul de evaluare este mult îngreunat, iar raționamentul evaluatorilor sunt puse din plin la încercare, deoarece evidențele faptice privind tranzacționarea unor proprietăți comparabile lipsesc sau sunt extrem de reduse.

Piața imobiliară se confruntă cu o scădere abruptă a numărului tranzacțiilor, cu majorarea dobânzilor la credite și îngreunarea accesului la finanțare, cu deprecierea leului în raport cu monedele în care au fost contractate unele credite sau cu îndepărtarea ofertelor din piață (internet, presă, agenții) de prețurile reale de tranzacționare. Pe tot mai multe segmente, piața a căpătat o caracteristică de piață inactivă sau puțin activă. Alte probleme vizează reacțiile unor primării față de evaluările la valoarea de piață a unor proprietăți imobiliare în cazul scăderii valorilor juste sau faptul ca unele grile notariale sunt depășite.

Și piața de capital se confruntă cu aspecte dificile, cum sunt modificarea semnificativă a ratei fără risc și a primei de risc a pieței de capital, ceea ce induce o incertitudine în demersul de estimare a ratei de actualizare, elementul de influență major în abordarea pe bază de venit, volatilitatea prețurilor activelor firmelor și a mărfurilor/materiilor prime cu care operează, incertitudini privind bugetele de venituri și cheltuieli sau ratele de creștere a fluxurilor de venit luate în considerare în evaluare.

La modul general, evaluatorii se confruntă și cu riscul de model de evaluare. Unele modele pot deveni inadecvate pe o piață inactivă, de exemplu modelele statistice.

DIRECȚII DE APLICARE A RECOMANDĂRILOR ANEVAR**(a) Raportul de evaluare**

Se recomandă ca evaluatorul să identifice dacă se află în situația de **instabilitate a pieței**, în cazul proprietății evaluate și să precizeze gradul de afectare a estimării sale profesionale, precum și dacă

¹ RICS - RICS Valuation Standards, March 2009, pag. 130, paragraf 1.1

fenomenul de instabilitate a pieței este unul pasager sau este unul de lungă durată.

Raportul trebuie să includă descrierea cauzelor principale ale instabilității pieței și să descrie pe larg dificultățile specifice contextului evaluării (de exemplu lipsa unei baze rezonabile de comparabile) sau schimbarea foarte rapidă a condițiilor pieței.

Se încurajează, pentru unele categorii de proprietăți, de exemplu pentru întreprinderi, active financiare, proprietăți sau proiecte imobiliare în dezvoltare, să se realizeze o analiză de risc și senzitivitate. Este recomandată includerea unui capitol suplimentar în raport, referitor la aspectele relevante ale riscurilor specifice cazului analizat în contextul crizei. În situațiile în care evaluatorul include în raport aceste aspecte suplimentare, este indicat să menționeze, pentru o mai completă lămurire a clientului, motivația pentru care au fost incluse în raport aceste aspecte (ex. analiza de senzitivitate).

Totodată, în situațiile când valoarea estimată depinde mult de un element care are o volatilitate ridicată (de exemplu prețul aluminei și aluminului la bursele de mărfuri, în cazul evaluării unui producător de aluminiu) sau situațiile în care un element semnificativ, de exemplu rata de actualizare, prezintă un grad ridicat de incertitudine, se pot utiliza programe informatice speciale (exemplu Cristal Ball sau @risk), care permit exprimări de forma:

„În condițiile unei variații a ratei de actualizare k pe intervalul 11-13%, valoarea de piață estimată prin metoda cash – flow se află în intervalul 4,3-4,7 mil. euro, cu un nivel de încredere de 90%”.

(b) Relația cu clientul

Este de dorit ca în orice situații de instabilitate a pieței să existe un dialog între evaluator și client, cu accentuarea elementelor care generează incertitudine în evaluare și cu prezentarea și discutarea ipotezelor și condițiilor limitative speciale, care nu apar în situații de piață activă sau stabilă.

Condițiile ipotetice trebuie să exprime posibilități rezonabile. Este necesară o prezentare a șanselor de realizare a ipotezelor folosite; evaluatorul nu va accepta o misiune de evaluare care implică condiții ipotetice care nu pot fi realizate într-o perioadă de timp rezonabilă (a se vedea și Codul Deontologic).

Reamintim că instrucțiunile clientului *„vor fi refuzate în cazul în care circumstanțele împiedică efectuarea investigațiilor necesare, obținerea unei calități bune a muncii și finalizarea evaluării într-un timp rezonabil”* (Codul Deontologic).

(c) Procesul și metodele de evaluare

Pentru recomandările privind procesul și metodologia de evaluare, vă rugăm să consultați ANEXA TEHNICĂ.

(d) Cazuri particulare

d.1 Evaluarea pentru raportarea financiară

În evaluarea pentru raportare financiară, unde valoarea justă trebuie înregistrată în contabilitate, rezultatul activității de evaluare se va prezenta sub forma unei valori singulare, iar valoarea estimată nu se poate prezenta sub formă de plajă de valori.

În altă ordine de idei, când valorile juste sunt estimate ca valori de piață, utilizatorii raportului (auditori, directori economici, etc.) se așteaptă ca valorile juste estimate să reprezinte cât mai fidel valoarea de piață a activelor, la data evaluării.

Pot fi solicitate evaluatorului, în acest sens, informații suplimentare privind trendul prețurilor unor active din bilanț, gradul de lichiditate al piețelor acestor active sau descrierea celor mai importanți factori de influență.

Uneori, este util să se discute cu clientul sau cu auditorii aspectele detaliate mai sus, înainte de elaborarea raportului final, pentru a putea îngloba eventualele cerințe sau observații judicioase ale acestora.

d.2 Evaluarea pentru garantarea împrumutului

Accentuăm necesitatea includerii de către evaluator, suplimentar față de cerințele IVS 3, a unor precizări suplimentare vizând aspectele detaliate în continuare, deosebit de relevante pentru creditor mai ales în contextul unei piețe instabile: tendințele pieței relevante, cererea curentă și anticipată pentru categoria de proprietate, vandabilitatea curentă a proprietății și probabilitatea de menținere a acesteia, impactul semnificativ al unor evenimente previzibile, la data evaluării, asupra valorii proprietății, fundamentarea evaluării cu informații de piață.

SUBLINIERI FINALE

Chiar dacă numărul de tranzacții pe anumite piețe și tipuri de proprietăți s-a redus, o anumită piață poate să fie încă funcțională, la volume mai reduse. În aceste situații, evaluatorul trebuie să fie capabil să furnizeze un raționament fundamentat, fără să invoce excesiv instabilitatea pieței.

Utilizarea unor ipoteze și condiții limitative excesive va reduce utilitatea raportului de evaluare pentru client și va altera drastic credibilitatea valorilor estimate. În aceste condiții, produsul final al activității de evaluare își va pierde nota de profesionalism.

Fiecare evaluare este situată într-un anumit context sau conjunctură, care poate diferi semnificativ chiar de la o proprietate la alta, chiar pentru cele din același segment de piață. Din acest motiv nu se recomandă utilizarea unor formulări șablon pentru ipotezele și condițiile limitative suplimentare, legate de caracterul instabil al pieței. Aceeași observație este valabilă și referitor la riscurile evaluării descrise în raport.

Indiferent de tipul și starea pieței (exemplu stabilă/instabilă), membrii Asociației Naționale a Evaluatorilor din România trebuie să își deruleze activitatea cu rigurozitate și profesionalism, respectând standardele de evaluare și codul deontologic al profesiei.

Manate Daniel, MAA

Comisia de Cercetare și Standarde

I. Analiza preliminară, culegerea și selectarea informațiilor

Generalități

În perioada de criză, factorii sociali, economici sau guvernamentali (rata șomajului, rata dobânzii, veniturile populației, impozitele etc.) se pot modifica rapid; din aceste considerente, la elaborarea fiecărui raport de evaluare trebuie identificate și analizate atent informațiile economice generale care pot afecta piața proprietății evaluate. Informațiile economice generale sunt indicatori ai tendințelor.

Nu toate categoriile de active sunt influențate la fel. Pentru a cunoaște mai bine și a putea cuantifica modificările de pe piețele specifice, se impune o analiză mai amplă și a domeniilor conexe și a influențelor prezente și celor viitoare. Se manifestă o nouă segmentare a pieței, ce implică și o reanalizare a pieței influențelor și interacțiunilor.

De exemplu, în evaluările de întreprinderi, se impune o analiza sectorială complexă, care cuprinde atât sectoarele din amonte, cât și din aval, pe lângă sectorul din care face parte firma evaluată.

Statisticile și previziunile asociațiilor patronale, profesionale și ale institutelor de analiză economică și statistică devin și mai importante prin analiza specifică a dinamicii și senzitivității domeniului de activitate.

Sursele de informații

Pe o piață instabilă este probabilă schimbarea structurii surselor de informații între diferitele segmente. Astfel, informații relevante migrează dinspre agenții imobiliare, notari și finanțatori (majoritare în perioada de dinamică a tranzacțiilor) spre firmele de intermediari / valorificări de creanțe și recuperare debite, lichidatori și instanțe.

Din aceste motive, este recomandabil să se deschidă comunicarea și cu specialiști din departamentele de risc din cadrul băncilor sau firmelor de leasing, din departamentele de recuperare a creanțelor din cadrul băncilor, precum și cu executorii judecătorești, practicienii în reorganizare și insolvență, analiștii pe domeniul specific (din asociațiile patronale, profesionale și institutele de analiză economică și statistică). Pot fi la fel de utile statisticile guvernamentale și locale cu privire la evoluții în domenii de interes.

Particularități în analiza pieței proprietăților imobiliare

Analiza informațiilor specifice (cost și depreciere, venituri și cheltuieli, rata de capitalizare, utilizarea proprietății etc.), precum și analiza ofertei concurențiale și a cererii pe piața proprietății imobiliare evaluate (inventarul proprietăților comparabile, tranzacții și oferte, spații neocupate și construcții noi etc.) trebuie realizate cu rigurozitate.

De asemenea, este necesar ca analiza ofertei concurențiale și a cererii să se facă atât la data evaluării, cât și retroactiv, pe un interval de timp suficient pentru identificarea tendințelor recente ale pieței.

O tehnică importantă de cercetare a datelor este interviuarea proprietarilor (telefonice sau prin întâlnire directă, în special pentru identificarea prețului minim pe care sunt dispuși să îl accepte).

Agențiile imobiliare sunt o sursă de informații mai bună decât a anunțurilor din presă sau internet, din punctul de vedere al descrierii caracteristicilor fizice ale proprietății, a bugetelor alocate de cumpărători pentru achiziționarea diverselor tipuri de imobile sau a marjelor de negociere.

În condițiile unei piețe instabile, se impune un accent mai mare pe informația oficială veridică (contracte de vânzare-cumpărare, procese verbale de adjudecare etc.). Folosirea ofertelor neverificate nu conduce la obținerea unei calități adecvate a activității de evaluare.

Spre deosebire de vânzare, închirierea presupune renegocierea periodică a contractelor; din aceste considerente se recomandă completarea analizei de piață clasice (colectarea de informații de la proprietarii care doresc închirierea imobilelor) prin interviuarea chiriașilor actuali privind opțiunile de renegociere a chiriei, la sfârșitul contractului.

Pe o piață instabilă se accentuează percepțiile stigmatelor și a riscurilor, iar criteriile limitării investițiilor și a riscurilor asociate devin semnificativ mai importante ca pondere. Nivelul ofertei competitive este semnificativ crescător iar ponderile se schimbă. Oferta poate crește și pe segmentul de imobile noi finalizate, în curs de edificare sau în fază de proiect, cu precizarea că pe segmentele cele mai mult afectate de criză se regăsesc oferte semnificative ca număr.

Verificarea istoricului, vechimii și consistenței ofertei, negocierea acesteia, uzual utilizate în condițiile normale, trebuie extinse prin investigații suplimentare privind proprietarii și motivațiile acestora sau disponibilitatea reală a vânzătorului de a vinde.

Utilizarea corecțiilor legate de „ofertă” vs. „tranzacție” trebuie să ia în calcul această perioadă de piață instabilă, și nu cea anterioară, de piață stabilă și activă, caracteristică de exemplu anului 2007 sau primei jumătăți a lui 2008. Corecția negativă va fi mult mai amplă.

Scăderea și scumpirea finanțării au diminuat solvabilitatea cererii. Îngreunarea accesului la finanțare și creșterea puternică a costului creditării au condus la o limitare drastică a cererii. Unele segmente specifice ale unor proiecte imobiliare de dezvoltare sunt marcate de incertitudinile legate de utilizatorii finali, de exemplu proiecte de mall-uri, cartiere rezidențiale sau parcuri industriale. Piața percepe riscuri mai mari pentru „proiectele în curs” față de „cele finalizate”, dată fiind incertitudinea finalizării (și a evoluției prețurilor în viitor).

O piață instabilă este de obicei o piață a cumpărătorilor iar evaluatorii trebuie să sesizeze situația și să adapteze conținutul lucrărilor la acest tip de piață și să comunice, în raportul de evaluare, caracteristicile acestui tip de piață.

II. Rapoartele uniforme

Modele de rapoarte, mai ales la cele uniforme (tipizate), care pot induce în eroare, trebuie tratate cu prudență, dacă nu sunt adaptate situației deoarece:

- sunt concepute pe o piață activă principal, lipsind capitole care să analizeze efectele momentului de criză sau chiar să recomande metodologii care trebuie ajustate corespunzător;
- astfel de rapoarte trebuie utilizate cu precauție, respectând următoarele cerințe:
 - tratarea individuală a fiecărei teme în parte, detașându-se de „uniformizarea” și „șabloanele” recomandate prin astfel de rapoarte;
 - completarea fiecărui raport în parte cu analize suplimentare legate de factori nou apăruiți, ce pot conduce la modificarea semnificativă a cotațiilor (rezultând și de aici mai degrabă necesitatea estimării unui interval de valori decât unei valori punctuale).

III. Riscurile evaluării

Capitolul privind riscurile evaluării trebuie tratat cu seriozitate.

Elemente cum sunt creșterea costului creditării și îngreunarea accesului la creditare pentru persoane fizice sau firme sunt de natură să influențeze negativ valoarea de piață a oricărui tip de proprietate: imobiliară, bun mobil, întreprindere, etc. prin afectarea factorului *puterea de cumpărare*. Scăderea numărului de tranzacții și tendința de scădere este un alt exemplu care afectează toate tipurile de proprietăți.

Dacă există aspecte particulare relevante pentru valoare, cum ar fi timpul estimat de realizare a unei tranzacții, tipul pieței (vânzători/ cumpărători), tendințele de scădere accentuată sau de blocaj în tranzacții, schimbarea modei și orientărilor pe piață pentru anumite active, acestea vor fi prezentate, împreună cu o descriere a efectelor pe care le pot avea asupra valorilor estimate.

Dacă evaluatorul constată o tendință accentuată de scădere a pieței și o multitudine de alți factori ce pot afecta valoarea, având o probabilitate mare de apariție, se poate prezenta și o estimare pe premisa de vânzare forțată (după consultarea cu clientul/destinatarul).

IV. Metode și tehnici de evaluare

În condiții de criză, elementele de comparație au un specific de multe ori diferit față de perioada de stabilitate. Astfel, pentru proprietățile imobiliare există dezvoltatori care acceptă plata în rate sau care includ, în prețul de vânzare, elemente non-imobiliare (bucătării mobilate sau autoturisme). Alți vânzători, care au nevoie urgentă de lichidități, acceptă prețuri reduse pentru proprietăți etc.

Profitul antreprenorului, componentă a costului total, poate scădea semnificativ (până la anulare) în condiții de criză. De asemenea, tot mai frecvent se poate identifica deprecierea economică sau externă, evaluatorul având sarcina de a o estima în mod creativ, utilizând tehnicile cunoscute.

În cazul folosirii metodelor cantitative, se recomandă atenție mărită la calcularea corecțiilor, iar ajustările matematice nu trebuie să înlocuiască raționamentul profesional al evaluatorului. În condițiile unui număr redus de comparabile, corecțiile cantitative pot fi greu de susținut; în aceste condiții se recomandă metodele calitative.

Într-o piață instabilă, metodele de evaluare a terenului, apreciate ca speculative (de exemplu metoda reziduală) nu sunt cele mai adecvate. Metoda parcelării trebuie aplicată prudent dată fiind puterea redusă de absorbție a pieței și incertitudinile valorificării integrale, respectiv necesitatea aplicării unui sistem de vânzare bazat pe metode specifice de marketing (produsul care se vindea până acum singur va trebui promovat inclusiv prin cotații atractive în prima fază). În situațiile în care totuși se aplică aceste metode, se va realiza și o analiză de sensibilitate.

Exemplu de analiza de sensibilitate

Exemplul de mai jos are scopul de a ilustra tehnica analizei de sensibilitate. Cifrele folosite (de exemplu ratele de capitalizare) au **numai un scop exemplificativ și deci nu vor putea fi preluate și folosite** în rapoartele de evaluare.

Analiza de sensibilitate este folosită uzual în multe domenii de activitate (investiții, marketing etc.). În principiu, analiza de sensibilitate se realizează prin introducerea de variabile într-un model analitic pentru a cuantifica sensibilitatea modelului la schimbare. Variabilele care conduc la modificări semnificative ale rezultatelor sunt mai „sensibile” (variabile critice).

În cazul exemplului de față, scopul analizei este identificarea variabilelor critice, în vederea fundamentării mai riguroase a acestora. Principiile prezentate pot fi adaptate și utilizate de evaluatori pentru fundamentarea deciziilor referitoare la necesitatea unor date suplimentare sau identificarea consecințelor factorilor de risc.

Exemplu:

Pentru o proprietate imobiliară au fost estimate: Venitul Net din Exploatare (VNE) de 100.000 € și rata de capitalizare (c) de 14%.

Evaluatorul apreciază că este posibil ca VNE să fie mai mic cu 10% față de cel estimat. De asemenea, apreciază că rata de capitalizare poate să urce la 15%.

Analiza de sensibilitate se prezintă în continuare, cu precizările următoare:

- modelul utilizat: relația $Valoare = VNE / c$

- variabilele: VNE și c

- au fost făcute 4 rulări ale modelului:
 1. VNE = 100.000 € și c=14%
 2. VNE = 90.000 € și c=14%
 3. VNE = 100.000 € și c=15%
 4. VNE = 90.000 € și c=15%
- au fost calculate diferențele de valoare datorate variației VNE (pe rânduri) și diferențele de valoare datorate variației ratei de capitalizare (pe coloane).

Specificații		Diferențe de valoare datorate variației VNE (€)	
VNE (€)	100.000	90.000	
c (%)	14,00%	14,00%	
Valoare de piață (€)	714.300	642.900	<i>71.400</i>
VNE (€)	100.000	90.000	
c (%)	15,00%	15,00%	
Valoare de piață (€)	666.700	600.000	<i>66.700</i>
Diferențe de valoare datorate variației ratei de capitalizare „c” (€)	<i>47.600</i>	<i>42.900</i>	

Diferența maximă de valoare datorată variației ratei de capitalizare este de 47.600 €. Diferența maximă de valoare datorată variației VNE este de 71.400 €. Se constată că o scădere cu 10% a VNE are efecte mai semnificative decât o creștere a ratei de capitalizare de la 14% la 15%. Concluzia este că VNE este un factor „sensibil”, iar evaluatorul decide că sunt necesare informații de piață suplimentare pentru o fundamentare mai riguroasă a acestuia.

V. Recomandări generale în evaluarea mijloacelor fixe mobile și a stocurilor

Evaluarea mijloacelor fixe mobile

În cadrul procesului de evaluare, un accent deosebit trebuie pus pe analiza pieței (oferta de bunuri noi și folosite, cererea potențială, analiza perspectivelor domeniului în care sunt utilizate mijloacele fixe mobile respective, evoluția recentă a prețurilor, venituri și cheltuieli etc.).

Mijloacele fixe mobile, cu o anumită vârstă efectivă, după care nu mai pot fi utilizate profitabil pentru scopul pentru care au fost realizate (au durata de viață economică rămasă egală cu zero) se evaluează la valoarea de piață pe ipoteza recuperării.

În cadrul abordării prin comparația vânzărilor, se recomandă utilizarea cu prudență a tehnicilor cantitative greu de susținut în condițiile unor date insuficiente.

Se impune o verificare adecvată a bugetelor elaborate de client, mai ales când acestea se bazează pe extrapolarea tendințelor din perioada de creștere.

Dacă fluxurile de numerar previzionate sunt negative sau nule, mijloacele fixe mobile se evaluează pe ipoteza relocării.

Un punct slab al abordării prin cost este estimarea deprecierei externe. În condiții de piață instabilă, când deprecierea externă poate apare frecvent, este recomandată utilizarea cu atenție a acestei abordări.

Evaluarea stocurilor

Analiza va urmări atât evoluția recentă a prețurilor, cât și a perspectivelor pieței bunurilor evaluate. Analiza stocurilor cu rotații lente, cu indicatorii clasici (numărul mediu de rotații și durata medie a unei rotații) poate fi nerelevantă, deoarece datele istorice anuale pot să nu mai fie adecvate în condiții de instabilitate a pieței; se recomandă mai degrabă analizarea unor perioade mai scurte (de exemplu: ultima lună sau ultimul trimestru).

Demetrescu Cristian, MAA
Timbuș Radu, MAA
Grigorescu Cristina, Raiffessen Bank
Andronache Marius, Coldwell Banker Valuation
Șchiopu Corneliu, MAA
Cosmin Popa.

NOUTĂȚI

- În data de 28 martie, la Cluj Napoca, va avea loc cea de a doua ediție a conferinței cu tema **„Evaluarea pentru raportarea financiară”**, conferință organizată cu sprijinul Facultății de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor din cadrul Universității Babeș-Bolyai.

Participanții la eveniment vor avea acces la informații de la specialiști din mediul universitar, reprezentanți ai firmelor de consultanță, de audit, ai asociațiilor profesionale din țară și străinătate și vor fi inițiați în procedurile de evaluare pentru raportare financiară.

Pe site-ul ANEVAR se găsesc formularul de înregistrare la aceasta manifestare, precum și detaliile privind cazarea.

- Din această lună, cotizația de membru titular sau acreditat poate fi plătită online, bazat pe soluția oferită de Banca Transilvania. Pentru detalii, accesați site-ul asociației, care prezintă în detaliu etapele de realizare a acestei operațiuni.

- ANEVAR a obținut copyright-ul , de la editura John Wiley & Sons, pentru traducerea și editarea cărții *„Abordarea prin piață a evaluării întreprinderilor”* de Shannon P. Pratt, precum și a manualului de *„Aplicații”*, care însoțește această carte, manual la care este coautor și Alina Niculiță.

Scopul acestei cărți este de a prezenta atât evoluția teoriei evaluării prin abordarea prin piață, cât și, mai ales, aplicarea sa în practică la cumpărarea, vânzarea sau estimarea valorii pentru alte scopuri. Intenția cărții este de a fi un suport de curs pentru cei care doresc să studieze acest subiect și o referință la îndemâna celor care sunt interesați de aspectele fundamentale sau celor care doresc detalii privind aspectele detaliate ale abordării prin piață.

Cartea prezintă pe larg informații despre:

- clasificarea, modalitățile de calcul și avantajele/dezavantajele multiplilor valorii de piață ai capitalului investit și ai capitalului propriu;
- analiza financiară comparativă;
- prezentarea datelor;

- aplicarea discounturilor și primelor: când se face și cum se cuantifică;
- concluzii privind valoarea;
- studii de caz.

Manualul de „*Aplicații*”, care însoțește această carte, conține teste grile, exerciții și studii de caz, precum și rezolvările acestora.

Lansarea celor două cărți va avea loc către finele celui de al doilea trimestru al acestui an. Data lansării va fi anunțată pe site-ul ANEVAR.