



В соответствии с п.8 Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» (Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298): «8. 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». В практике оценки для ипотечного кредитования и связанных с ним целей ликвидационная стоимость может требоваться в следующих случаях: - при продаже проблемных предметов ипотеки банками в сокращенные относительно типичных сроков рыночной экспозиции сроки; - при определении на ее основе справедливой стоимости залога; - в этом случае за величину справедливой стоимости залога банк принимает не значение рыночной стоимости залога, а значение ликвидационной стоимости залога . Первый случай очевиден и хорошо известен всем. Как правило, именно этот случай имеется ввиду, когда речь заходит о ликвидационной стоимости предмета ипотеки. Это полностью соответствует практике оценки в развитых оценочных средах - американской и европейской, что нашло свое отражение в соответствующих профессиональных стандартах (USPAP, IVS, Red Book). Актуальность же второго случая, в котором требуется ликвидационная стоимость, стала резко актуальной после начала «практической эксплуатации» МР Ликвидность. Дело в том, что указание в отчете об оценке на то, что ожидаемый срок рыночной экспозиции превышает 180 дней, вызвало резкое неприятие банками - залогодержателями и два естественных и взаимосвязанных вопроса от них: - каким все же является ожидаемый срок рыночной экспозиции для таких объектов? - какое значение стоимости предмета залога следует использовать для определения справедливой стоимости залога в этом случае? В результате, в данном случае использование ликвидационной стоимости становится объективно необходимым в качестве (возможно) компромиссного решения возникшей задачи.

Цель настоящей работы - теоретический анализ особенностей определения ликвидационной стоимости недвижимости. Для достижения поставленной цели

работе необходимо решить следующие задачи: - изучить понятие ликвидационной стоимости; - рассмотреть факторы, влияющие на ликвидационный коэффициент при определении ликвидационной стоимости; - провести краткий обзор наиболее популярных методик определения ликвидационного коэффициента; - охарактеризовать особенности определения ликвидационной стоимости: нематериальных активов, основных средств и готовой продукции; - проанализировать подходы к определению ликвидационной стоимости в зарубежных странах

## **Особенности оценки ликвидационной стоимости офисной недвижимости в Московской области**

Ликвидационная стоимость объекта оценки может быть рассчитана прямым или косвенным методом.

Прямой метод основывается на сравнительном подходе и может осуществляться или путем прямого сравнения с аналогами, или через статистическое моделирование (корреляционно-регрессионный анализ). Однако, данный метод обладает ограниченной применимостью в российских условиях ввиду недостаточности и труднодоступности информационной базы по ценам сделок в условиях вынужденной продажи (в т.ч. конкурсного производства).

Косвенный метод выражается в расчете ликвидационной стоимости объекта относительно его рыночной стоимости. Он осуществляется в три этапа: расчет рыночной стоимости объекта, расчет скидки на вынужденный характер продажи объекта, расчет ликвидационной стоимости объекта. В рамках данной работы нами использовался этот вариант.

Основная трудность в этом случае заключается в расчете скидки на вынужденный характер продажи. Фактор вынужденности продажи состоит из системы факторов более низкого уровня:

- 1. Развитие рынка – один из важнейших факторов, характеризующих уровень ликвидности объекта;
- 2. Срок экспозиции – важнейший фактор, отражающий снижение возможной цены при уменьшении необходимого срока продажи;
- 3. Общая инвестиционная привлекательность объекта;
- 4. Абсолютная величина рыночной стоимости объекта;
- 5. Конъюнктура рынка на дату продажи объекта;
- 6. Уровень маркетинга.

Ликвидационная стоимость, в свою очередь, подразделяется на:

- - упорядоченную ликвидационную стоимость, где распродажа активов осуществляется в течение разумного периода, с тем, чтобы можно было получить высокие цены продажи активов;
- - принудительную ликвидационную стоимость, где активы распродаются настолько быстро, насколько это возможно, часто одновременно и на одном аукционе;
- - ликвидационную стоимость прекращения существования активов предприятия, где активы предприятия не продаются, а списываются и уничтожаются, а на данном месте строится новое, прогрессивное предприятие, дающее значительный экономический или социальный эффект.

В рамках исполнительного производства мы определяем, исходя из крайне ограниченного срока экспозиции (времени, в течение которого объект оценки должен находиться на рынке, для того, чтобы быть проданным) этого имущества, принудительную ликвидационную стоимость.

Срок реализации арестованного имущества определен в ст. 54 Федерального закона РФ "Об исполнительном производстве" №119-ФЗ от 21 июля 1997 г. - два месяца со дня наложения ареста.

Из приведенных понятий можно сделать вывод о том, что основным фактором, который влияет на величину ликвидационной стоимости и отличающий ее от рыночной, является фактор вынужденности продажи, что характерно для нерыночных условий продажи имущества.

Кроме того, под ликвидационной стоимостью в теории оценки понимается денежная сумма в виде разницы между доходами от ликвидации имущества и расходами на ее проведение. Это стоимость, с которой приходится соглашаться собственнику имущества при вынужденной продаже имущества в ограниченный период времени, не позволяющий значительному числу потенциальных покупателей ознакомиться с объектом и условиями продажи.

Таким образом, становится вполне очевидным, что для расчета ликвидационной стоимости имущества в текущих российских условиях возможно применение следующего уравнения:

Слик. = Срын. х (1 - Квын.) - Злик., где

- Слик. - ликвидационная стоимость объекта оценки;
- Срын. - рыночная стоимость объекта оценки;
- Квын. - корректировочная поправка на вынужденность продажи (коэффициент вынужденной продажи), при условии;
- $0 < \text{Квын.} < 1$ ;
- Злик. - затраты на ликвидацию объекта оценки.

Согласно приведенному уравнению, ликвидационная стоимость рассчитывается в три этапа. На первом этапе определяется рыночная стоимость объекта оценки. На втором - определяется текущая стоимость объекта оценки путем внесения в значение рыночной стоимости величины корректировочной поправки на вынужденность продажи, то есть рыночная стоимость корректируется на фактор вынужденности продажи (на нерыночные условия продажи). На третьем - определяются затраты на ликвидацию объекта оценки и вычитаются из текущей стоимости.

При определении принудительной ликвидационной стоимости имущества должника в качестве затрат на ликвидацию имущества могут выступать следующие расходы:

А) Расходы по совершению исполнительских действий (при возбуждении исполнительного производства) - средства, затраченные на организацию и проведение указанных действий из внебюджетного фонда развития исполнительного производства, положение о котором утверждено Правительством Российской Федерации, а также средства сторон и иных лиц, участвующих в исполнительном производстве (ст. 82 . ФЗ РФ №119-ФЗ от 21 июля 1997 г.).

К этим расходам относятся средства, затраченные на:

- - перевозку, хранение и реализацию имущества должника;
- - оплату работы переводчиков, понятых, специалистов и иных лиц, привлеченных в установленном порядке к совершению исполнительных действий;
- - перевод (пересылку) по почте взыскателю взысканных сумм;
- - розыск должника, его имущества или розыск ребенка, отобранного у должника по суду;
- - другие необходимые исполнительные действия, совершаемые в процессе исполнения исполнительного документа.

В составе расходов на исполнительские действия есть постоянные, которые определены законодательством. К таким постоянным относятся:

- - исполнительский сбор в размере 7% от стоимости имущества должника (ст. 81 Федерального закона РФ "Об исполнительном производстве" №119-ФЗ от 21 июля 1997 г.);
- - вознаграждение специализированной организации, которая имеет право на совершение операций с имуществом должника в размере 2-5% от стоимости реализованного имущества.

Все перечисленные расходы возмещаются за счет денежных средств, вырученных от продажи арестованного имущества должника, а оставшаяся сумма с депозитного счета подразделения службы судебных приставов-исполнителей распределяется в пользу взыскателя (взыскателей).

Б) Расходы при обращении к риэлтерским компаниям или другим специализированным организациям, осуществляющим аукционы и торги, с целью реализации имущества фирмы должника. Как правило, стоимость комиссии, включая хранение, страхование имущества, колеблется от 2 до 5% в зависимости от итоговой цены коммерческой сделки, по которой будет реализовано имущество. Чем больше цена сделки, тем меньше процент.

В) Расходы на оказание необходимой юридической помощи. Представительство в суде, оформление исковых и сопутствующих заявлений, ведение переговоров. Стоимость подобных услуг оценивается в среднем в размере 5-10% от цены иска по имущественному спору.

К другим прямым затратам относятся налоги и сборы, которые приходится платить при продаже имущества. Например: налог на добавленную стоимость.

Заказчиком для определения принудительной ликвидационной стоимости теоретически может быть собственник имущества с целью сравнения величины денежных средств, которые могут быть получены от реализации его имущества в рамках исполнительного производства и денежных средств, полученных от продажи имущества по рыночной цене, если имущество будет продано самим собственником. Такой анализ может побудить должника не доводить дело до судебного воздействия.

На практике при определении стоимости имущества должника в рамках исполнительного производства и без возбуждения такового, третий этап расчета ликвидационной стоимости не производится. Взыскатель самостоятельно решает,

как ему поступать в том или ином случае при осуществлении реализации имущества. А именно, с привлечением судебных приставов-исполнителей или без таковых.

Таким образом, ликвидационная стоимость имущества будет рассчитываться по следующей формуле:

Слик. = Срын.  $\times$  (1 - Квын.).

На втором (завершающем) этапе расчета начальной цены торгов - определяется итоговая стоимость объекта оценки путем внесения в значение рыночной стоимости величины корректировочной поправки на вынужденность продажи.

На практике оценщики принимают поправку на вынужденность продажи в диапазоне от 0,1 до 0,3 (10 - 30% от рыночной стоимости), из-за чего, зачастую, торги признаются несостоявшимися. В то время как анализ статистики проведения аукционов по объектам недвижимости и опыт работы показывают, что корректировочная поправка на вынужденность продажи колеблется, в среднем, в диапазоне от 0,3 до 0,5, а иногда достигает и 0,8.

Фактор вынужденности продажи, влияющий на величину ликвидационной стоимости и выражаемый количественно в виде корректировочной поправки на вынужденность продажи (коэффициента вынужденной продажи), в свою очередь состоит из рисков. К основным из них относятся:

- - риск по способу продажи: торги для недвижимости или продажа на комиссионных началах иного имущества;
- - риск по сроку продажи: от 2-х до 18-ти месяцев;
- - риск инвестирования в связи с судебной отменой;
- - риск инвестирования в связи с потерей коммерческой привлекательности по причине противодействия должника-собственника объекта оценки;
- - риск снижения спроса;
- - риск неточности оценки из-за недостатка информации по объекту оценки.

Исходя из результатов продаж ликвидируемого имущества приходим к выводу, что фактический диапазон коэффициента вынужденной продажи находится в пределах 0,1 - 0,8.

1. Риски, ранг которых будет варьироваться в этих пределах, характеризуются приведенным ниже образом.
2. Риск по способу продажи: торги для недвижимости или продажа на комиссионных началах иного имущества. Следует отметить, что в случае

продажи недвижимого имущества должника путем проведения открытых торгов, ценой продажи будет признана максимальная цена, которую даст участник торгов за объект торгов, она может быть существенно больше, чем начальная цена, но никак не может быть ниже ее.

Исходя из этого анализа, приходим к выводу, что начальная цена торгов может только расти и не может быть снижена, следовательно, риск ниже и может находиться в пределах 0,1 - 0,4. При продаже товара (иного имущества) на комиссионных началах риск выше, есть возможность уценки, поэтому ранг риска 0,5 - 0,8.

1. Риск по сроку продажи: 2 месяца в исполнительном производстве и до 18-ти месяцев при процедуре банкротства. Соответственно, ранг риска 0,8 - 0,1.
2. Риск инвестирования в связи с судебной отменой. В практике известны случаи, когда сделка купли-продажи имущества состоялась, инвестор оплатил полную стоимость имущества, деньги от продажи распределены с депозитного счета, а затем в силу каких-либо обстоятельств (скорее всего благодаря действиям должника-собственника) по решению суда вышеназванная сделка признается ничтожной.
3. Риск инвестирования в связи с потерей коммерческой привлекательности по причине противодействия должника-собственника объекта оценки. Должник-собственник после потери собственности может изматывать инвестора судами по различным причинам, инвестор вынужден нести дополнительные расходы на юристов и т.д. В результате цена приобретения имущества начинает переходить нижние пределы рыночной. Не учитывать такой риск нельзя. В обществе сложилось устойчивое мнение, что с большой вероятностью после проведения торгов должник при определенных усилиях, пользуясь несовершенством законодательства, добивается в судах признания сделки купли-продажи ничтожной, находя слабые звенья в цепи исполнительного производства. Гарантий возврата денежных средств, потраченных на приобретение недвижимости, и процентов за пользование ими никто не дает. Поэтому при таком положении дел риск остается на достаточно высоком уровне.
4. Риск снижения спроса означает существенное снижение стоимости имущества в течение срока реализации (залога) в силу различных факторов (дефолт, физические, экономические и моральные факторы износа). Риск случайной гибели имущества нами не учитывается. Ранг риска от 0,1 до 0,5.

5. Риск неточности оценки из-за недостатка информации по объекту оценки. Должник-собственник не заинтересован предоставлять какую либо информацию по объекту оценки, принудительно ликвидируемому, нет достаточного времени на сбор информации.

Могут быть и другие риски, в зависимости от конкретных условий и характера имущества. Тип рисков и ранг рисков во многом зависят от характера расходов по совершению исполнительных действий, которые оценщик выявляет и учитывает при изучении объекта оценки. Оценщик внимательно анализирует все риски, определяет и обосновывает их ранг и рассчитывает коэффициент вынужденной продажи.

По отношению к данному объекту оценки Оценщик принимает и учитывает следующие риски:

1. Риск по способу продажи. В нашем случае целью оценки является определение начальной цены торгов недвижимого имущества. Имущество, реализуемое в рамках исполнительного производства с торгов, может быть уценено по причине низкой ликвидности, наша же недвижимость является высоколиквидной. Риск определить начальную цену торгов, не повлекшую за собой притока потенциальных покупателей минимален.
2. Риск по сроку продажи: срок реализации 180 дней для продажи недвижимости. Но реально, с учетом предпродажной подготовки (согласование заявки-поручения на продажу имущества с потенциальным комиссионером и получение разрешения на торги, изучение документации, подготовка и опубликование в центральной прессе извещения о проведении открытого аукциона или конкурса), остается не более 160 дней. Риск в таком ранге находится в среднем значении.
3. Риск инвестирования в связи с судебной отменой. Не учитывать такой риск нельзя. В обществе сложилось устойчивое мнение, что с большой вероятностью после проведения торгов должник при определенных усилиях, пользуясь несовершенством законодательства, добивается в судах признания сделки купли-продажи ничтожной, находя слабые звенья в цепи исполнительного производства. Гарантий возврата денежных средств, потраченных на приобретение недвижимости и процентов за пользование ими, никто не дает, а со страховыми компаниями связываться никто не хочет по понятным причинам. Поэтому при таком положении дел риск необходимо учитывать.





6. Риск неточности оценки из-за недостатка информации по объекту оценки	+								
7. Количество наблюдений	1	1	1	3	0	0	0	0	0
8. Взвешенный итог по рангу	0,1	0,2	0,3	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Сумма по взвешенному итогу	1,8								
10. Количество типов рисков	6								
Коэффициент вынужденной продажи	0,30								

Слик. = Срын. x (1 - Квын.)

## Заключение

Таким образом, обычно ликвидационная стоимость назначается на имущество, которое было изъято вследствие задолженности организации или физического лица. Рыночная цена может значительно отличаться от ликвидационной стоимости. Такое имущество обычно сбывается быстрее и, соответственно, дешевле, потому как должен из средств, за него вырученных, погаситься кредит или долг. Бывает и такое, что ликвидационная стоимость имущества не может покрыть задолженности того или иного физического лица, потому что кредиторы продают все в весьма короткие сроки. Здесь играет роль то, каким образом происходит изъятие имущества. Предприятие, отдавшее имущество, которое можно оценить с выплатой кредита, может рассчитывать на лояльность со стороны банка.

В Соединенных Штатах ликвидационная стоимость тоже может быть вынужденной, хотя чаще всего берется упорядоченная, то есть той ценой, что соответствует задолженности. Таким образом, ликвидационная стоимость – это цена за имущество задолжника, которая не соответствует рыночной стоимости. Ее

получают за продажу в крайне короткие сроки, которые не отвечают стандартам, положенным для подобных коммерческих операций. В настоящее время существует немалая проблема в связи с различной трактовкой ликвидационной стоимости, потому как в законе есть множество несостыковок, связанных с данным термином. Существует три подхода к переоценке активов предприятия это доходный, сравнительный и затратный. Как правило, используют сравнительный подход, данный подход наиболее полно отображает реальную стоимость оцениваемой недвижимости т.к. он основан на ценах продаж аналогичных объектов на открытом рынке. Но для окончательного решения стоит учитывать все результаты, полученные в рамках всех трех подходов. При расчетах ликвидационной стоимости можно воспользоваться двумя методами: - метод, основанный только на сравнительном подходе. К сожалению, данный подход можно использовать только в той ситуации, если на руках имеется вся информация о сделочных ценах при вынужденных продажах; - косвенный метод основывается в своих расчетах на ликвидационной стоимости объекта на открытом рынке. Используя косвенный метод, нужно определять скидки по факту вынужденности продаж. Обычно для определения характера скидки вынужденной продажи используется экспертный метод, так как объем необходимой информации ограничен. Расчет поправочного коэффициента основан на факторах, которые определяются уровнем снижения рыночной стоимости каждого конкретного вида объекта.

#### **Список использованных источников**

1. Гражданский кодекс РФ от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ (с последующими изменениями).
2. Кодекс административного судопроизводства РФ от 08.03.2015 г. № 21-ФЗ (с последующими изменениями).
3. Земельный кодекс РФ от 25.10.2001 г. №136-ФЗ (с последующими изменениями).
4. Федеральный Закон от 31.05.2001 г. «О государственной судебно-экспертной деятельности в РФ» № 73-ФЗ.
5. Федеральный закон от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ.
6. Федеральный стандарт оценки от 20.05.2015 №297 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)».
7. Федеральный стандарт оценки от 20.05.2015 №298 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)».

8. Федеральный стандарт оценки от 20.05.2015 №299 (ред. от 06.12.2016) «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)».
9. Федеральный стандарт оценки от 25.09.2014 №611 «Оценка недвижимости (ФСО №7)».
10. Инструкция по организации производства судебных экспертиз в судебно-экспертных учреждениях системы Министерства юстиции Российской Федерации. Утверждены приказом Минюста России от 20.12.2002г. № 347. Зарегистрировано в Минюсте РФ 05.01.2003г. № 4093.
11. Методические рекомендации по производству судебных экспертиз в государственных судебно-экспертных учреждениях системы Министерства юстиции Российской Федерации, утверждены приказом Министерства юстиции Российской Федерации от 20.12.2002 № 346.
12. Приказ Минюста РФ от 20.12.2002 N 346 «Об утверждении Методических рекомендаций по производству судебных экспертиз в государственных судебно-экспертных учреждениях системы Министерства юстиции Российской Федерации».
13. Варламов А.А. Оценка объектов недвижимости : учебник / А.А. Варламов, С.И. Комаров ; под общ. ред. А.А. Варламова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : ФОРУМ : ИНФРА-М, 2018. – 352 с.
14. Грибовский С.В. Оценка стоимости недвижимости: учебное пособие. – 2 изд., испр. и доп. / С.В. Грибовский – Москва: ООО «Про-Аппайзер» Онлайн, 2017. – 472 с.
15. Грибовский С.В., Сивец С.А., Левыкина И.А. Математические методы оценки стоимости имущества: учебное пособие / С.В. Грибовский, С.А. Сивец, И.А. Левыкина. — Москва: Маросейка, Книжная Линия, 2014. — 352 с.
16. Домадаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамадаран ; Пер. с англ. – 10-е изд., перераб. и доп. – Москва: Альпина Паблишер, 2017. – 1316 с.
17. Петров В.И. Оценка стоимости земельных участков: учебное пособие / В.И. Петров; под ред. д-ра экон. Наук, проф. М.А. Федотовой. – 5-е изд., перераб. – Москва: КНОРУС, 2017. – 286 с.
18. Федотова М.А. Оценка недвижимости: учебник / М.А. Федотова. – Москва: КНОРУС, 2017. – 368 с.
19. Федотова М.А. Оценка стоимости предмета залога в нестабильной экономике: проблемы и пути решения: монография / под ред. М.А. Федотовой, Т.В. Тазихиной. – Москва: ИНФРА-М, 2018. – 196 с.
20. Яскевич Е.Е. Практика оценки недвижимости. / Е.Е. Яскевич. – Москва: Техносфера, 2011. — 504 с.

21. Яскевич Е.Е. Сборник практических примеров и алгоритмов оценки для недвижимости, бизнеса, НМА, МИО, бизнес-планов, ТЭО (СПП – 2017) / Под ред. канд. техн. наук Е.Е. Яскевича. – Москва: ООО «Научно-практический Центр Профессиональной Оценки», 2017. – 299 с. А.В. Каминский, М.О. Ильин, В.И. Лебединский и др. Экспертиза отчетов об оценке: Учебник. 2-е издание. – М.: Компания «Про-Аппрайзер», 2015. – 272 с.
22. Сорокотягин, И. Н. Судебная экспертиза : учебник и практикум для бакалавриата и специалитета / И. Н. Сорокотягин, Д. А. Сорокотягина. — Москва : Издательство Юрайт, 2018. — 288 с
23. Россинская Е.Р. Судебная экспертиза в гражданском, арбитражном, административном и уголовном процессе : монография / Е. Р. Россинская. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Норма : ИНФРА-М, 2018 – 576 с.
24. Москвина Т.П. Возможности производства судебной экспертизы в государственных судебно-экспертных учреждениях Минюста России. Научное издание – М. : АНТИДОР, 2004. – 512 с.
25. Оценка стоимости имущества: учебное пособие / под ред. И.В.Косоруковой. - 2 изд., доп. – М.: МФПУ «Университет», 2019. – режим доступа <http://biblioclub.ru>
26. Дамодаран А. Инвестиционная оценка инструменты и методы оценки любых активов = Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset: / А. Дамодаран, Д. Липинский, И. Розмаинский, А. Скоробогатов; науч. ред. Е. Сквирская. - 5-е изд. - М.: Альпина Паблишер, 2019. - 1339с. - режим доступа <http://biblioclub.ru>
27. Игнатенко А.С. Рынок недвижимости: специфичность потребительских характеристик / А.С. Игнатенко, Т.Н. Михайлова. - М.: Дело, 2018. - 45с. - режим доступа <http://biblioclub.ru>
28. Кацман В.Е. Основы оценочной деятельности: учебник / В.Е. Кацман, И.В.Косорукова, А.Ю. Родин, С.В.Харитонов. - 3-е изд., доп. и перераб. - М.: МФПУ «Университет», 2017.- 336 с.
29. Оценка недвижимости: учебное пособие / под ред. В.А. Швандерой. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Юнити-Дана, 2017. - 463 с. - режим доступа <http://biblioclub.ru>
30. Оценка собственности. Оценка объектов недвижимости: учебник / под ред. А.Н. Асаула. - СПб.: АНО «ИПЭВ», 2019. - 274с. - режим доступа <http://biblioclub.ru>
31. Тепман Л.Н. Оценка недвижимости: учебное пособие / под ред. В.А. Швандерой. - 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Юнити-Дана, 2018. - 463 с. - режим доступа <http://biblioclub.ru>
32. Интернет-ресурсы