

Валерий Галасюк – академик АЭН Украины, генеральный директор аудиторской фирмы “КАУПЕРВУД” (г. Днепропетровск), член Президиума Совета Союза аудиторов Украины, член Аудиторской Палаты Украины, председатель ревизионной комиссии Украинского общества оценщиков, заместитель председателя Правления Ассоциации налогоплательщиков Украины, заместитель председателя комиссии по оценке эффективности инвестиционной деятельности Украинского общества финансовых аналитиков, ведущий оценщик Украинского общества оценщиков

Виктор Галасюк – директор департамента кредитного консалтинга информационно-консалтинговой фирмы “ИНКОН-ЦЕНТР” (консалтинговая группа “КАУПЕРВУД”), магистр экономики предприятия, лауреат конкурсов молодых оценщиков Украинского общества оценщиков



НЕЗАВИСИМАЯ ЭКСПЕРТНАЯ ОЦЕНКА КАК СПОСОБ ОБЕСПЕЧЕНИЯ НЕОБХОДИМОГО УРОВНЯ ЛИКВИДНОСТИ ОБЪЕКТОВ ЗАЛОГА*

Национальным банком Украины проводится последовательная работа по обеспечению устойчивости банковской системы. Как сообщил председатель правления НБУ В.Ющенко на научно-практической конференции «Проблемы и перспективы развития финансовой системы Украины», несмотря на положительные тенденции в процессе укрепления банковской системы, проблема обеспечения финансовой устойчивости банков сохраняется. Так, по состоянию на 01.01.97 г. 25 коммерческих банков работали в режиме финансового оздоровления, 26 - в стадии ликвидации, 10 банков признаны банкротами [1].

Как показывает анализ, одной из основных причин наличия проблем в деятельности банков является рискованная кредитная политика, осуществляемая ими. Построение эффективной системы мер по ее решению не завершено. Так, на 01.01.97 г. прирост просроченной задолженности по кредитам составил 32 %, пролонгированных кредитов - 44 % [1]. Поэтому проблема уменьшения кредитных рисков сохраняет свою актуальность и сегодня.

Согласно разработанной Базельским комитетом классификации активов и внебалансовых операций по степени риска, кредиты физическим и юридическим лицам относятся к группе 100 % риска. Одним из основных способов снижения этого показателя рисков является залоговое обеспечение кредитов. При этом, при кредитовании под залог степень риска снижается вдвое и составляет 50 % [2].

Занимаясь не первый год оценкой объектов залога, специалисты нашей фирмы обнаружили следующее:

1. В практике кредитных отношений отсутствует единая эффективная система определения объемов выдаваемых кредитов в зависимости от стоимости объектов залога.

2. Специалисты банков зачастую используют лишь один из трех применяемых в мировой практике методов оценки. Однако даже в самом первом национальном издании по вопросам экспертной оценки, авторами которого являются Прези-

* Опубликовано: Вопросы оценки. Москва. –1999. - № 1. - С. 18-21;
Вісник НБУ. - 1998. - № 7. - С. 51-54.

дент Украинского института оценки Л.Н.Симонова и Председатель экспертного совета Украинского общества оценщиков Я.И.Маркус, опубликованном в 1995 году, указывается на необходимость применения трех методов оценки [3].

3. При оценке объектов залога далеко не всегда обеспечивается необходимый уровень их ликвидности, что подтверждается проблемами, связанными с их реализацией. Данная проблема была зафиксирована на заседании «Финансового клуба» 27 февраля [4].

4. Размер выдаваемых банками кредитов определяется как процент (как правило, недостаточно обоснованный) от рыночной стоимости объекта залога [5].

5. Очень редко результаты оценки объектов залога представлены официальными документами, что затрудняет контроль за уровнем кредитных рисков со стороны независимых аудиторов и специалистов НБУ.

6. В своей практике работники кредитных служб банков используют понятие «залоговая стоимость». Вместе с тем, оно не определено нормативными документами, регламентирующими деятельность специалистов-оценщиков. Как результат весьма вероятно различное толкование данного понятия специалистами и, следовательно, возникновение конфликтов между участниками залоговых отношений.

7. В большинстве случаев не используется понятие «ликвидационная стоимость». Вместе с тем, при оценке ссудного обеспечения, залога и обеспечения долговых обязательств четвертым стандартом «Международных стандартов оценки» (МСО) допускается использование оценщиками понятия ликвидационной стоимости.

8. Существует необходимость практического и теоретического разграничения понятий ликвидационной стоимости в прежней экономической трактовке и в трактовке МСО № 2.

Опыт оценки объектов залога позволил сформулировать ряд принципиальных позиций, положенных нами в основу выполняемых оценочных работ:

- **нет необходимости использовать понятие «залоговая стоимость»;**
- **необходимо более широко, наряду с понятием «рыночная стоимость», использовать понятие «ликвидационная стоимость», как наиболее точно соответствующей целям оценки объекта залога;**

- **необходимо учитывать различие между рыночной и ликвидационной стоимостью объекта залога. При этом, необходимо иметь ввиду, что ликвидационная стоимость всегда меньше рыночной.**

При обращении взыскания на заложенное имущество банк сталкивается с проблемой реализации объекта залога, и, следовательно, определения вида и величины стоимости, по которой может быть продан объект с учетом реализации интересов каждой из сторон залоговых отношений.

Рассмотрим понятия основных видов стоимости, применяемых в оценочной практике. Они определены двумя документами, регламентирующими деятельность оценщиков - «Международными стандартами оценки МСО 1-4» и «Нормами профессиональной деятельности оценщика» Украинского общества оценщиков.

Согласно Международных стандартов оценки МСО 1-4, «стоимость является экономическим понятием, устанавливающим взаимоотношения между объектами, доступными для приобретения, и теми, кто их покупает и продает. Стоимость является не историческим фактом, а оценкой ценности конкретных объектов в конкретный момент времени в конкретных условиях в соответствии с выбранным определением стоимости».

Выступая объектом рыночных взаимоотношений, логично было бы предположить, что объект залога должен быть оценен и, в последующем, выставлен на продажу именно по рыночной стоимости.

Согласно «Норм профессиональной деятельности оценщика» Украинского общества оценщиков, «рыночная стоимость - это наиболее вероятная цена, по которой объект может быть продан на открытом конкурентном рынке при наличии всех

признаков честного соглашения и при отсутствии нетипичных условий финансирования с учетом того, что срок реализации объекта должен быть при этом разумно долгим». Использование понятия «рыночная стоимость» может быть оправдано лишь при выполнении совокупности важнейших условий, ее определяющих:

* Условий «честного соглашения», которые характеризуют стремление продавца продать, а покупателя купить товар при отсутствии факторов внешнего давления в какой-либо форме. При этом предполагается, что «каждая из сторон действовала компетентно, то есть в достаточной степени информирована о сущности и характеристиках продаваемого имущества, его существующем использовании и потенциальном применении, а также состоянии рынка на дату оценки. Далее считается, что каждый из них, обладая этой информацией, действует в своих интересах расчетливо, пытаясь достичь наибольшей, с точки зрения его позиции в сделке, цены» («Международные стандарты оценки» МСО 1-4). При этом предполагается отсутствие мотивации продавца и покупателя продавать или покупать имущество во что бы то ни стало по любой цене, а также настаивать на цене, если он не считает ее разумной на рынке на дату продажи.

* Разумно долгого периода реализации - периода реализации объекта принятого долгим с точки зрения типичного продавца с условием, что он предложен по справедливой рыночной стоимости на открытом рынке.

В кредитных взаимоотношениях стороны связаны обязательствами, обусловленными кредитным договором, и, следовательно, невозможно говорить о независимости продавца. Кроме того, сроки реализации заложенного имущества ограничены. Банк стремится обеспечить возмещение своего требования из стоимости имущества в сжатые сроки для минимизации возможных потерь из-за отвлечения средств из оборота. Поэтому, специалисты нашей фирмы считают целесообразным применять при оценке объектов залога понятие ликвидационной стоимости (стоимости при вынужденной продаже).

Согласно «Норм профессиональной деятельности оценщика» Украинского общества оценщиков «ликвидационная стоимость (стоимость при вынужденной продаже) - это стоимость, по которой объект мог бы быть продан на открытом конкурентном рынке, если срок его реализации был бы короче «разумно долгого» для данного типа объекта на данном рынке, а также стоимость, по которой активы (сумма активов), которые составляют объект оценки, могли бы быть реализованы на открытом рынке в обусловленный срок».

Приведенные выше понятия рыночной и ликвидационной стоимости свидетельствуют о том, что **ликвидационная стоимость всегда ниже рыночной и разница между их уровнями обусловлена временным фактором.**

С учетом изложенного выше, становится очевидным, что **базой для расчета банковскими работниками объемов выдаваемых кредитов должна служить не рыночная стоимость объектов залога, что распространено в сегодняшней практике, а ликвидационная стоимость объектов залога, определяемая независимыми экспертами-оценщиками.**

Таким образом, по нашему мнению, эффективный процесс определения объемов выдаваемых кредитов в зависимости от стоимости объектов залога должен содержать три обязательных этапа:

- определение рыночной стоимости объекта залога;
- определение ликвидационной стоимости объекта залога;
- определение объема выдаваемого кредита.

При этом рыночную стоимость объектов залога и разницу между рыночной и ликвидационной стоимостью объектов залога ($\Delta 1$) должны, по нашему мнению, определять независимые специалисты-оценщики, отражая результаты своей работы в имеющем юридическую силу документе-отчете, а разницу между ликвидационной

стоимостью объекта залога и размером выдаваемого кредита ($\Delta 2$), а также объем выдаваемого кредита - специалисты банков.

Таким образом, процесс определения объема выдаваемого кредита можно отразить следующей формулой:

$$K_p = C_p - \Delta 1 - \Delta 2,$$

где K_p - объем выдаваемого кредита,

C_p - рыночная стоимость объекта залога.

При этом этап определения ликвидационной стоимости объекта залога (C_l) отражается формулой:

$$C_l = C_p - \Delta 1;$$

а этап определения объема выдаваемого кредита - формулой:

$$K_p = C_l - \Delta 2.$$

Графически соотношение уровней рыночной и ликвидационной стоимости объектов залога и объема выдаваемого кредита представлено на Рис.1.



В связи с тем, что по нашему мнению обязанности по определению величины рыночной ликвидационной стоимости должны лежать на независимых экспертах-оценщиках, а проблемы определения рыночной стоимости во многих аспектах проработаны достаточно глубоко. Рассмотрим вопрос определения ликвидационной стоимости объема залога.

Следует отметить, что до настоящего времени по официальному мнению Совета Украинского общества оценщиков, Комиссии по вопросам образования и Нормативно-методологической комиссии УОО «развитой и эффективной методологии определения вероятной стоимости для условий ускоренной продажи нет» [6].

Вместе с тем, с учетом накопленного нами опыта предлагаем следующие подходы к решению проблемы определения ликвидационной стоимости объектов залога.

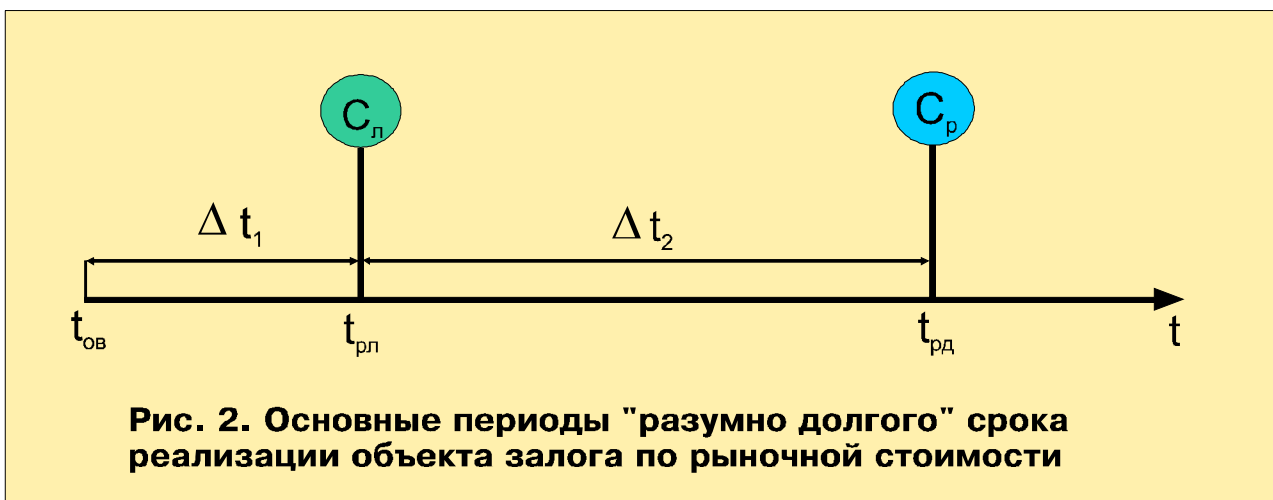
Рассмотрим, прежде всего, основные элементы периода реализации объекта залога по рыночной стоимости при «разумно долгим» сроке его реализации ($t_{рд}$). В этом периоде можно выделить два существенных в контексте рассматриваемой проблемы периода:

$$t_{рд} = \Delta t_1 + \Delta t_2,$$

где Δt_1 - период с момента возникновения права обращения взыскания на предмет залога ($t_{ов}$) до момента реализации объекта залога по ликвидационной стоимости ($t_{рл}$);

Δt_2 - период с момента реализации объекта залога по ликвидационной стоимости ($t_{рл}$) до момента реализации объекта залога по рыночной стоимости при «разумно долгим» сроке его реализации ($t_{рд}$).

Графически вышеизложенное можно отразить следующим образом:



Рассматривая определение понятия «ликвидационная стоимость», данного в МСО-2, можно заключить, что разница между рыночной и ликвидационной стоимостью товаров ($\Delta 2$) определяется прежде всего временным фактором. Поэтому, в наиболее общем виде величину $\Delta 2$ можно определить следующим образом:

$$\Delta 2 = f(t),$$

где $f(t)$ - функция, зависящая от времени.

Необходимо учитывать, что период реализации товара зависит от ценовой эластичности спроса. Причем, при прочих равных условиях, для обеспечения реализации объектов залога в минимальные сроки при низкой эластичности спроса уровень устанавливаемой экспертами-оценщиками ликвидационной стоимости должен приниматься более низким по отношению к рыночной стоимости, чем в случае реализации объектов залога с высоким уровнем эластичности.

С учетом фактора условий эластичности формула для расчета величины $\Delta 2$ примет вид:

$$\Delta 2 = \frac{f(t)}{K_{вп} \cdot |E|},$$

где E - ценовая эластичность спроса;

$K_{вп}$ - поправочный коэффициент, учитывающий соотношение между вероятностью продажи товара и значением его ценовой эластичности.

$$E = \frac{\% \Delta q}{\% \Delta p},$$

где $\% \Delta q$ - изменение спроса, %;

$\% \Delta p$ - изменение цены товара, %.

Поскольку значения коэффициента эластичности различаются для кратковременного и длительного периодов [7], нам представляется правомерным при решении проблемы определения ликвидационной стоимости на значения коэффициентов эластичности, определяется для кратковременного периода.

Ввиду отсутствия в Украине исследований по вопросам ценовой эластичности мы вынуждены в своей практике ориентироваться на результаты зарубежных исследований [], понимая при этом недостаточную корректность такого подхода.

Прежде чем рассматривать конкретное содержание функции, зависящей от времени ($f(t)$), необходимо отметить, что издержки и потери банка, связанные с невозвратом кредита и процессом реализации объекта залога, подразделяются на:

1. Единовременные, в т.ч. сумма невозвращенного кредита, недополученные к моменту $t_{р.л}$ проценты, расходы по осуществлению обеспеченного залогом требования и др (I_1);

2. Текущие, в т.ч. расходы на содержание объекта залога, затраты по обеспечению сохранности заложенного имущества, расходы на рекламу, информационные услуги и др. (I_2).

Таким образом, расчет функции, зависящей от времени, и отражающей издержки и потери банка, связанные с невозвратом кредита и процессом реализации объекта залога можно представить в следующем виде:

$$f(t) = \sum_{t=t_{р.л}}^{n \cdot m} I_{1t} \cdot [1 + i/m]^{n \cdot m} + \sum_{t=t_{р.л}}^{n \cdot m} I_{2t} \cdot \frac{[1 + i/m]^{n \cdot m} - 1}{i/m},$$

где n - число лет,

m - число периодов начисления процентов в году,

$n \cdot m$ - число периодов начисления процентов за весь срок,

i - годовая процентная ставка,

I_{1t} - единовременные издержки или потери, относящиеся к моменту времени t ,

I_{2t} - текущие затраты или потери, осуществляемые в момент времени t .

3) Необходимо подчеркнуть, что предлагаемая нами формула расчета величины $f(t)$ составлена для условий расчета сложных процентов декурсивным (последующим) способом начисления процентов. В случаях расчета простых процентов либо применения антисипативного (предварительного) способа начисления процентов формула расчета величины $f(t)$ будет иметь иной вид.

3а) Изложенное выше позволяет представить формулу расчета ликвидационной стоимости объекта залога при указанных значениях в следующем виде:

$$C_{л} = C_{р} - \left(\sum_{t=t_{р.л}}^{n \cdot m} I_{1t} \cdot [1 + i/m]^{n \cdot m} + \sum_{t=t_{р.л}}^{n \cdot m} I_{2t} \cdot \frac{[1 + i/m]^{n \cdot m} - 1}{i/m} \right) / K_{вн} \cdot |E|$$

Ограниченный объем данной статьи не позволяет нам дать подробное изложение методики расчета ликвидационной стоимости объектов залога.

Затронутые нами проблемы определения ликвидационной стоимости имущества поставлены в наиболее общем виде и должны являться предметом детального изучения экспертами-оценщиками и применяться в практике оценки стоимости объектов при кредитовании.

Ограниченный объем данной статьи не позволяет нам дать подробное изложение методики расчета ликвидационной стоимости объектов залога.

Список литературы:

1. Кириченко О. «Итоговые откровения».- «Бизнес» - 1997 г., № 9, стр. 13.
2. Богомазов М. «Количественные подходы к проблемам качества».-«Бизнес» - 1997 г., № 19, стр. 21.
3. Симонова Л., Маркус Я. «Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости недвижимости» - К: Фирма «Промышленная недвижимость» - 1995 г.
4. Карпенко И. «Заложи ты мне баньку по-белому».-«Бизнес» - 1997 г., № 9, стр. 15.
5. «Полный курс лекций по оценке предприятий». -К: УОО, стр. 123.
6. Меркулов Я.С. «Теоретическое и практическое пособие по финансовым вычислениям». - М.: ИНФРА-М, 1996. - 336 с.
7. Хайтман Д.Н. «Современная микроэкономика: анализ и применение». Пер. с англ. В 2-х т. Т.1. -М: Финансы и статистика, 1992. - стр. 146.
8. Волченко А. «Здесь все имеет истинную цену». - «Бизнес» - 1997 г., №31, стр. 54.

Координаты авторов:

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