



Ассоциация Банков
Северо-Запада

Создана в 1989 году

**МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ КОМИТЕТА ПО ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
АССОЦИАЦИИ БАНКОВ СЕВЕРО-ЗАПАДА**

**ПО ОЦЕНКЕ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ
И ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ ПО РЕАЛИЗАЦИИ ПРЕДМЕТОВ ЗАЛОГА**

Документ утвержден на заседании
Комитета по оценочной деятельности АБСЗ
05 июля 2016 года
Версия 2 утверждена на заседании
Комитета по оценочной деятельности АБСЗ
23 декабря 2016 года

Санкт-Петербург
2016

СОСТАВ РАБОЧЕЙ ГРУППЫ ПО РАЗРАБОТКЕ РЕКОМЕНДАЦИЙ

ПРЕДСТАВИТЕЛИ БАНКОВ:

Вовк Антон Сергеевич (СЗРЦ ВТБ), председатель КОД АБСЗ

Михайлов Александр Игоревич (СЗРЦ ВТБ), к.э.н.

Щукин Алексей Евгеньевич (СЗБ Сбербанк), к.т.н.

Подсекаев Павел Викторович (СЗБ Сбербанк)

Кондратьева Наталья Алексеевна (Банк Москвы/СЗРЦ ВТБ)

Солин Алексей Вячеславович (АБ «Россия»)

ПРЕДСТАВИТЕЛИ ОЦЕНОЧНОГО СООБЩЕСТВА:

Кузнецов Дмитрий Дмитриевич (НП СРОО «Сообщество профессионалов оценки»), к.т.н.

Кадушкин Игорь Борисович (Северо-Западное общество оценщиков – СРОО «НКСО»)

РУКОВОДИТЕЛЬ РАБОЧЕЙ ГРУППЫ:

Вовк Антон Сергеевич (СЗРЦ ВТБ), председатель КОД АБСЗ

Рабочая группа благодарна за рассмотрение документа и комментарии от членов Комитета по оценочной деятельности АБСЗ – представителей следующих кредитных и оценочных организаций:

СЗБ Сбербанк, СЗРЦ ВТБ, АБ «Россия», Банк БФА, Банк Москвы (филиал в г.СПб);

ГК «Прайм Эдвайс», ГК «РМС», ГК «Аверс».

Мнение членов Комитета по оценочной деятельности АБСЗ может не совпадать с официальной позицией их работодателей.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ПРЕАМБУЛА.....	4
1. ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ.....	4
2. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ВЕЛИЧИНУ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ И ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ ПО РЕАЛИЗАЦИИ ПРЕДМЕТА ЗАЛОГА	6
3. СТАТИСТИЧЕСКИЕ ВЕЛИЧИНЫ СКИДОК.....	9
4. ОГРАНИЧЕННЫЙ СРОК ЭКСПОЗИЦИИ.....	10
5. РАСЧЕТ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ. РЕКОМЕНДАЦИИ ВАРИАНТОВ, ПРИМЕНИМЫХ ДЛЯ БАНКА КАК ПОЛЬЗОВАТЕЛЯ ОТЧЕТА.....	12

ПРЕАМБУЛА

В банковской практике зачастую при определении залоговой стоимости принимается во внимание размер ликвидационной стоимости, определенной независимым Оценщиком. Поскольку одной из функций залога является обеспечение кредитной сделки, то залоговую стоимость можно рассматривать, как величину, характеризующую возможную возвратность выданных ранее кредитных средств в случае наступления дефолта заемщика, в связи с чем, по нашему мнению, она может учитывать не только скидку на срочность и вынужденность продажи (т.е. по сути, ликвидационную стоимость, которая учитывает только условия нетипичной/вынужденной реализации), но и все дополнительные расходы, связанные с реализацией непрофильных активов, расчет которых Оценщиком также предусмотрен и ФСО9. При этом есть мнение, что расчет залоговой стоимости с применением залогового дисконта (к рыночной стоимости) – это внутренне дело кредитной организации. При этом, по нашему мнению, Оценщик как независимый консультант в рамках отчета об оценке может предложить не только расчет ликвидационной стоимости, но и расчет дополнительных затрат, связанных с реализацией непрофильных активов. При формировании же понимания у банка величины залоговой стоимости обеспечения является целесообразным сравнение рассчитанной Оценщиком скидки от рыночной стоимости, включающей ликвидационную скидку и скидку на дополнительные затраты, с нормативно установленным в отдельном кредитном учреждении залоговым дисконтом. При этом при формировании залоговой стоимости, в общем случае, выбор рекомендуется делать в пользу наибольшей скидки.

Необходимо отметить, что в связи с вступлением ФСО9 вопрос учета дополнительных расходов и их возможных величин при реализации объекта оценки является одним из самых актуальных.

Необходимо отметить, что согласно п. 4 ФСО12 «Оценка ликвидационной стоимости» (Приказ Минэкономразвития России № 712 от 17.11.2016 г.), указанный стандарт применяется в случаях оценки имущества для целей залога *с применением* Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО N 9)», то есть можно трактовать данный пункт так, что при оценке ликвидационной стоимости должен быть применен и ФСО9, и ФСО12 одновременно. Однако, по нашему мнению, ФСО12 входит в некоторое противоречие с ФСО9 (например, в части необходимости расчета оценщиком дополнительных затрат, связанных с реализацией объекта оценки, если такое требование содержится в Задании на оценку). Принимая во внимание сказанное, авторы настоящих Рекомендаций не рекомендуют к применению ФСО12 при определении ликвидационной стоимости для целей залога. В данном вопросе целесообразно использовать соответствующие нормы ФСО9.

Текущая редакция (версия 2) настоящих Рекомендаций составлена с учетом Положения Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности" с изменениями, внесенными указанием Банка России от 14 ноября 2016 года N 4194-У.

1. ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ОПРЕДЕЛЕНИЯ

1.1. Ликвидационная стоимость

В соответствии с ФСО 2, Ликвидационная стоимость – это расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.

При определении ликвидационной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

Под чрезвычайными обстоятельствами авторы настоящих Рекомендаций понимают ситуацию, при которой продавец должен продать актив в ускоренные сроки, без проведения должного маркетинга, а также под влиянием иных нетипичных для рыночной ситуации факторов.

1.2. Ликвидность

Ликвидность имущества, характеризуется тем, насколько быстро объект можно обменять на деньги, т.е. продать по цене, адекватной рыночной стоимости на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на сделке не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Количественной характеристикой ликвидности может являться **типичный рыночный срок экспозиции** объекта, т.е. время, которое требуется для продажи объекта на открытом и конкурентном рынке по рыночной стоимости. Применительно к данным Рекомендациям предполагается, что в срок экспозиции не включается время, необходимое для формального закрепления (оформление, регистрация) сделки купли-продажи, т.е. срок экспозиции - это типичное время с момента размещения публичного предложения о продаже объекта до принятия продавцом и покупателем решения о совершении сделки. Ликвидность зависит, прежде всего, от наличия и величины спроса на имущество.

Иными основными факторами, влияющими на ликвидность на примере объекта недвижимости, являются:

- Эластичность спроса по цене на данный вид имущества;
- Состояние имущества;
- Соответствие современным технологиям;
- Масштабность;
- Количество;
- Местоположение.

Ликвидность – это характеристика, определяющая как величину рыночной стоимости, так и во многом определяющая величину ликвидационной стоимости, поэтому факторы, влияющие на ликвидность, это также и факторы, определяющие размер как рыночной и ликвидационной стоимости. Можно выделить и иные специальные факторы, определяющие размер только ликвидационной стоимости, описание которых требует особо внимания. Подробнее см. раздел 2 Рекомендаций.

При определении ликвидности оцениваемого имущества можно принять во внимание предлагаемую в Приложении к настоящим Рекомендациям квалификацию.

1.3. Ограниченный срок экспозиции

Ограниченный срок экспозиции – период времени, уменьшенный по сравнению с типичным рыночным сроком экспозиции в связи с вынужденным со стороны продавца характером продажи, который не позволяет ознакомиться с объектом и условиями его продажи числу потенциальных покупателей, достаточному для его реализации по рыночной стоимости.

Так, для достижения рыночной стоимости необходимо принимать во внимание типичный срок экспозиции на рынке. Если же речь идет о вынужденной продаже, срок экспозиции может сокращаться в несколько раз, и в этом случае достижимая сумма от продажи может существенно уступать рыночной стоимости. Причем, чем быстрее нужно реализовать объект, тем меньше должна быть величина его ликвидационной стоимости по сравнению с рыночной.

1.4. Чрезвычайные обстоятельства продажи

Чрезвычайные обстоятельства продажи – обстоятельства, чётко отличающиеся от обычных рыночных условий продажи, вынуждающие продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

К таким обстоятельствам может быть отнесено: срочность продажи, отсутствие должного маркетинга при продаже, наличие влияния на сделке стороны, заинтересованной в продаже, прочее.

1.5. Ликвидационная скидка

Ликвидационная скидка – разность между рыночной и ликвидационной стоимостью, учитывающая влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным в течение ограниченного срока экспозиции.

Увеличение ликвидационной скидки увеличивает вероятность реализации объекта оценки в течение ограниченного срока экспозиции. Для целей настоящих Рекомендаций предполагается, что определяемая далее ликвидационная скидка, применяемая к рыночной стоимости, позволяет определить ликвидационную стоимость с высокой степенью вероятности реализации объекта в течение заранее установленного ограниченного срока экспозиции. Таким образом, особо внимания заслуживает обоснование продолжительности ограниченного срока экспозиции. Подробнее см. раздел 4.

2. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ВЕЛИЧИНУ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ И ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ ЗАТРАТ ПО РЕАЛИЗАЦИИ ПРЕДМЕТА ЗАЛОГА

К специальным факторам ликвидационной стоимости можно отнести:

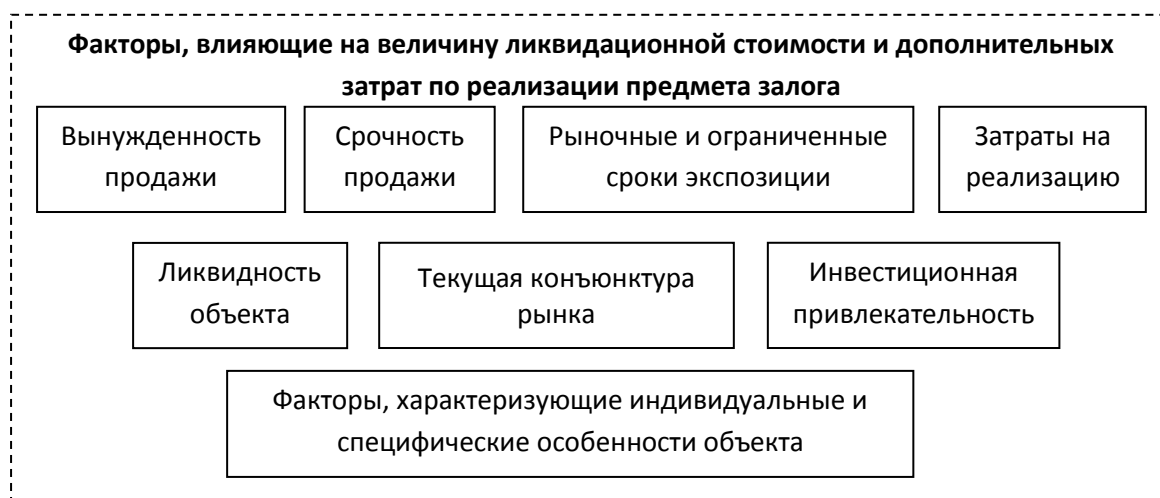


Рис. 1

Факторы ликвидности объектов и описание типичного рыночного и ограниченного сроков экспозиции представлено в разделе 1 настоящих Рекомендаций. Необходимо отметить, что среди методов расчета типичного рыночного срока экспозиции можно выделить следующие:

- сбор рыночной информации/наблюдение за объектами;
- опрос экспертов.

2.1. Инвестиционная привлекательность

Инвестиционная привлекательность выступает в различных формах:

- в виде возможных/прогнозируемых будущих потоков денежной наличности;
- в виде возможного возрастания стоимости объекта (на основе рыночных данных, обзоров целевых рынков);
- в виде ожидаемого дохода от будущей продажи объекта;

Традиционно понятие инвестиционной привлекательности означает наличие таких условий инвестирования, которые влияют на предпочтения в выборе того или иного объекта инвестирования.

Например: инвестиционная привлекательность региона, степень конкуренции на стороне спроса/предложения, развитость инфраструктуры.

Можно дать рекомендации использовать балльную систему и определять экспертно привлекательность того или иного варианта инвестирования путем умножения присвоенного рейтинга привлекательности по каждому из рассматриваемых факторов на удельный вес фактора. Сумма взвешенных рейтингов всех факторов будет характеризовать инвестиционную привлекательность.

2.2. Текущая конъюнктура рынка

Для правильной оценки текущей конъюнктуры рынка необходимо проводить детальный анализ целевого рынка с выводами, которые можно будет использовать в процессе расчета стоимости.

2.3. Вынужденность продажи

Чрезвычайные обстоятельства, которые вынуждают собственника продавать имущество в том виде и состоянии, как оно есть, в ограниченные сроки. Применительно к банковской сфере, примером таких обстоятельств может быть удовлетворение требования кредиторов или покрытие долговых обязательств собственника. Вынужденный характер реализации определяется традиционным отсутствием желания кредитора развивать и управлять своим непрофильным имуществом, которое, как правило, рассматривается банком как источник возвратности кредитных средств.

2.4. Срочность продажи

Величина скидки на срочность продажи зависит от объекта и его характеристик. Данную величину можно определять экспертно, но рекомендуется получить статистическую информацию путем сравнения объектов с типичным рыночным сроком и ограниченным сроком экспозиции, также применять расчётные модели. Статистические данные о величинах возможных скидок приведены в разделе 3 настоящих Рекомендаций по оценке ликвидационной стоимости.

Необходимость ускоренной продажи может иметь своим результатом отсутствие должного маркетинга при реализации непрофильного актива, что снижает активность со стороны потенциальных покупателей.

2.5. Затраты на реализацию

В банковской практике реализации предметов залога зачастую имущество продаётся по цене ниже ликвидационной стоимости, определенной Оценщиком. Возможно, зачастую данная тенденция наблюдается, когда расчётно Оценщик принимает во внимание только факторы срочности и вынужденности продажи. Связано это, прежде всего, с тем, что ликвидационная стоимость, исходя из определения, представленного в ФСО 2, должна рассчитываться исходя из ограниченного срока экспозиции объекта и вынужденного характера отчуждения. При этом одна из основных задач настоящих Рекомендаций указать на необходимость учета сверх ликвидационной стоимости дополнительных затрат, связанных с реализацией имущества, типичных для рынка / типичных способов реализации залогов. К таким типичным затратам по реализации имущества можно отнести:

- эксплуатационные расходы: коммунальные платежи, расходы на текущие ремонтные работы, расходы по обеспечению безопасности;
- расходы на демонтаж/транспортировку;
- риэлтерское/агентское вознаграждение;
- консалтинг: расходы по консультированию банка по широкому кругу вопросов в сфере финансовой, коммерческой, юридической, технологической, технической, экспертной деятельности;
- прочие издержки.

Таким образом, при оценке для целей залога рекомендуется в Задании на оценку указывать необходимость расчета иных расчетных величин, связанных с реализацией залогового имущества.

Все эти величины достаточно ясные и понятные, определяются путем мониторинга рынка. Можно вывести средние величины на основе сбора статистических данных.

Отметим, что по нашему мнению, п.7 ФСО12 имеет некоторое противоречие. Так, там указано на то, что в Задании на оценку могут быть указаны иные расчетные величины, в том числе ориентировочный размер затрат, необходимый для реализации объекта оценки при его вынужденной продаже. При этом возникает сомнение в корректности такой формулировки, так как само понятие «расчетная величина» не может быть указано в Задании на оценку, оно должно быть рассчитано. Следовательно, разработчики ФСО12, вероятнее всего, в данную норму закладывали необходимость указания в Задании на оценку, как минимум, ориентировочный перечень таких затрат, величина которых по смыслу ФСО9 уже должна быть рассчитана Оценщиком в рамках отчета об оценке. Кроме того, данная норма указывает на возможность, но необязательность указания в Задании на оценку соответствующих величин. Таким образом, авторы настоящих Рекомендаций снова при определении ликвидационной стоимости для целей залога рекомендуют применять соответствующие нормы ФСО9.

2.6. Факторы, характеризующие индивидуальные и специфические особенности объекта:

К подобным факторам можно отнести, например, следующие:

- для зданий, сооружений и земельных участков: юридические аспекты оформления недвижимости (наличие возможных рисков реализации имущества, связанные с некорректным оформлением юридических документов), наличие технической документации, индивидуальные характеристики имущества и пр.;
- для объектов незавершенного строительства: индивидуальные характеристики объекта, возможность изменения функционального назначения, наличие скрытых дефектов строительства, наличие рисков, связанных с необходимостью дополнительных вложений в объект, круг потенциальных покупателей и пр.;

- для машин, оборудования и транспортных средств: индивидуальные характеристики объекта, его функциональный (моральный) износ, наличие экономического устаревания, связанного как с кризисными явлениями в экономике, сужением спроса на вторичном рынке, и пр.;
- для товаров в обороте: индивидуальные характеристики, срок хранения, вероятность реализации (в т.ч. включая ограничения по реализации, связанные с необходимостью получения лицензии) и пр.;
- для финансовых вложений (акции, облигации, векселя, доли в других предприятиях): данный объект залога является достаточно специфичным объектом, влияние на который оказывают юридические аспекты, круг потенциальных покупателей, котируемость на фондовом рынке (для ценных бумаг) и пр.;
- для дебиторской задолженности: аспектом, отражающим специфику данного залога, является надежность дебитора и сроки погашения задолженности, вероятность возврата долга и пр.

3. СТАТИСТИЧЕСКИЕ ВЕЛИЧИНЫ СКИДОК

По аналитическим данным, проведенным ООО «ВТБ ДЦ», исходя из анализа данных, представленных в открытом доступе на сайте Единого федерального реестра сведений о фактах деятельности юридических лиц (<http://www.fedresurs.ru>), в период с сентября 2012 года по апрель 2014 года наблюдались следующие дисконты и сроки экспозиции имущества.

По итогам анализа показателей с <u>сентября 2012 года по апрель 2014</u> включительно.											
№	Объекты	Дисконт, %				Срок реализации, дн				Месяцев (30 дн)	
		мин	макс	среднее	медиана	мин	макс	среднее	медиана	среднее	медиана
1	Машины	-1%	-100%	-53%	-55%	1	623	155	138	5,2	4,6
2	Оборудование	-1%	-100%	-69%	-78%	1	933	172	143	5,7	4,8
3	Жилая недвижимость	-1%	-98%	-35%	-29%	14	573	224	165	7,5	5,5
4	Нежилая недвижимость, где	-1%	-99%	-58%	-60%	1	1071	184	144	6,1	4,8
	торговые объекты	-6%	-96%	-45%	-46%	27	797	177	140,5		
	офисные объекты	-1%	-95%	-54%	-60%	32	686	204	171,5		
	производственные объекты	-5%	-99%	-61%	-64%	5	733	198	144		
5	Земельные участки	-1%	-98%	-56%	-58%	1	894	136	89	4,5	3,0
6	Недостроенные объекты	-8%	-99%	-59%	-58%	36	561	139	119	4,6	4,0
7	Дебиторская задолженность (ПТ)	-1%	-100%	-71%	-69%	1	651	133	115	4,4	3,8

Срок реализации – период с даты объявления о проведении первых торгов до даты продажи.

Выборка – около 3 488 объявлений. Данные приведённой таблицы могут быть рекомендованы для расчёта дисконтов для каждой категории имущества с целью его реализации в срок до 270 дней. Как видно из таблицы, фактический срок реализации от 4,4 до 7,5 месяцев (среднее); от 3 до 5,5 месяцев (медиана), т.е. по факту до 9 месяцев.

В соответствии с п. 4 ст. 54 Федерального закона "Об ипотеке (залоге недвижимости)" от 16.07.1998 N 102-ФЗ, если начальная продажная цена заложенного имущества определяется на основании отчета оценщика, она устанавливается равной восьмидесяти процентам рыночной стоимости такого имущества, определенной в отчете оценщика. Из чего следует, что для недвижимого имущества на первых торгах индикативно скидка от рыночной стоимости составляет 20% (необходимо отметить, что на движимое имущество данная скидка не распространяется,

исходя из п. 6 ст. 110 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 N 127-ФЗ (действующая редакция от 13.07.2015).

Далее, если первые торги были признаны несостоявшимися, и соглашение о приобретении имущества залогодержателем не состоялось, то в соответствии с п. 3 ст. 58 Федерального закона "Об ипотеке (залоге недвижимости)" от 16.07.1998 N 102-ФЗ, не позднее чем через месяц после первых публичных торгов проводятся повторные публичные торги. Начальная продажная цена заложенного имущества на повторных публичных торгах снижается на 15% (от цены на первых торгах для недвижимости в ходе исполнительного производства, на 10% в процедуре банкротства в соответствии с п. 18 ст. 110 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 N 127-ФЗ (действующая редакция от 13.07.2015)). Таким образом, на этапе повторных торгов итоговая скидка на объект недвижимого имущества может составлять до **32%** от рыночной стоимости, определенной в отчете оценщика. Очевидно, что ликвидационная скидка при ограниченном сроке экспозиции 2 месяца не может, таким образом, быть ниже 20 - 32% (причем этот параметр учитывает только срочность продажи).

Таким образом, величина ликвидационной скидки для объектов недвижимости, являющихся обеспечением по кредитному договору (т.е. для целей залога) может составить до 32%, что соответствует примерному сроку экспозиции до 9 месяцев, с учетом времени на все необходимые процедуры по реализации имущества (подробнее об ограниченных сроках экспозиции см. ниже).

Реализация имущества с существенным дисконтом происходит, как правило, в рамках публичного предложения, где максимальная величина дисконта, как видно из таблицы, может достигать 100%.

Исходя из анализа дисконтов, представленных в таблице, можно предположить, что помимо нормативно установленной скидки, в дисконт, очевидно, также включены дополнительные расходы, связанные с реализацией заложенного имущества. Таким образом, рынок в описываемом случае при формировании конечной стоимости реализации принимает во внимание не только срочность продажи, но и дополнительные затраты, связанные с реализацией имущества.

4. ОГРАНИЧЕННЫЙ СРОК ЭКСПОЗИЦИИ

В общем случае для целей залога нормативное закрепление **ограниченного** срока экспозиции отражено в Положением Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности" с изменениями, внесенными указанием Банка России от 14 ноября 2016 года N 4194-У (далее – «Положение Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П»). В целях определения размера расчетного резерва, которые банки должны начислять, определяется справедливая стоимость обеспечения. В соответствии с Положением Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П, порядок и периодичность определения справедливой стоимости залога, то есть такой его цены, по которой залогодатель, в случае, если бы он являлся продавцом имущества, предоставленного в залог, имеющий 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** (далее – справедливая стоимость залога).

В Положении Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П не делается уточнение, что подразумевается под «разумно коротким сроком, не превышающим 270 календарных дней». Очевидно, что весьма ограниченное количество предметов залога возможно реализовать в рыночный срок экспозиции, не превышающий 270 дней. В связи с чем, под таким сроком считаем необходимым понимать **ограниченный (вынужденный)** срок экспозиции, не превышающий 270 дней.

В банковской практике, как правило, если идёт речь об имуществе, чей вынужденный срок реализации не превышает 270 дней, под справедливой стоимостью понимают залоговую стоимость имущества с учетом **расходов** кредитной организации, связанных с **реализацией обеспечения**. В свою очередь, при определении залоговой стоимости, специалисты банков сопоставляют залоговую стоимость с ликвидационной стоимостью, определенной оценщиком в Отчете об оценке. При этом необходимо ещё раз подчеркнуть, что залоговая и ликвидационная стоимость это нетождественные понятия. Необходимо отметить, что каждый банк индивидуально определяет нормативные залоговые дисконты в соответствии с установленной методологией расчета и выбранной кредитной политикой. В соответствии с практикой залоговой работы ряда банков в случаях, когда ликвидационная стоимость оказывается меньше залоговой, то для снижения риска переоценки предлагаемого в залог актива и получения необеспеченного кредита банки, придерживаясь консервативной кредитной политики, устанавливают залоговую стоимость на уровне ликвидационной, поскольку, вероятно, оценщик информирует о наличии дополнительных рисков, которые связаны с передаваемым в залог имуществом, в связи с чем ликвидационная скидка превышает залоговый дисконт банка.

Еще раз необходимо подчеркнуть, что, по нашему мнению, при формировании понимания у банка величины залоговой стоимости обеспечения является целесообразным сравнение рассчитанной Оценщиком скидки от рыночной стоимости, включающей ликвидационную скидку и скидку на дополнительные затраты (а не только величины ликвидационной скидки), с нормативно установленным в отдельном кредитном учреждении залоговым дисконтом. При этом при формировании залоговой стоимости, в общем случае, выбор рекомендуется делать в пользу наибольшей скидки.

В практической деятельности банков наиболее распространенный ограниченный срок экспозиции для объекта оценки, который выступает обеспечением по банковскому кредиту, с учётом изменений, внесенных указанием Банка России от 14 ноября 2016 года N 4194-У, в Положение Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П является срок **до 270 дней, или до 9 месяцев**. Таким образом, для расчета ликвидационной стоимости для целей залога рекомендуется исходить из **ограниченного (вынужденного) срока реализации до 270 дней, или до 9 месяцев**.

Сопоставимые сроки реализации предмета залога также можно выявить, исходя из положений Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 N 127-ФЗ (действующая редакция от 13.07.2015) и Федерального закона "Об ипотеке (залоге недвижимости)" от 16.07.1998 N 102-ФЗ, в соответствии с которыми, не позднее чем за тридцать дней до даты проведения торгов их организатор обязан опубликовать сообщение о продаже имущества, далее срок проведения торгов составляет не более 1 месяца. В течение 10 дней после объявления публичных торгов несостоявшимися залогодержатель вправе по соглашению с залогодателем приобрести заложенное имущество. Таким образом, данная процедура имеет продолжительность примерно 2 месяца. Если соглашение о приобретении имущества залогодержателем не состоялось, не позднее чем через месяц после первых публичных торгов проводятся повторные публичные торги, временные рамки которых аналогичны первым торгам (цена на имущество при

этом нормативно снижается), т.е. общее время на проведение двух процедур примерно составляет 4 месяца. Если повторные торги также были признаны не состоявшимися, то залогодержатель вправе приобрести (оставить за собой) заложенное имущество. Если в течение тридцати дней со дня признания повторных торгов несостоявшимися кредитор по обязательствам, обеспеченным залогом имущества должника, не воспользуется правом оставить предмет залога за собой, он подлежит продаже посредством публичного предложения. Таким образом, продолжительность приведенной выше процедуры реализации предметов залога на первых и повторных торгах может составить совокупно **до 6-9 месяцев**.

5. РАСЧЕТ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ. РЕКОМЕНДАЦИИ ВАРИАНТОВ, ПРИМЕНИМЫХ ДЛЯ БАНКА КАК ПОЛЬЗОВАТЕЛЯ ОТЧЕТА

Как уже было указано выше, при определении ликвидационной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учитывается влияние специфических обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным, за срок экспозиции, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий.

Определению величины ликвидационной стоимости посвящен целый ряд работ, среди которых:

1. Козырь Ю.В. Оценка ликвидационной стоимости // Вопросы оценки. 2001. № 4 / <http://www.cfin.ru>.
2. Галасюк В., Галасюк В. О нижнем пределе значений величины ликвидационной стоимости объекта оценки / <http://old.appraiser.ru>.
3. Галасюк В. Учет фактора изменения во времени рыночной стоимости объектов залога при определении их ликвидационной стоимости / <http://galasyuk.com>, <http://old.appraiser.ru>.
4. Галасюк В. Учет фактора экономической вынужденности реализации объектов оценки при определении их ликвидационной стоимости по методу Галасюков / www.galasyuk.dnepr.net, <http://old.appraiser.ru>.
5. Исследование «Обобщение теоретических предпосылок определения ликвидационной стоимости земельных участков». Kwinto-Consulting. / <http://kwinto1.narod.ru/Lv.pdf>.
6. Страхов Ю.И. Вариант подхода к расчету ликвидационной скидки с рыночной стоимости залога // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2003. № 8 (23).
7. Михайлец В.Б. 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». 2008 / <http://pandia.ru/text/77/203/78527.php>
8. Мжельский М.Б., Ахметов О.А. Методические рекомендации по оценке ликвидационной стоимости оцениваемого имущества. М.: Международная академия оценки и консалтинга, 2005.
9. Родин А.Ю. Методика определения ликвидационной стоимости имущества // Вопросы оценки. 2003. № 1 / <http://old.appraiser.ru>.
10. Рослов В.Ю., Мышанов А.И., Подколзин И.А. Расчет ликвидационной стоимости объектов с неэластичным спросом // Вопросы оценки. 2003. № 1.

11. Фоменко А.Н. Методический подход к оценке ликвидационной стоимости объектов недвижимости // Бюллетень НП «СМАО» «Оценочная деятельность». 2006. № 1 / www.anf-ocenka.narod.ru.
12. Ткачук А.Ю. Оценка ликвидационной стоимости для нужд судебных приставов и таможни // Совместный семинар РОО и МАОК. 1999.

С точки зрения методологии расчетов, существующие методы можно разделить на несколько групп:

1. Методы, учитывающие только срочность продажи. Авторы большинства моделей анализируют функцию зависимости наиболее вероятной цены, по которой объект может быть отчужден на рынке, от срока его экспозиции (рыночного и ограниченного). Очевидно, что с помощью подробных моделей невозможно получить интересующую Банк скидку перехода от рыночной стоимости к залоговой, как было указано выше;
2. Методы, учитывающие срочность и вынужденность продажи и эластичность спроса по цене на соответствующие объекты. Большинство моделей по расчету скидки на недостаточную ликвидность опираются на эвристические способы определения эластичности, предполагаемые сроки рыночной экспозиции рассматриваемых объектов. Очевидно, что с помощью подробных моделей в большинстве случаев невозможно получить интересующий банков размер скидки перехода от рыночной стоимости к залоговой, так как нет учёта дополнительных затрат на реализацию имущества. Кроме того, неочевидным является определение коэффициента эластичности спроса по цене;
3. Методы, учитывающие не только срочность продажи, но и дополнительные затраты, связанные с реализацией имущества. Данные методы, по нашему мнению, могут быть рекомендованы при оценке предметов залога. При этом стоит отметить, что существует альтернативная точка зрения, согласно которой методы данной группы, скорее, являются методами расчета залоговой, а не ликвидационной (согласно ФСО2) стоимости.

Считаем, что Оценщик может сделать выбор в пользу расчета ликвидационной стоимости с использованием методов из любой обозначенной выше группы. Однако, стоит помнить о том, что, если Оценщик ориентируется на методы первых двух групп, то, как было показано выше, для целей формирования залоговой стоимости обеспечения можно рекомендовать в рамках отчета приводить расчет дополнительных затрат, связанный с реализацией предмета залога, согласно нормам ФСО9. Если же Оценщик делает выбор в пользу методов третьей группы, то необходимость отдельного расчета таких дополнительных затрат в отчете об оценке отсутствует.

При использовании методов, учитывающих срочность, вынужденность продажи и эластичность спроса по цене, существует такое мнение¹, что основное влияние коэффициента эластичности спроса по цене проявляется при времени, сопоставимом со временем рыночной экспозиции. Незначительное влияние коэффициента эластичности спроса по цене на ликвидационную стоимость демонстрирует рис. 2

¹ Рослов В.Ю., Мышанов А.И., Подколзин И.А. Расчет ликвидационной стоимости объектов с неэластичным спросом // Вопросы оценки. 2003. № 1.



Рис. 2 Зависимость ликвидационной стоимости от коэффициента эластичности спроса для объектов с разным временем рыночной экспозиции²

Таким образом, для объектов с неэластичным спросом (то есть, по сути, для малоликвидного имущества) при расчете ликвидационной стоимости можно принимать коэффициент эластичности равным нулю. Исходя из данного допущения в соответствии с моделью Рослова В.Ю., Мышанова А.И., Подколзина И.А. ликвидационную стоимость можно рассчитать по следующей формуле:

$$C_L = C_R \left(\frac{1}{1 + i/m} \right)^{\frac{trm}{12}} \frac{1}{(1 + k_T)} \frac{1}{(2 - t_L/t_K)}, \text{ где} \quad (1)$$

- C_L – ликвидационная стоимость;
- C_R – рыночная стоимость;
- i – ставка дисконтирования;
- m – число периодов начисления процентов за год;
- tr – время рыночной экспозиции объекта, измеряемое в месяцах;
- k_T – торговая наценка;
- t_L – заданный срок реализации при ограничении срока экспозиции;
- t_K – среднерыночное значения срока экспозиции для объектов подобного типа.

Модель Рослова В.Ю., Мышанова А.И., Подколзина И.А. учитывает в ликвидационной стоимости срочность продажи, торговую наценку и дисконтирование по ставке по альтернативным инвестиционным инструментам.

В развитие идеи о том, что в интересах банков справедливо принимать к расчету не только ликвидационную стоимость, учитывающую срочность и вынужденность продажи, но и дополнительные затраты, связанные с реализацией имущества, авторы приводят следующие возможные расчётные модели.

Исходя из экономической сущности залога как имущества, обеспечивающего возвратность выданных ранее кредитных средств в случае наступления дефолта заемщика при реализации данного предмета залога, ликвидационная стоимость предмета залога может быть определена на основании следующей формулы:

² Рослов В.Ю., Мышанов А.И., Подколзин И.А. Расчет ликвидационной стоимости объектов с неэластичным спросом // Вопросы оценки. 2003. № 1.

$$ЛС = \frac{ЧСР(1 - K_{норм} - K_{кол})}{(1 + R/12)^{(dл-dо)}, \text{ где}^3 \quad (3)$$

$K_{норм}$ – коэффициент, учитывающий размер денежных средств, перечисляемых на счет должника для удовлетворения требований кредиторов 1 и 2 очередей, в соответствии со ст.138 Главы 7 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 №127-ФЗ; коэффициент, учитывающий начальную стоимость реализации, п. 10 ст.59 Закона «Об ипотеке (залоге недвижимости)» в редакции от 17.06.2010 г.; равен 20%;

$K_{кол}$ – коэффициент, учитывающий расходы на коллектора;

$dл-dо$ – период между датой оценки (датой возможного дефолта) и датой реализации предмета залога на торгах в мес.;

R – ставка дисконтирования.

Чистая стоимость реализации предмета залога определяется как его рыночная стоимость за вычетом всех расходов, возникающих при его реализации на рынке. В общем случае формула, используемая для расчета чистой стоимости реализации, может выглядеть следующим образом:

$$ЧСР = РС \times K_{ндс} \times (1 - K_{дм} - K_{тран} - K_{лп}) \times K_{сн} \times K_{лт}, \text{ где} \quad (4)$$

ЧСР – чистая стоимость реализации предмета залога.

РС – рыночная стоимость предмета залога. При оценке имущественных прав на объект недвижимости – экономический эффект, рассчитываемый путем построения финансовой модели по реализации проекта с последующим дисконтированием по периодам разницы будущих доходов от продажи инвестиционного объекта и затрат на его достройку к дате проведения оценки.

При построении финансовой модели оценщик должен определить, спрогнозировать и обосновать следующие основные параметры:

- графики реализации площадей (продаж и/или сдачи в аренду) и затрат на завершение строительства объекта;
- темпы роста цен продаж и/или арендных ставок и затрат на строительство;
- при сдаче в аренду уровень заполняемости по периодам;
- величины скидок на строительную готовность и на объем продаж;
- величины ставок дисконтирования – для расходов на строительство и доходов от реализации используются разновеликие значения⁴;

$K_{ндс}$ – коэффициент исключения суммы НДС.

$K_{дм}$ – коэффициент исключения затрат на демонтаж предмета залога.

³ Вовк А. С., Козин П. А., Кузнецов Д. Д., Рекомендации по оценке активов для целей залога (версия 1) http://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_339_45234_1.pdf.

⁴ Использование в качестве ставки дисконтирования безопасной ликвидной ставки (например, эффективная доходность к погашению российских еврооблигаций со сроком погашения, соответствующему сроку прогнозного периода) для потоков по затратам на строительство позволит более объективно оценить уровень доходности инвестиционного проекта и, соответственно, более высоко защитить интересы Банка.

К_{ТРАН} – коэффициент исключения затрат по возможной транспортировке предмета залога.

К_{ПР} – коэффициент исключения прочих затрат, возникающих при реализации предмета залога (страхование, охрана, комиссия агенту и пр.).

К_{СН} – коэффициент возможного снижения рыночной стоимости предмета залога к концу срока кредитования.

К_{ПТ} – коэффициент, учитывающий дисконт к рыночной стоимости объекта залога в случае низкой вероятности реализации объекта на первых/повторных торгах. Размер данного коэффициента определяется в зависимости от прогнозов оценщика относительно сроков реализации объекта залога и учитывает ликвидность залога.

Определение коэффициента К_{ПТ} рекомендуется проводить с учетом статистической информации по реализации предметов залога, учитывающие типичные сроки реализации имущества на торгах, и дисконты, с которыми совершаются сделки. Для определения коэффициента К_{ПТ} с учётом ликвидности залога авторы предлагают использовать шкалу градации ликвидности имущества⁵, представленную в Приложении к Настоящим рекомендациям. При этом значение коэффициента в соответствии с представленной градацией рекомендуется определять на основании опроса экспертов в области реализации имущества с репрезентативным количеством респондентов.

В соответствии с действующим законодательством РФ максимальные сроки обращения взыскания и урегулирования просроченной задолженности составляют:

1. Внесудебный порядок⁶ - 144 дня:
 - 1.1. проведение оценки имущества – 20 дней;
 - 1.2. привлечение организатора торгов – 5 дней;
 - 1.3. направление уведомления о необходимости исполнения обязательства – 14 дней;
 - 1.4. направление залогодателю уведомления о проведении торгов, проведение торгов. Реализация имущества по итогам проведения первых торгов по цене не менее начальной – 45 дней;
 - 1.5. реализация имущества по итогам проведения повторных торгов по цене не менее 85% от начальной – 30 дней;
 - 1.6. реализация имущества залогодержателю по цене не менее 75% от начальной – 30 дней;
2. Судебный порядок:
 - 2.1. Исполнительное производство⁷ – 290-327 дней:
 - 2.1.1. возбуждение исполнительного производства, добровольное исполнения судебного акта – 18 дней;

⁵ Вовк А.С., Кузнецов Д.Д., Михайлов А.И., Козин П.А., Соколовский А.И., Фишер А.А., Рекомендации по оценке активов для целей залога в условиях кризиса. http://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_339_58726_1.pdf.

⁶ Обращение взыскания на предмет залога во внесудебном порядке и его последующая реализация возможна в случае включения соответствующих условий в договор залога, либо заключения дополнительных соглашений. Стоимость права требования при таком сценарии взыскания задолженности определяется на основании текущей стоимости выручки от реализации заложенного имущества.

⁷ В случае выполнения следующих условий: 1) Банк является единственным или основным кредитором заемщика; 2) на дату оценки в отношении заемщика не запущена процедура банкротства; 3) состав и качество объектов залога полностью или в наибольшей степени обеспечивают покрытие задолженности перед Банком.

- 2.1.2. разъяснение исполнительного документа – 22 дня;
- 2.1.3. совершение судебным приставом основных мероприятий по исполнению исполнительного документа – 60 дней;
- 2.1.4. отсрочка или рассрочка исполнения судебного акта, отложение исполнительных действий – 30 дней;
- 2.1.5. приостановление исполнительного производства – 90 дней;
- 2.1.6. реализация имущества по итогам проведения первых торгов по цене не менее начальной – 70 дней;
- 2.1.7. реализация имущества по итогам проведения повторных торгов по цене не менее 85% от начальной – 30 дней;
- 2.1.8. реализация имущества взыскателю по цене не менее 75% от начальной – 7 дней;
- 2.2. Банкротство заемщика⁸ – 37 месяцев и 28 дней:
 - 2.2.1. подготовка и согласование заявления о банкротстве – 21 день;
 - 2.2.2. подача заявления о банкротстве в суд – 7 дней;
 - 2.2.3. процедура наблюдения – 7 месяцев;
 - 2.2.4. процедура финансового оздоровления и внешнего управления⁹ – 18 месяцев;
 - 2.2.5. процедура конкурсного производства – 12 месяцев.

В соответствии с моделью Михайлеца В.Б., с точки зрения кредитора, который вынужден или желает продать объект быстрее, чем обычно продаются такие объекты, но без ущерба для себя, ликвидационная стоимость может рассчитываться по формуле:

$$3. \quad C_l = \frac{C_k + Z_r}{(1+r)^{(Tp-t)}} = \frac{C_p(1-d) + C_p z}{(1+r)^{(Tp-t)}}, \text{ где (2)}$$

C_л – ликвидационная стоимость;

C_к – величина кредита;

Z_r – затраты по реализации имущества должника;

d – дисконт кредитора;

z – затраты по реализации имущества в долях от его рыночной стоимости;

C_p – рыночная стоимость;

⁸ Согласно ст. 138 Закона «О несостоятельности (банкротстве)», на удовлетворение требований залогового кредитора направляется 70%, а для кредиторов по кредитным договорам 80% от рыночной стоимости заложенного данному кредитору имущества, но не более основной суммы задолженности по обеспеченному залогом обязательству и причитающихся процентов. При этом следует учитывать, что в случае реализации имущества компании в рамках процедуры банкротства, затраты на реализацию несет конкурсный управляющий. Также необходимо отметить, в случае недостатка средств, полученных от реализации предметов залога, для полного покрытия задолженности заемщика перед Банком возможно обращение взыскания на прочее имущество должника, а также денежные потоки и прочее имущество поручителей. Вероятность возможности обращения взыскания на данные виды активов определяется исходя из финансового анализа, а также анализа состава и качества активов заемщика и поручителей.

⁹ Оценщик должен учитывать, что введение процедур финансового оздоровления и внешнего управления целесообразно только в случае если по результатам анализа вероятность банкротства заемщика оценивается оценщиком как низкая.

r – ставка дисконтирования (альтернативная доходность полученных от реализации объекта средств);

T_p – рыночное (наиболее вероятное) время продажи объекта по рыночной стоимости;

t – вынужденное или желаемое время продажи объекта.

Смысл формулы (2) состоит в том, что кредитор, желая вернуть свои деньги (кредит S_k + затраты на реализацию Z_r) за время t , должен назначить цену заложенному имуществу такую, чтобы вырученные за имущество деньги за оставшееся время $T_p - t$ "выросли" в условиях бизнеса кредитора до суммы, равной «кредит S_k + затраты на реализацию Z_r ».

Отметим, что применение на практике модели Рослова В.Ю., Мышанова А.И., Подколзина И.А. дало результат, превосходящий значения, полученные методом, учитывающим чистую стоимость реализации предмета залога с неэластичным спросом (низколиквидное имущество), и модели Михайлеца В.Б. Во многом это объясняется тем, что модель Рослова В.Ю., Мышанова А.И., Подколзина И.А. определяет ликвидационную стоимость без учёта дополнительных затрат по реализации имущества. При этом расчет по модели Михайлеца В.Б. дал меньший результат, что, возможно, объясняется тем, что, в модели Михайлеца В.Б. базой расчета является не рыночная, а залоговая стоимость.

Приложение к Методическим рекомендациям по оценке ликвидационной стоимости и дополнительных затрат по реализации предметов залога.

Градация по степени ликвидности имущества

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения
Высокая	Имущество находится в пригодном для эксплуатации состоянии. Имеется развитый рынок с большим количеством предложений по продаже и покупке аналогичного имущества, с активным заключением сделок.	Легковые транспортные средства
		Грузовые транспортные средства
		Квартиры
Средняя	Имущество находится в пригодном для эксплуатации состоянии. Имеется рынок по реализации имущества, в открытых источниках представлена информация о продаже и покупке аналогичного имущества, сделки имеют регулярный характер.	Бизнес-центры класса А, В, обеспеченные всеми необходимыми коммуникациями и неотделимым оборудованием, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более
		Торговые центры, обеспеченные всеми необходимыми коммуникациями и неотделимым оборудованием, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более
		Складские (логистические) комплексы класса А,В, расположенные на центральных магистралях, вдоль направления транспортных коридоров с хорошими подъездами, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более
		Офисные помещения, торговые помещения и сферы услуг, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, с интенсивными людскими потоками, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более
		Складские помещения, универсальные производственные помещения, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более
		Универсальное оборудование
		Самоходные машины и спецтехника
Ниже средней	Имущество находится в пригодном для эксплуатации состоянии. Рынок по реализации имущества может быть ограничен в силу специализированности имущества, особенностей его качественных и количественных характеристик, назначения. Сделки на таком рынке имеют непостоянный и/или несистемный характер.	Бизнес-центры не ниже класса В, находящиеся в городах с населением до 1 млн. жителей;
		Бизнес-центры, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями
		Торговые центры, находящиеся в городах с населением до 1 млн. жителей;
		Торговые центры, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями
		Складские (логистические) комплексы не ниже класса В, находящиеся в городах с населением до 1 млн. жителей;
		Складские комплексы, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения
		<p>Офисные помещения, торговые помещения и сферы услуг, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, с интенсивными людскими потоками, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Офисные помещения, торговые помещения и сферы услуг, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p> <p>Складские помещения, универсальные производственные помещения, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Складские помещения, универсальные производственные помещения, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p> <p>Производственные помещения, производственные площадки, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p> <p>Жилая загородная недвижимость</p> <p>Частные дома (жилая недвижимость), расположенные в черте города</p> <p>Квартиры, относящиеся к премиальному сегменту</p> <p>Земельные участки свободные от застройки, предназначенные под жилое, общественно-деловое и производственно-складское назначение</p> <p>Специализированное оборудование</p>
Низкая	Имущество находится в неудовлетворительном или непригодном для эксплуатации состоянии. Рынок по реализации имущества может быть ограничен или носить закрытый характер в силу узкой специализированности имущества, особенностей его качественных и количественных характеристик, назначения. Сделки на таком рынке имеют закрытый и/или непостоянный, несистемный характер.	<p>Специализированные объекты недвижимости; инфраструктурные объекты недвижимости, не входящие в состав производственных площадок и имущественных комплексов</p> <p>Объекты недвижимости, инженерно не обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями и неотделимым оборудованием</p> <p>Земельные участки сельскохозяйственного назначения</p> <p>Узкоспециализированное оборудование, изготовленное по индивидуальному заказу под конкретное предприятие</p> <p>Универсальное или специализированное оборудование, хронологический возраст которого приближается к сроку его экономической жизни.</p>