СПРАВЕДЛИВАЯ СТОИМОСТЬ ЗАЛОГА БАНКА РОССИИ: ОЦЕНКА В РАМКАХ ДЕЙСТВУЮЩЕГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА ОБ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

А.А. Слуцкий,
к.т.н.,
вице-президент, член Совета Национальной Ассоциации Оценочных Компаний Финансовых Рынков

И.А. Слуцкая,
оценщик

Введение

Примерно два года назад Национальной ассоциацией оценочных компаний финансовых рынков была предложения новая редакция Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО №9)» /1/.

Одной из предложенных новаций являлось введение в практику оценки нового вида (базы) стоимости, оценку которой можно было бы осуществлять в рамках действующего законодательства об оценочной деятельности вместе со всеми преимуществами, которое это соответствие даёт – справедливой стоимости залога.

Тем не менее, проект новой редакции не нашёл единогласного одобрения ни в среде оценщиков, ни в среде залоговых специалистов.

Не вдаваясь в перечисление высказанных критических замечаний и ответы на них, укажем, что, по нашему мнению, все они не являются состоятельными.

Обусловлено это, прежде всего, тем, что возможность определять справедливую стоимость залога в рамках действующего законодательства об оценочной деятельности имеется и в настоящее время. Обоснования этого утверждения будут представлены ниже.

Определения справедливой стоимости залога

В соответствии с п. 2.3. Положения Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности" справедливая стоимость залога понимается, как такая его цена, « … по которой залогодатель в случае, если бы он являлся продавцом имущества, предоставленного в залог, имея полную информацию о стоимости имущества и **не обязанный его продавать**, согласен был бы его продать, а покупатель, имеющий полную информацию о стоимости указанного имущества и не обязанный его приобрести, согласен был бы его приобрести в разумно короткий срок, не превышающий 270 календарных дней».

В соответствии с 4.7. Положения Банка России от 26 декабря 2016 г. № 570-П “О порядке проведения Банком России экспертизы предмета залога, принятого

кредитной организацией в качестве обеспечения по ссуде”, «**В случае если ликвидность предмета залога (срок реализации предмета залога) не превышает 270 календарных дней, определенная Банком России в рамках экспертизы предмета залога рыночная стоимость предмета залога признается справедливой стоимостью для целей оценки достаточности резервов, создаваемых под риски**».

Возникает вопрос, чему должна быть равна справедливая стоимость залога в случае, если разумно короткий срок превышает 270 календарных дней?

Как показывает практика, этот вопрос вовсе не является праздным, поскольку одно из возможных толкований приведённой выше нормы Положения Банка России от 26 декабря 2016 г. № 570-П, может заключаться в том, что в случае, если ликвидность предмета залога (срок реализации предмета залога) превышает 270 календарных дней, определенная Банком России в рамках экспертизы предмета залога справедливая стоимость для целей оценки достаточности резервов, создаваемых под риски равно нулю.

Соответственно, имеется необходимость определить, может ли справедливая стоимость залога иметь место в пределах действующего законодательства об оценке, а если может, то определить это место максимально точно.

Справедливая стоимость залога, как ликвидационная стоимость без влияния фактора вынужденности сделки

В соответствии со ст. 3 Федерального Закона "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" N 135-ФЗ, «под ликвидационной стоимостью понимается расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции объекта оценки для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества».

Буквальное понимание этого положения заключается в воздействии на цену объекта двух факторов

1. сокращённого срока экспозиции;
2. вынужденного характера сделки.

В соответствии с Федеральным стандартом оценки "Определение ликвидационной стоимости (ФСО N 12)":

«5. В отчете об оценке должны быть указаны в том числе сведения об обстоятельствах, обусловливающих определение ликвидационной стоимости.

6. К факторам, оказывающим влияние на величину ликвидационной стоимости, относятся:

- срок экспозиции объекта оценки;
- продолжительность срока рыночной экспозиции объектов-аналогов;
- вынужденный характер реализации объекта оценки».

Сопоставление определений справедливой и ликвидационной стоимости показывает, что в этом случае справедливая стоимость залога может рассматриваться, как ликвидационная стоимость в условиях, когда фактор срока рыночной экспозиции оказывает влияние на цену объекта оценки, а фактор вынужденного характера сделки нет (**продавец не обязан продавать**).

В этих условиях ликвидационный коэффициент, позволяющий пересчитать рыночную стоимость в справедливую, понимаемую как ликвидационная, может быть определён по следующей формуле (см. /2/ - /7/)

$$\text{Кл сокр срок} = \text{ЛиквСт} : \text{РынСт} = (1 + \frac{\text{СД}}{12})^{-12 \text{ x } (\text{Трын} - \text{Тэксп})}, \qquad (1)$$

где

Кл сокр срок – ликвидационный коэффициент, учитывающий фактор сокращённого срока экспозиции;

Ликв.Ст – ликвидационная стоимость;

РынСт – рыночная стоимость;

СД – ставка дисконтирования, отн. ед. в год;

Трын – срок рыночной экспозиции, лет;

Тэксп – срок экспозиции, лет, равный 270 дням или 0,75 года.

Именно в таком виде – с использованием ежемесячного, а не ежегодного, начисления процентов – формула была впервые записана авторами /2/. Использование ежегодного начисления процентов при записи формулы в виде

$$\text{Кл сокр срок} = (1 + \text{СД})^{-(\text{Трын} - \text{Тэксп})}, \qquad (2)$$

при разумных величинах (Трын – Тэксп) несущественно увеличит ликвидационный коэффициент (снизит ликвидационный дисконт), но будет явно противоречить сложившейся практике начисления процентов как по кредитам, так и по депозитам.

В /6/ эта формула именуется «принципом безубыточности», поскольку в данном случае в полной мере реализуется полностью эквивалентный обмен денег на время.

Необходимо особо отметить, что в определении влияния фактора сокращённого срока экспозиции на величину рыночной стоимости в методологии российской оценки наблюдается полное единство, т.е. никаких иных, альтернативных (1) и (2), форм представления не имеется.

В качестве СД следует принимать средневзвешенную процентную ставку по кредитам (см./2/, /5/, /7/), публикуемую Банком России [1]. При этом,

- если величина рыночной стоимости меньше 2 млрд. руб., то следует использовать процентную ставку по кредитам предоставленным кредитными организациями субъектам малого и среднего предпринимательства на срок свыше 1 года в рублях, например, на апрель 2019 – 10,98% годовых;
- если величина рыночной стоимости больше 2 млрд. руб., то следует использовать процентную ставку по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в целом, например, на апрель 2019 - 9,83% годовых.

По нашему мнению, такое понимание справедливой стоимости является достаточно адекватным пониманию ликвидационной стоимости при допущении о том, что действие факторов сокращённого срока экспозиции и вынужденности является независимым, т.е. действие обоих факторов одновременно не является обязательным, в конкретных условиях может действовать только один из факторов (см. /5/, /7/).

[1] https://www.cbr.ru/statistics/pdko/int_rat/

Однако, как показывает практика, с этим допущением согласны не все – существует альтернативное представление о неразрывной связи двух этих факторов, т.е. представление о том, что действие фактора сокращённого по сравнению с типичным рыночным срока экспозиции автоматически предполагает принуждение.

В связи с этим целесообразно рассмотреть альтернативные представления о справедливой стоимости залога вне пределов базы ликвидационной стоимости.

Справедливая стоимость залога, как инвестиционная стоимость

В соответствии со ст. 3 Федерального Закона "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" N 135-ФЗ «под инвестиционной стоимостью понимается стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки».

В соответствии с п. 3 Федерального стандарта оценки "Определение инвестиционной стоимости (ФСО N 13)"

«При определении инвестиционной стоимости объектов оценки рассчитывается **объем денежных средств, отражающий полезный эффект от использования объекта оценки для конкретного лица или группы лиц (способность объекта оценки удовлетворять потребности конкретного лица или группы лиц) при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки**.

… **под инвестиционными целями использования объекта оценки понимаются цели конкретного лица или группы лиц, направленные на достижение определенного полезного эффекта от использования объекта оценки и обусловленные** свойствами этого объекта и (или) условиями для конкретного лица (группы лиц), связанными с использованием объекта оценки, **специфическими условиями возможной сделки с объектом оценки** (например, объект не выставляется на открытый рынок, стороны сделки являются аффилированными лицами) либо наличием определенных правоустанавливающих документов или правовых актов, действительных исключительно для конкретного лица (группы лиц) во взаимоотношении с объектом оценки».

Таким образом, справедливую стоимость залога можно понимать, как инвестиционную стоимость, обусловленную специфическими условиями возможной сделки, направленными на достижение определенного полезного эффекта от использования объекта оценки – обеспечения ссудной задолженности.

При этом, в соответствии с п. 9 Федерального стандарта оценки "Определение инвестиционной стоимости (ФСО N 13)" «При определении инвестиционной стоимости объекта оценки применяется методология доходного подхода с учетом положений, содержащихся в федеральных стандартах оценки, устанавливающих требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки, и задания на оценку. При определении потока доходов необходимо учитывать конкретные инвестиционные цели использования объекта оценки».

Несложно убедиться в том, что если в формулах (1) и (2) просто переобозначить Кликв сокр срок на Кинв сокр срок – инвестиционный коэффициент, связанный с сокращённым сроком экспозиции, то они станут являться конкретным применением методологии именно доходного подхода, поскольку прямо учитывают стоимость денег во времени, являющийся основой метода дисконтирования денежных потоков, приводя денежный поток, равный рыночной стоимости при

периоде дисконтирования, равном сроку рыночной экспозиции, к его величине – инвестиционной стоимости при периоде дисконтирования, равном сокращённому сроку экспозиции.

Справедливая стоимость залога, как «иная расчётная величина»

В соответствии с п. 9 Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)»

«В задании на оценку могут быть указаны иные расчетные величины …», перечень которых является открытым.

Соответственно, имеется возможность ввести в употребление справедливую стоимость залога в качестве «иной расчётной величины», получаемой на основании ранее определённой рыночной стоимости объекта оценки по общим правилам.

При этом для определения справедливой стоимости залога в формулах (1) и (2) Кликв сокр срок, как и в предыдущем случае, следует переобозначить на Кспр ст залога – коэффициент справедливой стоимости залога.

Справедливая стоимость залога, как «другой вид стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации»

В соответствии с п. 5 Федерального стандарта оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)".

«При использовании понятия стоимости объекта оценки при осуществлении оценочной деятельности указывается конкретный вид стоимости, который определяется предполагаемым использованием результата оценки.

При осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- кадастровая стоимость.

Данный перечень видов стоимости не является исчерпывающим. Оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки».

Соответственно, имеется возможность ввести в употребление справедливую стоимость залога в качестве «другого вида стоимости», соответствующего требованиям Положения Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П, получаемой на основании ранее определённой рыночной стоимости объекта оценки по общим правилам

При этом для определения справедливой стоимости залога в формулах (1) и (2) Кликв сокр срок следует переобозначить на Кспр ст залога – коэффициент справедливой стоимости залога.

Заключение

В результате мы приходим ко вполне однозначному выводу о том, что справедливая стоимость залога имеет место в пределах действующего законодательства об оценке, а для её определения в полном соответствии с

действующими стандартами оценки никаких дополнительных изменений не требуется.

В таблице ниже проведено сопоставление всех четырёх вариантов определения справедливой стоимости залога при сохранении единой методологии её определения в виде формул (1) и (2).

Сопоставление четырёх вариантов определения справедливой стоимости залога

<table>
<tr><th>Справедливая стоимость залога</th><th>Плюсы</th><th>Минусы</th></tr>
<tr><td>как ликвидационная стоимость</td><td rowspan="2">имеется специальный стандарт, а также методика определения</td><td>возможны возражения, связанные с отсутствием фактора вынужденности при определении справедливой стоимости залога</td></tr>
<tr><td>как инвестиционная стоимость</td><td>возможны возражения, связанные со специфическим пониманием «инвестиционности» характера гипотетической сделки при определении справедливой стоимости залога</td></tr>
<tr><td rowspan="2">как иная расчётная величина</td><td rowspan="3">не требует никаких дополнительных пояснений, определение и методология определения могут быть прописаны в конкретном отчёте непосредственно</td><td>применима только при оценке недвижимости</td></tr>
<tr><td>отсутствует специальный стандарт, а также методика определения</td></tr>
<tr><td>как другой вид стоимости</td><td>отсутствуют прецеденты</td></tr>
</table>

Как следует из представленных данных, плюсы использования стандартизированных видов (баз) стоимости являются минусами для использования не стандартизированных понятий, и наоборот. В связи с этим для закрепления справедливой стоимости залога требуются разъяснения методологического органа, в котором будет либо рекомендоваться использование одного из четырёх вариантов, либо разрешаться использовать любой из них.

Литература

1. Национальная ассоциация оценочных компаний финансовых рынков (2017), Федеральный стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО №9)». Проект, Бюллетень RWAY, №279, сентябрь, http://tmpo.su/wp-content/uploads/2018/01/2-ФСО9-Проект.pdf
2. Галасюк Виктор В., Галасюк Валерий В. (2004), Методические рекомендации по оценке имущества и имущественных прав в условиях вынужденной реализации и сокращенного периода экспозиции, http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=41&Id=1595
3. Козырь Ю.В. (2001), Оценка ликвидационной стоимости, Вопросы оценки, № 4 http://www.appraiser.ru/default.aspx?SectionId=41&Id=1610
4. Михайлец В.Б. (2008), Ликвидационная стоимость объекта оценки и проблема расчета дисконта при кредитовании имущества под залог, Тезисы выступления на семинаре: «Особенности оценки основных видов имущества при кредитовании под залог», http://pandia.ru/text/77/203/78527.php

5. Слуцкий Ал-р А., Слуцкий Анат. А. (2007), Банковские залоги: неочевидные операционные риски, Методический журнал "Банковское кредитование" № 6/2007, Банкир.Ру, 11.12.2007, http://bankir.ru/publikacii/20071211/bankovskie-zalogi-neochevidnie-operacionnie-riski-1366091/
6. Фоменко А.Н. (2007), Методика оценки ликвидационной стоимости имущества, Имущественные отношения в РФ, №4(67), file:///C:/Users/Dell/Downloads/metodika-otsenki-likvidatsionnoy-stoimosti-imuschestva%20(2).pdf
7. Слуцкий А.А. (2016), Ликвидационная стоимость предметов ипотеки. Предложения для будущих методических рекомендаций Национальной ассоциации оценочных компаний (НАОК), Бюллетень RWAY, №261, декабрь, http://tmpo.su/sluckij-a-a-likvidacionnaya-stoimost/