



International
Valuation
Standards
Council

الهيئة السعودية للمقيمين المعتمدين
Saudi Authority for Accredited Valuers

تقيّم
TAQEEM

ورقة عمل

القيمة السوقية – أساس مستقر للقيمة

نوفمبر 2021

القيمة السوقية: أساس مستقر للقيمة

يُصدر مجلس معايير التقييم الدولية أوراق عمل من وقت لآخر، والتي تركز على موضوعات التقييم ذات الصلة والقضايا الناشئة، حيث تخدم أوراق العمل عددًا من الأغراض: تبادر بمناقشة موضوعات التقييم وتعزيزها، حيث تتعلق بمعايير التقييم الدولية؛ وتوفر معلومات في سياق المواضيع من منظور الواضع للمعايير؛ وتدعم مجتمع التقييم أثناء تطبيقهم لمعايير التقييم الدولية من خلال التوجيهات ودراسات الحالة.

تُعد أوراق العمل مكملة لمعايير التقييم الدولية، لكنها لا تحل محل المعايير أو تُغني عنها. ويتحمل المُقيّمون مسؤولية الاطلاع على المعايير واتباعها عند إجراء عمليات التقييم.

أعدّها: ألكساندر أرونسون وأعضاء مجلس الأصول الملموسة بمجلس معايير التقييم الدولية أصدر مجلس معايير التقييم الدولية ورقة العمل هذه باعتبارها الورقة الثانية من سلسلة صممت لبدء النقاش والمداولة بشأن موضوع القيمة السوقية. لذا، يرجى مشاركتنا أفكاركم ومرثياتكم عبر منصة لينكد إن.

المقدمة

ورد عدد من التعليقات فيما يتعلق بهذه الورقة.

تتمثل التعليقات الشاملة من خبراء التقييم في أنه على الرغم من أن أساس القيمة السوقية يعد سليماً بصفة عامة من وجهة نظر المُقيّمين، إلا أنه كثيراً ما يُساء فهم وتفسير هذا المفهوم من قبل مجموعة من أصحاب المصلحة في التقييم، كما هو مبين في ورقة العمل الأولى الواردة في هذه السلسلة. لذا، تهدف ورقة العمل الثانية إلى مواصلة البحث في هذا الموضوع وتوضيح التعليقات بمزيد من التفصيل، بما في ذلك، المناقشات حول ما يلي:

- السعر والتكلفة والقيمة والثلث

تناولت ورقة العمل الأولى، تحت عنوان التحديات التي تواجه القيمة السوقية، بحث مجلس الأصول الملموسة التابع لمجلس معايير التقييم الدولية عدة موضوعات متعلقة بالقيمة السوقية، والتي تُعد أحد أكثر الأسس شيوعاً للقيمة المستخدمة في عمليات التقييم. وتضمنت موضوعات المناقشة ما يلي: السعر مقابل القيمة، وربط مختلف أشكال الأدلة السوقية بأساس القيمة، ووفرة المعلومات المتعلقة بالأسواق في عالم تتفشى فيه الجائحة، والقيمة المتحفظة ومقارنتها بالقيمة السوقية، فضلاً عن القيمة في الأسواق المدرجة المتقلبة من بين عدد من الموضوعات التي تم النظر فيها.

- السعر: هو المقابل النقدي، أو غير النقدي، المطلوب أو المعروض أو المدفوع مقابل الأصل، والذي قد يختلف عن القيمة.
- القيمة: الرأي الناتج عن عملية التقييم المتوافقة مع معايير التقييم الدولية، وهي تقدير إما للمقابل النقدي الأكثر احتمالاً لمنفعة في أصل ما أو للمنافع الاقتصادية المترتبة على الاحتفاظ بالمنفعة في أصل ما على أساس القيمة المحدد.
- الثمن: قيمة الأصل بالنسبة للمالك أو الملاك المحتملين في ضوء الاستثمارات الفردية أو الأهداف التشغيلية (تُعرف أيضاً بالقيمة الاستثمارية).

أهم بند يمكن استخلاصه من هذه التعاريف هو أن مفهوم القيمة السوقية هو أحد الأسس العديدة للقيمة. ونتيجة لذلك، قد تختلف القيمة السوقية ربما مادياً عن كل من التكلفة والسعر والثمن.

إن ما يعرّف القيمة بشكل حاسم هو أساس القيمة المختار لأي من معطيات التقييم. وبما أن جميع الأشياء الأخرى متساوية، يمكن النظر في الأصل على أساس عدد من أسس القيمة في نفس تاريخ التقييم، على سبيل المثال لا الحصر؛ تكلفة الاستبدال، أو القيمة السوقية، أو القيمة الاستثمارية، أو قيمة التصفية القسرية. ونظراً لأن كافة هذه الأسس تعطي نتائج «القيمة»، فإن كل منها حتماً سيؤدي إلى وجود نتائج تقييم مختلفة.

يمكن وضع مثال افتراضي لهذا التباين المحتمل في الرسم البياني التالي، والذي سيعكس بدوره أن سعر وقيمة الأصل يمكن أن يعتمدا على أساس القيمة المستخدمة:

- كيف يمكننا تعريف مفهوم «السوق»، وكيف يؤثر ذلك على القيمة السوقية؟
- ما هو مفهوم إطار العمل للقيمة السوقية؟
- هل القيمة السوقية قاصرة على النظرة التاريخية؟
- هل تؤخذ «ارتفاعات» و«انخفاضات» السوق القياسية في الاعتبار بالفعل عند استخدام أساس القيمة السوقية؟
- كيف يستخدم المقيّم الافتراضات والافتراضات الخاصة مع القيمة السوقية؟

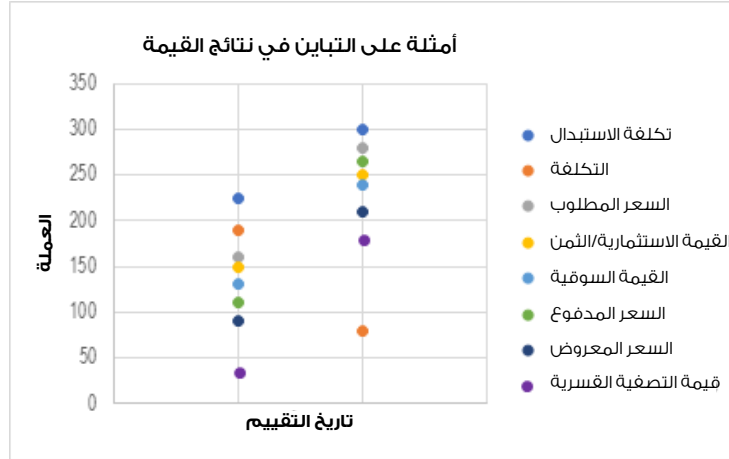
نلقي الآن نظرة إضافية على ما يقدمه مجلس الأصول الملموسة من موضوعات في حالات عدم اليقين.



موجز عن السعر والتكلفة والقيمة والثمن

قدمت لجنة الأصول الملموسة في أوراق العمل السابقة تعاريف عن السعر والقيمة وغيرها. وفي هذه الورقة، تم تضمين التعاريف التالية ضمن معايير التقييم الدولية (اعتباراً من ٣١ يناير ٢٠٢٢):

- التكلفة أو التكاليف: هو المقابل أو المصروفات المطلوبة للاستحواذ على أصل أو إنشائه.



لذا، يتعين على المُقيِّمين تحري الدقة في اللغة التي يكتبون بها تقارير التقييم وأن تكون عملية التقييم واضحة كما هو الحال بالنسبة لاختيار طريقة التقييم وأسلوبه ونموذجه.

باختصار، رغم أن القيمة السوقية هي أساس مستقر عالمياً للقيمة، إلا أنها ليست أيضاً سوى أساس واحد من أسس القيمة. ومع أن معلومات الأسعار المختلفة الممثلة في السوق قد تساعد على تحديد القيمة السوقية (على سبيل المثال، تحديد الحد الأدنى أو الحد الأقصى)، إلا أنها قد لا تتفق بالضرورة مع أساس القيمة السوقية لأسباب مختلفة.

وفقاً للمعيار ١٠٤ «أسس القيمة»: «.....يتطلب من المقيم اختيار الأساس او الأسس المناسبة للقيمة واتباع كافة المتطلبات المعمول بها المرتبطة بهذا الأساس ...»

وهذا إجراء إلزامي عند تقييم أي أصل. وكثيراً ما يُجري المقيمون افتراضاً ضمنيّاً أن عملاءهم يدركون تنوع أسس القيمة الموجودة ويوافقون على الاختيار الذي يحدده المقيّم. ومن الضروري أن يقوم المُقيّم بإسداء المشورة إلى العميل عن سبب اختيار أساس محدد للقيمة بشكلٍ يتناسب مع المهمة.

وعلاوةً على ذلك، يتعين على المُقيِّمين تحليل المعلومات الوفيرة المتاحة في السوق لضمان أن يكون لها سياقاً مناسباً لأساس القيمة والتي تُعد جزءاً من عملية التقييم.

وكما جاء في الورقة التي كتبتها لورا غابرييل ونيك فرينش عن «طرق تسعير وتقييم العقارات في السوق – مراجعة عملية»:

«..... لا بد من التمييز بين «السعر» و«القيمة» و«التمن»، وللأسف، مستخدمو خدمات التقييم لا يدركون مفهوم هذا التمييز جيداً، وبالمثل، يعتقد العديد من العملاء أن القيمة والتمن شيء واحد، أو أن هذه القيمة هي رقم متأصل لن يباع العقار بدونه. هناك لبس في مفهوم التقييم وتقييم العقارات.

ويمكن أن يكون سوق الأصل سوقًا دولي أو محلي، كما يمكن أن يتألف السوق من العديد من المشترين والبائعين أو عدد محدود من المشاركين. ويكون السوق الذي يعرض فيه الأصل للبيع هو عادةً السوق الذي يجري فيه مبادلة الأصل المعروض.

من الضروري فهم طبيعة السوق الذي يتم فيه تداول الأصل لتحديد «المبلغ المقدر الذي ينبغي على أساسه مبادلة الأصول أو الالتزامات في تاريخ التقييم»، وسبب ذلك أن «المبلغ المقدر» الذي يمكن الحصول عليه يعتمد إلى حد كبير على عدد المشترين والبائعين في السوق، ومدى قدرتهم على الوصول إلى ذلك السوق التنافسي المفتوح ويمكن تصنيف السوق أو وصفه بمعايير متنوعة قد تشمل واحدًا أو أكثر مما يلي:

- السلع أو الخدمات التي يتم تداولها، وغالبًا ما تُعرف باسم فئات الأصول،
- المناطق الجغرافية، والتي قد تشمل الحدود المحلية والحدود الدولية،
- المتطلبات القانونية والتنظيمية ومتطلبات الترخيص ورأس المال،

يجب معرفة أن حجم الأسواق يمكن تصنيفها أيضًا وفقًا لعدد من العوامل مثل حجم التجارة وأسعار الأصول المتداولة عند التفكير في سوق تنافسي مفتوح. وفي بعض الحالات، قد يتألف السوق من عدد محدود من المشاركين، ولكنه لا يزال سوقًا تنافسيًا مفتوحًا. وبالنسبة لبعض فئات الأصول، قد يكون بوسع المشاركين شراء حصص معينة في أصل ما (أو على سبيل المثال، حصص في الأسهم عن طريق السوق المالية الحكومية)، ولكن قد يتم منعهم من شراء أصل ما صراحةً بسبب القيود المفروضة على الحصول على ترخيص أو القيود التنظيمية. وفي جميع الحالات، يجب على المقيمين دراسة السوق ذات الصلة التي يتم فيها تداول الأصل ومقدمي العروض المتعلقة بالأصل، حتى لا يبالغون في تقدير القيمة السوقية أو يبخسونها.

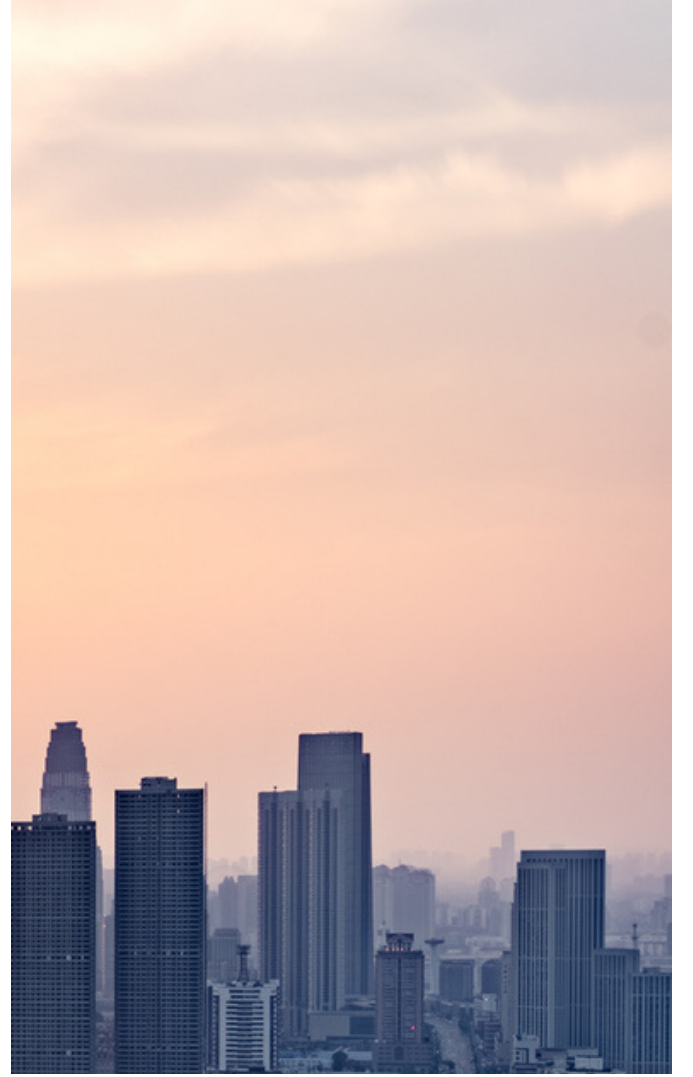


كيف نحدد ماهية «السوق» وكيف يؤثر ذلك على القيمة السوقية؟

السوق هو البيئة التي يتم فيها تبادل السلع والخدمات بين المشترين والبائعين من خلال آلية الأسعار. يتضمن مفهوم السوق إمكانية الاتجار بالسلع أو الخدمات فيما بين المشترين والبائعين بحرية تامة لا تخضع سوى للأنظمة التي تحكم تلك الولاية القضائية. يُبدي كل طرف استجابة تجاه العلاقة بين العرض والطلب وغيرها من عوامل تحديد الأسعار وفهم المنافع النسبية للسلع أو الخدمات ومعرفة احتياجاته ورغباته الفردية. يُعرف السوق في أساس القيمة السوقية بأنه:

٣-٣٠. يفترض مفهوم القيمة السوقية سعرًا يتم التفاوض عليه في سوق مفتوح وتنافسي حيث يتصرف المشاركون بحرية.

يجب ملاحظة أن الأسواق التنافسية المفتوحة نادرًا ما تعمل بشكل جيد مع توازن ثابت بين العرض والطلب ومستوى متساوٍ من النشاط. وتشمل أوجه القصور الشائعة في السوق توقف العرض أو زيادات أو انخفاضات مفاجئة في الطلب أو الفجوة المعرفية بين المشاركين في السوق. ونظرًا لأن المشاركين في السوق يستجيبون لهذا القصور، فمن المرجح أن يتكيف السوق في وقت معين مع أي تغيير يسبب في اختلال التوازن. وبما أن القيمة السوقية تهدف إلى تحديد « المبلغ المقدر الذي ينبغي على أساسه مبادلة الأصول أو الالتزامات في تاريخ التقييم»، فعليهما أن تعكس الظروف السائدة في السوق ذات الصلة في ذلك الوقت،



ومع أن السوق التنافسي المفتوح قد يكون قائم بذاته في أي وقت من الأوقات ولا يتأثر إلا بقدر ضئيل بالنشطة التي تجري في الأسواق الأخرى، إلا أن الأسواق كثيرًا ما تؤثر على بعضها البعض على مدى فترة زمنية معينة، فعلى سبيل المثال، قد يكون، في تاريخ معين، سعر الأصل في ولاية قضائية ما أعلى بكثير من ثمن نفس الأصل في ولاية قضائية أخرى. وإذا ما تم تجاهل أي آثار مشوهة محتملة ناجمة عن القيود التجارية الحكومية أو السياسات المالية، فإن الموردين سيزيدون – بمرور الوقت – المعروض من الأصل في المكان الذي يمكن الحصول فيه على أعلى سعر ممكن، فضلًا عن تخفيض المعروض من الأصل في المكان الذي يقل فيه سعره، ما يؤدي إلى تقارب الأسعار.

٣٠-٤ تبين القيمة السوقية أعلى وأفضل استخدام للأصل (انظر الفقرات ١٤٠-١ إلى ١٤٠-٥). وأفضل استخدام هو الاستخدام الذي يعمل على تعظيم قيمة وإمكانات الأصل بأقصى قدر ممكن وعلى النحو الذي يجيزه القانون ويحقق الجدوى المالية والاقتصادية. ويمكن أن يكون الاستخدام الأعلى والأفضل هو الاستخدام الحالي للأصل أو استخدام آخر بديل، ويحدد ذلك المشاركون في السوق بناءً على تصوراتهم حول نوع الأصل والسعر الذي يرغبون في دفعه.

فعلى سبيل المثال، إذا كان المُقيّم يفكر في أراضي زراعية ذات إمكانات تطوير سكنية تفي بأعلى معايير الاستخدام وأفضلها، فينبغي أن ينعكس ذلك في التقييم.

ما هو مفهوم إطار عمل القيمة السوقية؟

تعرف القيمة السوقية في معايير التقييم الدولية على أنها: «المبلغ التقديري الذي ينبغي على أساسه مبادلة الأصول أو الالتزامات في تاريخ التقييم بين مشتري راغب وبائع راغب في إطار معاملة على أساس محايد بعد تسويق مناسب حيث يتصرف كل طرف من الأطراف بمعرفة وحكمة دون قسر أو إجبار».

وليس السعر المتغير أو المعدل القائم على إعادة التوازن المفترض. وعلى هذا النحو، فإن تعريف القيمة السوقية لا يتغير مع ارتفاع وانخفاض مستويات عدم اليقين، فالتغير يطرأ على ظروف السوق السائدة، التي تتطلب من المُقيّم أن يجري فحصاً دقيقاً للسوق.

وبما أن أساس القيمة السوقية يُعطي عدداً من الإشارات بشأن كيف ينظر المُقيّم إلى «السوق»، فمن الواضح تماماً أنه ليس السوق الذي:

- يُنهي فيه المشاركون المحتملين في السوق الصفقة،
- لا ينظر إلا لفئات معينة من المشترين والبائعين دون مبرر،

وعلى الرغم من حقيقة أن «السوق الذي يفترض أن تكون الأصول فيها معروضة للبيع هو السوق الذي يتم فيه تبادل الأصول بشكل نظري عادة»، فينبغي على المُقيّم دراسة فرضية أعلى وأفضل استخدام للأصل اتساقاً مع معيار ١٠٤ «أساس القيمة»، معيار ٣٠-٤، على النحو التالي:

مع أن أساس القيمة السوقية معروف عمومًا، إلى جانب هذا التعريف، فإن مفهوم إطار العمل الذي يجب أن يُطبق فيه، كثيرًا ما يرد في تقارير التقييم. يتضمن مفهوم إطار عمل القيمة السوقية الوارد في المعيار ١٠٤ «أساس القيمة»، توجيهًا بشأن العديد من جوانب تعريف القيمة السوقية، بما في ذلك:

- ما هو المبلغ التقديري؟
- كيف تعرف مصطلح «مشتر راغب» و«بائع راغب»؟
- ما هي المعاملة على أساس محايد؟
- كيف تعرف مصطلح «التسويق المناسب»؟
- ما الذي يميز الأطراف التي تصرفت «بمعرفة وحكمة» و«دون قسراً وإجبار»؟

يمكن لمفهوم إطار العمل أن يفيد المُقيمين عند فك رموز مختلف نماذج الأدلة السوقية عند إجراء تقييم، ولكنه يكون أكثر نفعًا من منظور تعليمي عند تقديم التوجيه للعملاء وأصحاب المصلحة في التقييم على نطاقٍ أوسع.

الدراسة المتأنيبة لا تكون في التعريف فحسب، بل تمتد أيضًا إلى مفهوم إطار العمل الذي يمكن أن يكون مفيدًا في كل عملية تقييم تتضمن أساس القيمة السوقية. وقد أدرج مقتطف كامل من أساس القيمة السوقية، بما في ذلك مفهوم إطار العمل، كإضافة إلى ورقة العمل هذه بشكلٍ كاملٍ تيسيرًا للرجوع إليها.

إن ذات المعاملات التي تتم في السوق هي نتيجة لهذه العملية الفكرية ذات النظرة المستقبلية، ونكرر مرةً أخرى، أن أساس القيمة السوقية يعكس المنافع المتوقعة في المستقبل اعتباراً من وقت محدد يسمى تاريخ التقييم، ويتم خصم الفوائد المستقبلية المتوقعة والمخاطر المرتبطة بها من جانب المقيّم وصولاً إلى هذه الوقت المحدد، وباستخدام معدل خصم مناسب لتلك الفترة الزمنية.

ويتعين على المقيّم دراسة الأدلة السوقية ذات الصلة المتاحة بعناية (التنبؤات هي التدفقات النقدية أو المنافع المستقبلية، والاتجاه العرضي هو المعاملات الجارية أو مؤشرات السوق، والاتجاه العكسي هي المعاملات التاريخية، عند الضرورة) ومقارنة ذلك على نحو مناسب بالأصل المعني، وإجراء التعديلات اللازمة على ذلك الدليل المماثل لضمان تقييم الأصل المعني تقييماً مناسباً في تاريخ التقييم.

وأخيراً، لوضع أن بعض العملاء قد يرغبون في استخدام (أو تحديث) تقرير التقييم الحالي الذي مضى تاريخ تقييمه. وقد تكون عمليات التقييم صالحة لفترة من الزمن بعد تاريخ التقييم المذكور تبعاً لفئة الأصل والغرض من التقييم والأحداث السوقية.

أشار مجلس الأصول الملموسة إلى أن التقييم لا يكون سارياً من الناحية الفنية إلا في تاريخ التقييم ذي الصلة، نظراً لأن ديناميات السوق وقيمتها يمكن أن تتغير بسرعة خلال فترة زمنية قصيرة. في الولايات القضائية التي تسمح باستخدام التقييم على مدى فترة زمنية طويلة، فإننا نؤكد على وجوب الحذر التام عند التعامل مع مثل هذه الافتراضات.

هل القيمة السوقية قاصرة على النظرة التاريخية؟

في ورقة العمل الأولى، درسنا الانتقادات التي وجهها بعض المعلقين بأن القيمة السوقية تنظر إلى الماضي فقط وبالتالي فهي ليست مهمة عندما تكون الأسواق متقلبة.

كان واضحاً تماماً من التعليقات الواردة في ورقة العمل الأولى أن هذا النقد لا مبرر له، ولإعادة التأكيد على رأي مجلس الأصول الملموسة، فإن تعريف القيمة السوقية يبحث في كافة الأدلة التي يمكن أن تشمل التنبؤات والتوقعات. والهدف من وجود المقيّم هو ضمان فحص كافة الأدلة وربطها بوقت محدد يسمى تاريخ التقييم. إن أساس القيمة السوقية محدد بوقت وهو أمر ضروري كل مهمة تقييم.

وإذا كانت ملاحظة بعض المعلقين تركز حول رؤية أن القيمة السوقية تنظر إلى الماضي فقط، فإن المشكلة حينها تكون بعيدة عن تعريف القيمة السوقية ذاتها، بل بدلاً من ذلك، من المرجح أن يكون هناك مخصصات غير كافية للتغيرات في السوق بين تاريخ المعاملات التي يمكن اعتبارها أدلة قابلة للمقارنة وبين تاريخ التقييم، وبالمثل، فهذا لا يعني أن القيمة السوقية لا يمكن أن تستند إلى التوقعات المستقبلية. وعند التنبؤ بالتدفقات النقدية عند استخدام أسلوب الدخل للقيمة، فإن المقيمين ينظرون بالفعل إلى المنافع التي يتوقعها المشاركون في السوق في المستقبل.



كثرة المعاملات لا تعني بالضرورة وجود علامات جيدة على القيمة السوقية، فعندما يتصرف المشترون بعشوائية مندفعة وبتهور دون حكمة أو دراية، فإنهم بذلك يساعدون على ارتفاع الأسعار بشكل جنوني، أو عندما يقبل البائعون أسعاراً غير مناسبة رغبة منهم في إتمام البيع بسرعة، فمثل هذه الأمور ليست أمثلة على أدلة القيمة السوقية.

من الضروري أن يميز المُقيّمون بين الأدلة الأساسية والأدلة المقارنة، لذا، يتعين على المُقيّم التعمق في دراسة الدليل الذي لا يتطابق مع خصائص تعريف القيمة السوقية.

هل تؤخذ «ارتفاعات» أو «انخفاضات» السوق القياسية في الاعتبار بالفعل عند استخدام أساس القيمة السوقية؟

إذا لم تكن القيمة السوقية قاصرة على النظرة التاريخية، فهل تؤخذ «ارتفاعات» أو «انخفاضات» السوق القياسية في الاعتبار بالفعل عند استخدام أساس القيمة السوقية؟

في هذا الصدد، يتعين على المُقيّم دراسة أدلة السوق في ذلك الوقت بشكل عام، وضمان أن تكون الأدلة التي يستخدمها متسقة مع تعريف القيمة السوقية بشكل خاص. ويشمل ذلك التأكد من أن أدلة المعاملات لا تنحصر بين المشتري الراغب والبائع الراغب فحسب، بل تشمل أيضاً على سبيل المثال لا الحصر أن «الطرفين قد تصرفا بمعرفة وحكمة ودون قسر أو إجبار».

التعليق: إن الشروط الافتراضية تتعارض مع الحقائق المعروفة بشأن الخصائص المادية أو القانونية أو الاقتصادية للعقارات المعنية؛ أو عن الظروف الخارجية للعقارات، مثل ظروف السوق أو اتجاهاتها أو عن سلامة البيانات المستخدمة في التحليل.

ورغم أن استخدام الافتراضات والافتراضات الخاصة قد يكون ضروريًا لإجراء تقييم، إلا أنه يتعين على المُقيّم أن يتوخى الحذر لضمان ألا تكون الافتراضات الخاصة المستخدمة بعيدة عن تعريف القيمة السوقية بحيث يكون من الأفضل النظر في أساس آخر للقيمة يناسب جيدًا أغراض من تكاليف التقييم. ينص معيار التقييم الدولي ١٠٤، معيار رقم ٢٠٠-٥ بوضوح على أن: ٢٠٠-٥ يجب أن تكون الافتراضات والافتراضات الخاصة معقولة وواقعية، مع الأخذ في الاعتبار الغرض الذي أعد من أجله التقييم.

كيف يستخدم المُقيّم الافتراضات والافتراضات الخاصة مع القيمة السوقية؟

ينص المعيار رقم ٢٠٠ من معايير التقييم الدولية على ما يلي:
٢٠٠-١ من المهم وضع افتراض أو افتراضات عديدة إضافة إلى ذكر أساس القيمة لتوضيح إما حالة الأصل في مبادلة مفترضة، أو الظروف التي يفترض مبادلة الأصل فيها. ويكون لمثل هذه الافتراضات تأثير مهم على القيمة.

٢٠٠-٢ تنقسم هذه الأنواع من الافتراضات عمومًا إلى فئتين:
(أ) الحقائق المفترضة التي تتسق مع تلك الموجودة في تاريخ التقييم، أو التي يمكن أن تكون متسقة معها.
(ب) الحقائق المفترضة التي تختلف عن تلك الموجودة في تاريخ التقييم.

عندما تختلف الحقائق المفترضة عن تلك الحقائق الموجودة في تاريخ التقييم، فيمكن وصف هذه الحقائق وقتها بأنها «افتراضات خاصة» يمكن «استخدامها لبيان أثر التغييرات المحتملة على قيمة الأصل».

وفي بعض البلديات، يمكن وصف هذه الافتراضات الخاصة بأنها شروط افتراضية، كما هو موضح في المعايير الموحدة لممارسة التقييم المهني ٢٠٢٠-٢٠٢١:
الشرط الافتراضي: هو شرط يتعلق مباشرة بمهمة محددة، وهو أمر مخالف لما يعرفه المُقيّم بأنه موجود في التاريخ الفعلي لنتائج المهمة، ولكنه يستخدم لأغراض التحليل.

FOR LEASE

FOR LEASE

ملخص

وعند استخدام معايير وإرشادات التقييم المقبولة عمومًا للتوعية والإبلاغ عن المسائل المتعلقة بالتقييم، فإن المقيّم يمثل حينها موردًا حيويًا هامًا لأصحاب المصلحة نظرًا لكونه يتصرف بطريقة تخدم المصلحة العامة.

ويتحتم علينا في الوقت نفسه باعتبارنا متخصصين في التقييم أن نواصل الاستماع إلى أصحاب المصلحة المعنيين بالتقييم لضمان أن يظل كل من أساس القيمة السوقية ومعايير التقييم الشاملة التي تدعم عمليات التقييم مستمرة في تلبية طلبات السوق وتوفير التوجيهات الكافية لحل هذه التحديات المفترضة.

سيواصل مجلس معايير التقييم الدولية مراقبة المواضيع الواردة في هذه المقالة والترحيب بأي آراء أو تعليقات عليها بغرض فهم التحديات الجارية (إن وجدت) التي لا زلتم تواجهونها أنتم أو أصحاب المصلحة عند استخدام أو تفسير القيمة السوقية في نطاق ولايتكم القضائية.

يرجى إرسال أي تعليقات إضافية إلى مجلس الأصول الملموسة بمجلس معايير التقييم الدولية عبر البريد الإلكتروني التالي:
contact@ivsc.org

استناداً إلى التعليقات المقدمة إلى مجلس الأصول الملموسة في أعقاب ورقة العمل الأولى، فإن التعقيب هو أن القيمة السوقية هي أساس مستقر ومرن ومناسب للقيمة.

يتمثل الجزء الذي تم التركيز عليه في هذه السلسلة في التحديات المتصورة للقيمة السوقية من جانب العملاء ومستخدمي التقييم ومعلقي السوق على حد سواء. ويبدو عمومًا أن هذه التحديات تشكل فراعًا تعليميًا يمكن حله في كثير من الأحيان عن طريق تحسين الاتصال سواء في إطار تقارير التقييم، أو عن طريق المحادثات الجارية التي يجريها المقيمون مع هذه المجموعة الشاملة من أصحاب المصلحة المعنيين بالتقييم.

وانطلاقًا من هذه النقطة، فقد يكون من المناسب أن نعود إلى نفس الاستنتاج الذي تم تقديمه كجزء من ورقة العمل الأولى، وهو:

على الرغم من أن كافة هذه الحالات تجعل مهنة التقييم صعبة، إلا أنها حالة تتصدر فيها خبرات المقيّم ومهاراته. وفي حالات عدم اليقين، يكون المقيّم هو أفضل شخص يمكنه تقديم المشورة المختصة بشأن القيمة.

(د) يُقصد بعبارة «مشتري راغب» الشخص الذي لديه دافع للشراء وليس مُجبَرًا عليه. وهذا المشتري ليس حريصًا ولا مصممًا على أن يشتري بأي سعر، وهو يشتري وفقًا لواقع السوق الحالي وتوقعاته وليس وفق سوق خيالية أو افتراضية لا يمكن تمثيلها أو توقع وجودها. ولن يدفع المشتري المفترض سعرًا أعلى مما يتطلبه السوق. ويُعد المالك الحالي من ضمن العناصر التي تمثل قوام «السوق».

(هـ) من ناحية أخرى فإن «البائع الراغب» ليس حريصًا ولا مُجبَرًا على البيع بأي سعر، ولا يتعامل بسعر لا يُعد معقولًا في السوق الحالي. ويسعى البائع الراغب إلى بيع الأصل بمطالبات السوق وبأفضل سعر يمكن الحصول عليه من السوق المفتوحة بعد التسويق اللازم أيًا كان السعر. ولا تؤخذ الظروف الحقيقية للمالك الأصلي في عين الاعتبار، إذ أن البائع الراغب هو عبارة عن مالك افتراضي.

(و) يُقصد بعبارة «معاملة على أساس محايد» معاملة بين أطراف ليست بينهما علاقة معينة أو خاصة، مثل: شركة أم وشركاتها التابعة، أو مالك الأرض والمستأجر، ويمكن أن تتسبب هذه العلاقة في جعل مستوى السعر غير معهود في السوق أو متضخم بسبب عنصر ذي قيمة خاصة. ويُفترض أن تتم المعاملة بالقيمة السوقية بين أطراف ليست بينهما علاقة ويتصرف كل طرف منهما باستقلالية.

ملحق: أسس معايير التقييم الدولية للقيمة – القيمة السوقية

٣٠-١ القيمة السوقية هي المبلغ المقدر الذي ينبغي على أساسه مبادلة الأصول أو الالتزامات في تاريخ التقييم بين مشتري راغب وبائع راغب في إطار معاملة على أساس محايد بعد تسويق مناسب حيث يتصرف كل طرف من الأطراف بمعرفة وحكمة دون قسر أو إجبار.

٣٠-٢ يتم تطبيق تعريف القيمة السوقية بناءً على التصور التالي:

(أ) يشير «المبلغ المقدر» إلى السعر المستحق مقابل الأصل في معاملة سوقية على أساس محايد. بينما يقصد بالقيمة السوقية السعر الأكثر ترجيحًا والذي يمكن الحصول عليه في السوق على نحو معقول في تاريخ التقييم وفقًا لتعريف القيمة السوقية. وهو أفضل سعر معقول يمكن أن يحصل عليه البائع، كما أنه السعر الأكثر فائدة للمشتري. ويُستثنى هذا المبلغ بشكل خاص أي سعر تقديري متضخم أو منكمش نتيجة شروط أو ظروف خاصة، مثل: التمويل غير النمطي، أو ترتيبات البيع وإعادة التأجير، أو اعتبارات خاصة، أو امتيازات ممنوحة لمالك، أو مشتري معين.

(ب) يُقصد بعبارة «ينبغي على أساسه مبادلة الأصول أو الالتزامات» أن قيمة الأصل عبارة عن مبلغ تقديري وليس مبلغًا مقررًا مسبقًا أو سعر بيع فعلي. وهو سعر في معاملة استوفت كافة عناصر تعريف القيمة السوقية في تاريخ التقييم.

(ج) يُقصد بعبارة «في تاريخ التقييم» أن تكون القيمة محددة بزمان معين في تاريخ معلوم، وذلك لأن الأسواق وظروفها يمكن أن تتغير مما يمكن أن يؤدي إلى عدم صحة أو ملاءمة القيمة التقديرية في وقت آخر. وتبين قيمة التقييم حالة السوق وظروفه في تاريخ التقييم وليس في أي تاريخ آخر.

٣-٣٠ يفترض مفهوم القيمة السوقية سعرًا متفاوضًا عليه في سوق تنافسي مفتوح يتصرف المشاركون فيه بكل حرية. ويمكن أن يكون سوق الأصل سوقًا دوليًا أو محليًا، كما يمكن أن يتألف السوق من العديد من المشترين والبائعين أو عدد محدود من المشاركين. ويكون السوق الذي يعرض فيه الأصل للبيع هو عادة السوق الذي يجري فيه مبادلة الأصل المعروض.

٣٠-٤ تبيين القيمة السوقية أعلى وأفضل استخدام للأصل (انظر الفقرات ١٤٠-١٤٠، ١-١٤٠، ٥) وأفضل استخدام هو الاستخدام الذي يعمل على تعظيم قيمة وإمكانات الأصل بأقصى قدر ممكن وعلى النحو الذي يجيزه القانون ويحقق الجدوى المالية والاقتصادية. ويمكن أن يكون الاستخدام الأعلى والأفضل هو الاستخدام الحالي للأصل أو استخدام آخر بديل، ويُحدد ذلك المشاركون في السوق بناءً على تصوراتهم حول نوع الأصل والسعر الذي يرغبون في دفعه.

٣٠-٥ يجب أن تكون طبيعة المدخلات ومصادرها متسقة مع أساس القيمة والذي بدوره يجب أن يكون مناسبًا لغرض التقييم. فمثلًا يمكن استخدام أساليب وطرق مختلفة للتوصل إلى رأي للقيمة بشرط أن تكون البيانات المستخدمة من السوق. وأسلوب السوق بحكم تعريفه يستخدم مدخلات سوقية. ولحساب القيمة السوقية ينبغي تطبيق أسلوب الدخل باستخدام المدخلات والافتراضات التي يعتمد عليها المشاركون في السوق. ولحساب القيمة السوقية باستخدام أسلوب التكلفة ينبغي تحديد تكلفة أصل مساو وإهلاك مناسب عن طريق تحليل التكاليف والإهلاك في السوق.

٣٠-٦ يُقصد بعبارتي «بعد تسويق مناسب» أن الأصل يتم عرضه في السوق بأفضل طريقة ممكنة ليتم بيعه بأفضل سعر معقول يمكن الحصول عليه وفقًا لتعريف القيمة السوقية. وتعتبر طريقة البيع هي الأنسب والأكثر ملاءمة للحصول على أفضل سعر في السوق المتاحة للبائع. ويعتمد طول فترة عرض الأصل في السوق على نوع الأصل وحالة السوق. والمعيار الوحيد لتحديد المدة هو أن يكون هناك وقت كافٍ يسمح للأصل بأن يلفت اهتمام عدد مناسب من المشاركين في السوق، وأن تتم فترة العرض قبل تاريخ التقييم.

٣٠-٧ تفترض عبارة «يتصرف كل طرف من الأطراف بمعرفة وحكمة» أن كلًا من المشتري الراغب والبائع الراغب على معرفة وعلم بطبيعة الأصل وخصائصه، واستخداماته الفعلية والممكنة، وحالة السوق في تاريخ التقييم. كما يفترض أن كلًا من البائع والمشتري استخدام هذه المعرفة على نحو يتسم بالحيادية كي يتحقق السعر المناسب لكل منهما في المعاملة. ويتم تقدير الحيادية بالرجوع إلى حالة السوق في تاريخ التقييم وليس إلى منفعة في تاريخ لاحق، فعلى سبيل المثال: لا يعتبر البائع مرتجلًا عندما يبيع أصولًا في سوق أسعاره هابطة بسعر أدنى من المستويات السابقة. كذلك بالنسبة للصفقات الأخرى في أسواق متغيرة الأسعار، فإن المشتري أو البائع الحصيف يتصرف وفقًا لأفضل المعلومات المتوفرة عن السوق في وقت المعاملة.

٣٠-٨ تعني عبارة «دون قسر أو إجبار» أن كل طرف من الطرفين لديه دافع ورغبة لإتمام المعاملة، ولكنه غير مُجبر أو ملزم على إتمامها.

٣٠-٦ يجب أن تحدد البيانات المتاحة والظروف المتعلقة بالسوق أكثر طرق التقييم التي تتوافق مع الأصل محل التقييم وأسلوبها. وإذا اعتمدت الطرق على بيانات سوقية محللة تحليلًا جيدًا فهذا يعني أن كل أسلوب أو طريقة مستخدمة ينبغي أن تقدم مؤشراً على القيمة السوقية.

٣٠-٧ لا تعكس القيمة السوقية سمات الأصل الذي له قيمة بالنسبة لمالك أو مشتر محدود وغير متاح للمشتريين الآخرين في السوق. وهذه المزايا يمكن أن تتعلق بالخصائص المادية، أو الجغرافية أو الاقتصادية أو القانونية للأصل. وتشترط القيمة السوقية تجاهل أي عنصر من هذه القيمة؛ لأنها في أي تاريخ معين تفترض وجود مشتر راغب وليس مشتر راغب محدود.



مجلس معايير التقييم الدولية

20 تل سانت دوستان

لندن

8HL EC3R

المملكة المتحدة

www.ivsc.org