

УДК 336.77:330.133.7

А. Н. Долгих, аспирант (БГТУ)

**АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ЗАЛОГОВОЙ СТОИМОСТИ**

В данной статье рассматриваются различные подходы к определению залоговой стоимости в международной практике. Приведены группы рисков, которые оказывают влияние на величину залоговой стоимости. Рассмотрены ключевые вопросы, на которые должно быть обращено внимание при определении стоимости имущества для целей залогового обеспечения. Описаны стратегические направления по совершенствованию оценочной деятельности в применении к банковской сфере.

In the article there is information about different approaches of determination of collateral value in international practice. Groups of risks which influence on amount of collateral value are resulted. Main questions which should be paid attention when determining the value of the collateral are considered. Strategic directions of improvement of appraisal activity in application to bank sphere are described.

**Введение.** Залог является одним из важнейших стабилизаторов устойчивости банковской системы. Системные ошибки в определении стоимости залога при определенных условиях приводят к неликвидности банка и, что еще более важно, – к «трансляции» рисков на кредиторов банка. Если ошибки системны в размерах национальной банковской системы, как, например, в случае ипотечного кредитования в США, Великобритании и прочих странах, то это уже чревато непредсказуемыми последствиями [1].

Оценка стоимости имущества для цели залогового обеспечения в наибольшей степени нуждается в фундаментальности своего обоснования.

Анализ подходов к определению залоговой стоимости, представленный в статье, основывается на изучении и анализе международных стандартов оценки, европейских стандартов оценки, стандартов оценки RICS, периодической литературы.

**Основная часть.** Актуальность статьи обусловлена тем, что на сегодняшний день в Республике Беларусь отсутствует понятие «залоговая стоимость», а также методики оценки для целей залога. Для объекта недвижимости за основу залоговой стоимости можно принять определение Дж. Фридмана, согласно которому залоговая стоимость объекта недвижимости есть его стоимость в целях обеспечения ипотечного кредита [2], т. е. суть залоговой стоимости заключается в том, чтобы она покрывала сумму основного долга и проценты, возможную неустойку, а также затраты на отчуждение, реализацию, судебные издержки.

Наиболее реальное понимание залоговой стоимости следует, прежде всего, искать у непосредственных потребителей, т. е. у банков. Согласно опросу [3, с. 22], проведенному среди руководителей кредитных и залоговых подразделений ряда российских банков, под залоговой стоимостью понимается наиболее вероятная денежная сумма, которую банк сможет получить от реализа-

ции предмета залога для удовлетворения своих требований по кредитной сделке в случае дефолта.

Как уже было сказано выше, залоговая стоимость, как вид стоимости, в белорусском законодательстве отсутствует. В международных стандартах оценки (МСО) такое понятие также отсутствует, однако для частного случая залога – залога недвижимости (ипотеки) в МСО введено следующее определение: ипотечная стоимость (mortgage lending value) – стоимость имущества, определенная путем осмотрительного анализа будущей реализуемости имущества с учетом долговременных устойчивых аспектов данного имущества, общей и местной конъюнктуры, текущего использования и возможных альтернативных вариантов использования имущества [4, с. 354].

Аналогичным образом определяется ипотечная стоимость в европейских стандартах оценки (ЕСО) [5, с. 120] и в стандартах оценки RICS [6, с. 26]. Упомянутое выше определение также содержится в приложении VIII Европейской директивы по требованиям к капиталу 2006/48/ЕС, где оно рассматривается в контексте значения залогов недвижимого имущества для установления требований к капиталу и управления кредитными рисками кредитных учреждений.

В соответствии с рекомендациями международных стандартов, для целей обеспечения долговых обязательств чаще всего определяют рыночную стоимость [3, с. 20]. Однако реализация предмета залога в большинстве случаев происходит не в рыночной ситуации, поэтому залоговая стоимость всегда будет отличаться от рыночной.

Фактически залоговая стоимость рассматривается в качестве некоторой экономической характеристики, производной от рыночной стоимости закладываемого имущества, «очищенной» от ряда рисков, которые принимает на себя банк, беря в залог имущество. Данные риски сведены кандидатом технических наук, профессором Е. А. Семеновым в следующие группы [7, с. 138]:

- неправильной оценки имущества;
- утери или повреждения имущества;
- обесценения имущества;
- недостаточной экспозиции имущества на рынке;
- юридических проблем при оформлении в залог;
- сложности контроля имущества;
- недостаточности информации на момент оформления имущества;
- низкой ликвидности имущества;
- невозможности взыскания имущества;
- признания сделки недействительной.

Залоговая (ипотечная) стоимость отличается от рыночной тем, что она не является «моментной оценкой», но служит для выражения осмысленных ожиданий о стоимости на более длительном интервале времени. В целях обеспечения этого требуется выполнить ряд шагов для исключения краткосрочной изменчивости рынка или временных рыночных тенденций. При определении ипотечной стоимости объекта имущества оценщик должен обратиться к следующим ключевым вопросам [5, с. 93–95]:

1) нужно дать точную и разумную оценку будущей реализуемости и привлекательности данного имущества для продажи. Лежащий в основе будущей реализуемости временной горизонт выходит за пределы краткосрочного рынка и охватывает более длительный временной период;

2) обязательно стоит принять во внимание долгосрочные устойчивые признаки данного имущества (местоположения, конструкции и планировки);

3) поток дохода от объекта имущества, используемый при такой оценке, не должен превышать устойчивого уровня чистых поступлений от арендной платы, который данный тип имущества, подлежащий оценке, обычно способен приносить на протяжении длительного времени на данном конкретном рынке;

4) выбор коэффициентов капитализации также должен быть основан на долгосрочных рыночных тенденциях;

5) оценщик должен сделать полный вычет административных расходов и учесть устаревание, реинвестирование, платежи за обслуживание объекта, риск потери арендаторов, риск того, что арендаторы не выполнят своих обязательств, и другие риски в отношении арендной платы;

6) ипотечная стоимость основывается на текущем использовании имущества. Спекулятивные по своей сути либо быстро прекращающиеся использования должны быть исключены из рассмотрения.

Согласно ЕСО, оценщик, получивший задание определить ипотечную стоимость объекта имущества, должен также сообщить о его ры-

ночной стоимости и тщательно объяснить различие между обоими результатами стоимости, если оно существует [5, с. 95].

В большинстве зарубежных стран наиболее популярной является база оценки на основе рыночной стоимости. Это обусловлено распространением в мире американской и английской школы оценки стоимости. Такими странами являются Австралия, Великобритания, Греция, Гонконг, Дания, Ирландия, Канада, Люксембург, Мексика, Нидерланды, США, Финляндия, Франция, Швеция, Япония и др. [8].

Следует отметить, что значительное число стран, официально признавая приоритет базы рыночной стоимости, регулятивно ограничивают возможности завышения стоимости за счет гиперпрофилированного использования краткосрочных спекулятивных тенденций (таблица).

Однако крахи и кризисы недвижимости вынудили даже традиционно ориентированные на базу рыночной стоимости страны в процессе оценки для ипотеки уделять особое внимание рискам, характерным для недвижимости, с учетом как сегментальных, так и национальных и региональных особенностей. В Европе соответствующие руководства на эту тему издали TEGoVA (The European Group of Valuers Associations – Европейская группа ассоциаций оценщиков), EMF (The European Mortgage Federation – Европейская ипотечная федерация), RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors – Королевский институт чартерных сурвейеров) совместно с IPF (The Investment Property Forum – Инвестиционный форум по недвижимости) и IPD (The Investment Property Databank – Информационный банк инвестиций в недвижимость). В США государственные рефинансирующие жилую ипотеку корпорации Fanny Mae и Freddy Mac включили в свои стандартные оценочные формы требования по определению ценовых тенденций местного рынка (повышение, понижение и т. д.) [8]. Европейская директива 2006/48/ЕС предусматривает, что имущество должно быть оценено независимым оценщиком по рыночной стоимости или меньшей величине [5, с. 43].

Что касается американского законодательства в сфере оценки, то там есть требование, в соответствии с которым оценщик должен указать на факторы, которые снижают стоимость оцениваемого объекта – незавершенное строительство, производство, что сказывается на его залоговой стоимости. Оценщик должен объективно оценить текущую стоимость предмета оценки. Ущерб, который был нанесен американским банкам во время кризиса, был вызван неправильной оценкой фактического состояния залога на момент выдачи кредита [9].

## Сравнительный анализ особенностей оценки для целей залога

Страна	Особенности
Австралия	Доминирует рыночная стоимость, однако регулирование оценки нацелено на то, чтобы устранить любую возможность для включения в оценку улучшенного состояния рынка
Дания	При определении рыночной стоимости рассматривается не гипотетический типичный, а опытный покупатель (ориентированность на базу инвестиционной стоимости при оценке недвижимости)
Нидерланды	Оценка одного объекта базируется одновременно на двух определениях стоимости: рыночная стоимость и стоимость принудительной (форсированной) продажи, т. е. ликвидационная стоимость
Франция, Италия	Оценка для целей ипотечного кредитования должна основываться на принципе осторожности; рекомендуется избегать максимальных оценок, что по смыслу приближает толкование рыночной стоимости к стоимости ипотечного кредитования
Великобритания	При оценке коммерческой и промышленной недвижимости рекомендуется использовать методы дисконтирования денежного потока (доходный метод), метод стоимости замещения с учетом обесценения и метод остатка для земли (затратный метод)
Финляндия, Швеция	Оценка коммерческой и промышленной недвижимости проводится при помощи метода дисконтирования денежного потока
Испания	За стоимость ипотечного кредитования принимается наименьшее значение из трех, получаемых при оценке предмета ипотеки разными методами
Чехия	Стоимость ипотечного кредитования определяется банком самостоятельно на основании рыночной стоимости, определенной оценщиком
Германия	Является единственной страной, где процедура оценки стоимости ипотечного кредитования закреплена законодательно

Также американские стандарты требуют, чтобы все отчеты оценщиков были написаны на бумаге. Это – один из уроков кризиса конца 80-х годов, когда не существовало практики обоснования принятых решений на бумажных носителях. Требованием стандартов является наличие информации по анализу институтов, совершающих сделку, и информации о рыночной конъюнктуре в конкретном сегменте рынка.

Еще одно требование стандартов – допуск к работе только квалифицированных оценщиков. В США деятельность по оценке требует получения лицензии; образование, опыт работы являются критериями при определении квалификации оценщика. Действуют формализованные критерии отбора оценщиков. Для обеспечения независимости оценщиков необходимо отсутствие конфликта интересов: запрещена оценка своей собственности, собственности коллег, партнеров, связанных компаний [9].

Раньше в США существовала практика, когда заемщики сами выбирали оценщиков, отдавая предпочтение отчету, в котором их имущество было оценено наиболее высоко, и приносили его в банк. На самом деле оценщики должны отбираться на конкурсной основе, причем производственные подразделения, выдающие кредит, к этому выбору не должны иметь никакого отношения. В крупных американских банках есть собственные оценщики, работающие на контрактной основе.

В практике Bank of New York существуют стандарты и регламенты, в которых описываются

типы оценки, применяемые при оценке конкретных объектов и зависящие от цели кредитования. Среди оценщиков, специализирующихся именно на этих операциях, проводится тендер, они предлагают свои тарифы, которые обычно довольно дешевы. Как правило, не привлекаются те оценщики, которые имеют длительные отношения с заемщиком, равно как и те, которые давно сотрудничают с кредитным подразделением. Есть группа предварительной оценки квалификации оценщика, которая создает его профиль. По итогам работы оценщику выставляется оценка, и если она низкая, его больше не привлекают к работе. Контракт заключается с человеком (индивидуальный контракт), а не с организацией оценщиков, поэтому он лично отвечает за результат. Услуги оценщика оплачиваются банком, но из средств заемщика, и происходит это еще до того, как был приглашен оценщик, что обеспечивает независимую оценку.

Роль оценщика – указать сотруднику кредитного подразделения на возможные риски, присутствующие в данной сделке. Для четкой идентификации возможных проблем оценщик должен тщательно проанализировать состояние отрасли, сегмента рынка, типа недвижимости, цели, на которую берется кредит. Если возникает конфликт между заемщиком и кредитным работником, например, по поводу того, что заемщик более высоко оценивает свое имущество, то оценщик должен проанализировать аргументы каждой стороны и принять обоснованное решение. В Америке оценщика часто

сравнивают с привратником, который принимает решение о том, допускать или не допускать гостей в дом [9].

Таким образом, оценкам стоимости предмета залога (ипотеки) в настоящее время уделяют внимание представители большинства развитых экономик.

**Выводы.** Методика определения залоговой стоимости недвижимости в теории оценки наименее разработана. Предполагается, что залоговая стоимость составляет часть рыночной стоимости объекта, однако какую часть и почему – неясно. Иными словами, оценщиками не выработана обоснованная методика вычисления стоимости кредита, выдаваемого заемщику под залог его имущества [2].

Кроме неопределенности понятия «залоговая стоимость», отсутствия методов оценки для цели залога существует ряд и другие вопросов, которые затрагивают интересы как банков, так и оценщиков. До сих пор между оценочной сферой деятельности и банковской нет необходимого взаимодействия, поэтому стратегическими направлениями оценочной деятельности в области применения оценки в банковской деятельности являются:

- внедрение методической базы в части оценки активов для целей залога;
- разработка стандартов оценки, устанавливающих единые требования к выполнению отчетов об оценке имущественных активов для целей залога;
- разработка методических рекомендаций, касающихся оценки отдельных видов активов;
- проведение обучения сотрудников кредитных организаций, осуществляющих контроль качества оценочных услуг;
- практика взаимодействия банков и оценщиков при оценке активов для целей залога (необходимость привлечения оценщиков для оценки залогового имущества; механизм аккредитации оценщиков при банках; система договорных отношений; практика составления задания на оценку и приемки отчета банком; практика разрешения конфликтных ситуаций);
- разработка предложений по совершенствованию законодательства и основных руководящих документов в области применения оценки в банковской деятельности;

– разработка предложений по защите интересов кредитных организаций от потенциальных убытков, обусловленных некачественным предоставлением услуг оценщиков, в том числе работа в части страховой защиты.

Таким образом, можно сказать, что совершенствование законодательной базы в оценочной деятельности, в частности введение в оборот понятия «залоговая стоимость», разработка методов оценки для целей залога является актуальным и требует дальнейшей проработки.

### Литература

1. Слуцкий, А. Кризис кредитования: в поисках фундаментальной стоимости залога / А. Слуцкий // Банковское кредитование. – 2009. – № 2. – С. 52–68.
2. Бочкарев, В. В. Основные принципы определения залоговой стоимости объекта недвижимости / В. В. Бочкарев // Вопросы оценки. – 1999. – № 1. – С. 8–12.
3. Оценка для целей залога: теория, практика, рекомендации / М. А. Федотова [и др.]. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 384 с.
4. Международные стандарты оценки / пер. с англ. И. Л. Артеменкова [и др.]; под ред. Г. И. Микерина, И. Л. Артеменкова. – 8-е изд. – М.: Саморегулируемая общерос. общественная организация «Российское общество оценщиков», 2009. – 422 с.
5. Европейские стандарты оценки 2009 / пер. с англ. А. И. Артеменкова, И. Л. Артеменкова; под ред. И. Л. Артеменкова. – 6-е изд. – М.: Саморегулируемая общерос. общественная организация «Российское общество оценщиков», 2010. – 125 с.
6. Стандарты оценки RICS / пер. с англ. – М.: Альпина Паблишерз, 2011. – 188 с.
7. Концептуальные основы комплексной оценки в системе ипотечного кредитования / Е. А. Семенова. – М.: Экономика, 2010. – 454 с.
8. Слуцкий, А. «Скромное обаяние» стоимостной залоговой политики банка / А. Слуцкий // Банковское кредитование. – 2010. – № 5. – С. 102–112.
9. Гусева, А. Л. Оценка имущественного обеспечения кредитов / А. Л. Гусева // Банковское кредитование. – 2008. – № 2. – С. 10–19.

*Поступила 15.03.2011*