

Валерий Галасюк – академик АЭН Украины, генеральный директор аудиторской фирмы «КАУПЕРВУД» (г. Днепропетровск), председатель ревизионной комиссии Украинского общества оценщиков, член Совета Союза аудиторов Украины, член Правления Ассоциации налогоплательщиков Украины

Виктор Галасюк – консультант информационно-консалтинговой фирмы «ИНКОН-ЦЕНТР» (г. Днепропетровск), лауреат конкурса молодых оценщиков Украинского общества оценщиков

Ликвидационная стоимость объектов залога как фактор минимизации кредитных рисков

В ходе ранее проведенных исследований, нами были сформулированы положения, которые целесообразно использовать при кредитовании под залог, с целью снижения кредитных рисков [1-7]. Напомним основные из них.

- **Во-первых, базой для определения величины кредита, предоставляемого под залог, должна служить величина ликвидационной стоимости объекта залога.** Экономическая сущность ликвидационной стоимости в наибольшей мере отвечает потребности банка реализовать объект залога как можно быстрее, в случае возникновения такой необходимости. Говоря о ликвидационной стоимости, мы подразумеваем "стоимость, по которой объект оценки мог бы быть продан на открытом конкурентном рынке, если бы срок реализации объекта был бы короче "разумно долгого" для данного типа объектов на данном рынке" [1].
- **Во-вторых, базой для расчета величины ликвидационной стоимости объекта должна служить величина его рыночной стоимости.** Это объясняется единством основы рыночной и ликвидационной стоимости. Ведь и рыночная и ликвидационная стоимость представляют собой меновую стоимость, то есть стоимость, которой объект обладает на рынке, а не стоимость с точки зрения определенного пользователя. Это означает, что и в случае определения ликвидационной стоимости и в случае определения рыночной стоимости объект оценки рассматривается в качестве объекта реализуемого на открытом конкурентном рынке, а не в каком-либо другом аспекте. Основным признаком, отличающим ликвидационную стоимость от рыночной стоимости, является укороченный период экспозиции объекта на рынке [1-3].

- **В-третьих, величина ликвидационной стоимости объекта всегда меньше величины его рыночной стоимости.** Ведь именно уменьшение цены объекта приводит к увеличению вероятности его скорейшей реализации [1-3].

В ходе практической реализации вышеприведенных положений, с целью снижения кредитных рисков и повышения эффективности кредитной деятельности банков, нами была предложена методика расчета ликвидационной стоимости объектов оценки, которая учитывает такие факторы, оказывающие влияние на величину ликвидационной стоимости объекта оценки, как стоимость денег во времени и эластичность спроса по цене. По сути, учет влияния первого фактора, стоимости денег во времени, позволяет отразить специфику денежного измерителя, в то время как учет второго фактора, эластичности спроса по цене, позволяет отразить специфику самого объекта оценки.

Основу предложенной нами методики определения ликвидационной стоимости объектов оценки составляют приведенные ниже формулы.

$$C_{л} = \left(\frac{C_{р}}{1 + \frac{i}{m}} \right)^{n \times m} \times K_{э} \times \prod k , \quad (1)$$

где $C_{л}$ - ликвидационная стоимость объекта оценки, соответствующая фиксированному периоду ($t_{рл}$) его реализации;

$C_{р}$ - рыночная стоимость объекта оценки;

n - продолжительность периода дисконтирования ($t_{д}$), лет;

m - количество периодов начисления процентов в течение года;

$n \times m$ -- количество периодов начисления процентов за срок, соответствующий периоду дисконтирования ($t_{д}$);

i - годовая ставка дисконта;

$\prod k$ - произведение значений коэффициентов, учитывающих влияние различных факторов на величину ликвидационной стоимости объекта оценки;

$K_{э}$ - поправочный коэффициент, учитывающий влияние эластичности спроса по цене на ликвидационную стоимость объекта;

$$t_{д} = t_{рд} - t_{рл} , \quad (2)$$

где $t_{д}$ - период дисконтирования;

$t_{рд}$ - разумно долгий период реализации объекта залога;

$t_{рл}$ - фиксированный период реализации объекта залога.

$$K_3 = \operatorname{th}|E_D| = \frac{e^{|E_D|} - e^{-|E_D|}}{e^{|E_D|} + e^{-|E_D|}}, \quad (3)$$

где th - гиперболический тангенс;
 E_D - коэффициент эластичности спроса по цене;
 $e = 2,71828$ (const).

Вместе с тем, встречаются экономические ситуации, когда объект оценки подлежит реализации через довольно продолжительный период времени после даты оценки. Например, оценка объекта залога производится на дату, соответствующую началу периода кредитования, а реализация объекта залога, в случае возникновения такой необходимости, чаще всего осуществляется в конце периода кредитования. Во многих случаях продолжительность периода кредитования оказывается достаточной для того, чтобы рыночная стоимость объекта залога существенно изменилась.

Так как рыночная стоимость объекта является базой для расчета его ликвидационной стоимости, то изменение рыночной стоимости объекта залога влечет за собой изменение его ликвидационной стоимости. Следовательно, ликвидационная стоимость объекта залога в момент его реализации может существенно отличаться от ликвидационной стоимости этого объекта на дату оценки. В случае нарушения заемщиком своих кредитных обязательств, это может существенно повлиять на возможность удовлетворения банком своих требований путем реализации залога.

Следовательно, для снижения риска возникновения у банка финансовых потерь, связанных с невозможностью полного удовлетворения его требований за счет суммы, вырученной от реализации объекта залога, специалисты банка должны учитывать фактор изменения во времени рыночной стоимости объекта залога.

Сказанное выше в отношении необходимости учета фактора изменения во времени рыночной стоимости справедливо не только для случая определения ликвидационной стоимости объекта залога, но и для любого случая определения ликвидационной стоимости объекта оценки, когда рыночная стоимость, а, следовательно, и ликвидационная стоимость этого объекта может существенно

измениться за период от даты оценки до момента предполагаемой реализации объекта оценки.

С учетом изложенного выше следует отметить, что базой для расчета величины предоставляемого кредита должна служить определяемая экспертами-оценщиками на начало периода кредитования величина ликвидационной стоимости объекта залога, скорректированная специалистами банка с учетом фактора изменения рыночной стоимости объекта залога.

Корректировку величины рыночной и ликвидационной стоимости специалисты банка могут осуществлять с помощью приведенных ниже формул.

$$C_p' = C_p \times T_p, \quad (4)$$

где C_p' - прогнозируемая рыночная стоимость объекта оценки, соответствующая моменту его предполагаемой реализации;

C_p - рыночная стоимость объекта оценки на дату оценки;

T_p - поправочный коэффициент, учитывающий изменение рыночной стоимости объекта оценки за период между датой оценки и моментом предполагаемой реализации объекта.

$$C_{л}' = \frac{C_p'}{\left(1 + \frac{i}{m}\right)^{n \times m}} \times K_э \times \prod k, \quad (5)$$

где $C_{л}'$ - прогнозируемая ликвидационная стоимость объекта оценки, соответствующая моменту его предполагаемой реализации;

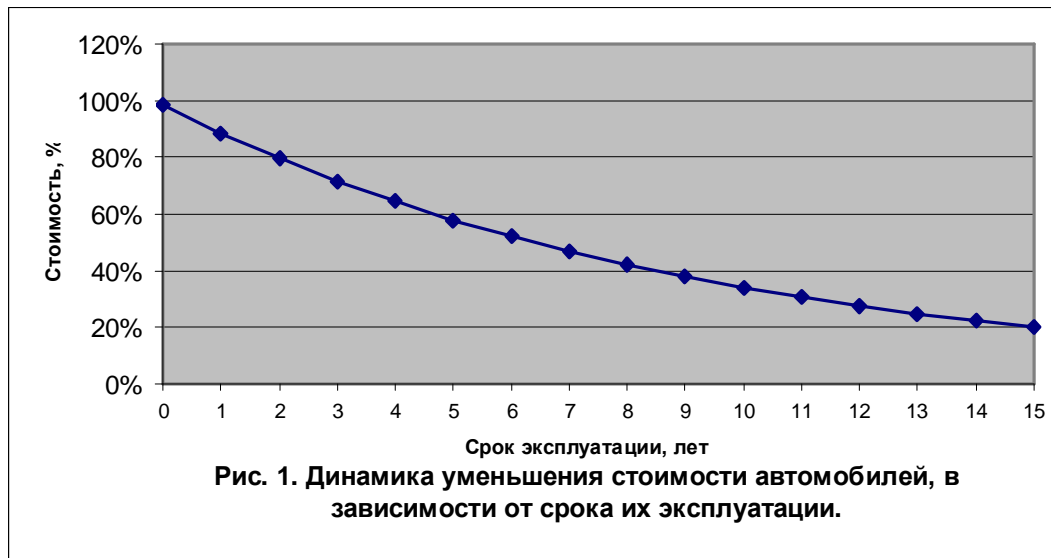
Величина $C_{л}'$ представляет собой скорректированную величину ликвидационной стоимости объекта, которая служит базой для расчета величины кредита, предоставляемого под залог.

При определении значения поправочного коэффициента T_p , специалисты банка могут консультироваться с опытными экспертами-оценщиками. Эксперты-оценщики, оказывая подобные консультации, должны придерживаться принципа разумной осторожности оценок. Вместе с тем, учитывая результаты проведенных нами ранее исследований, показавших что ни величина ликвидационной стоимости объекта оценки, ни величина его рыночной стоимости не могут принимать значений, меньших, либо равных нулю, можно утверждать, что поправочный коэффициент T_p должен быть больше нуля [4].

Рассмотрим на примере использование предложенного выше подхода. Представим, что необходимо произвести определение

ликвидационной стоимости нового автомобиля, используемого в качестве обеспечения при предоставлении кредита под залог сроком на 3 года.

Для определения значения поправочного коэффициента T_p воспользуемся данными, любезно предоставленными господином Авладеевым В.А. (Укрэксимбанк) (см.рис.1).



Уравнение, описывающее полученную кривую, имеет экспоненциальный характер и определяется по следующей формуле

$$Y = 98,497E^{-0,1062t}, \quad (6)$$

где Y - стоимость в % от стоимости нового автомобиля;
 t - период эксплуатации автомобиля.

Как видно на рисунке 1, в конце периода кредитования (через 3 года) рыночная стоимость автомобиля составит 72% от рыночной стоимости автомобиля на момент предоставления кредита. Таким образом, поправочный коэффициент T_p будет иметь значение 0,72.

Для наглядности составим таблицу, содержащую исходные параметры расчетов и величину ликвидационной стоимости автомобиля, рассчитанную по приведенным в данной статье формулам.

Таблица 1.

Расчет ликвидационной стоимости автомобиля

Рыночная стоимость объекта оценки, \$	10 000
Годовая процентная ставка, %	15
Разумно долгий период реализации объекта оценки, лет	1
Фиксированный период реализации объекта оценки, лет	0
Количество периодов начисления процентов в течение года	12
Коэффициент эластичности спроса по цене	1
Ликвидационная стоимость объекта залога на дату оценки, \$	6561
Коэффициент, учитывающий изменение рыночной стоимости объекта залога	0,72
Скорректированная ликвидационная стоимость объекта залога, \$	4724

Следует отметить, что использование в качестве базы для расчета величины предоставляемого кредита нескорректированной ликвидационной стоимости автомобиля (6561\$), в случае нарушения заемщиком кредитных обязательств, могло бы привести к финансовым потерям банка.

Подводя итог сказанному, следует отметить, что учет фактора изменения во времени рыночной стоимости объектов залога, во многих случаях позволит значительно снизить кредитные риски.

Список использованной литературы:

1. Галасюк В.В. Об определении понятия «ликвидационная стоимость» // Финансовые услуги.-1999.-N1-2.-С.58-60.
2. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Спосіб урахування еластичності попиту за ціною в разі визначення ліквідаційної вартості об'єктів// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.-2000.-N4.-С.71-73.
3. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Незалежна експертна оцінка як засіб забезпечення необхідного рівня ліквідності об'єктів застави (практичні аспекти)// Вісник НБУ.-1998.-N7.-С.51-54.
4. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Про нижню межу значень ліквідаційної вартості об'єкта оцінки// Державний інформаційний бюлетень про приватизацію.-2000.-N3.-С.51-53.
5. Галасюк В.В., Ревонюк Є.І., Ліпська І.О., Галасюк В.В. Визначення розміру кредиту, що надається під заставу// Вісник НБУ.-2000.-N1.-С.45-46.
6. Галасюк В.В., Галасюк В.В. Стоимость объекта оценки при фиксированном периоде его реализации// Государственный информационный бюллетень о приватизации.-1999.-N11.-С.74-76.
7. Галасюк В.В. Определение ликвидационной стоимости объектов залога и активов ликвидируемых предприятий// Государственный информационный бюллетень о приватизации.-1999.-N4.-С.63-65.

Координаты авторов:
Консалтинговая группа «КАУПЕРВУД»,
Украина, г. Днепропетровск, ул. Гоголя 15-а,
тел./факсы: (38 0562) 47-16-36, 47-83-98, (056) 370-19-76
e-mail: vit@galasyuk.com, av@galasyuk.com, vv@galasyuk.com,
www: www.galasyuk.com, www.cowperwood.dnepr.net, www.inkon.dnepr.net