РЕГЛАМЕНТ

Календарь мероприятий ИД «Регламент» на 2026 г.

Месяц	Дата	Название	Описание	Аудитория	Ссылка
Октябрь	29	**Форум лидеров страхового рынка**	Главный страховой форум страны. Прямой диалог рынка и власти о будущем российского страхования	Представители страховых регуляторов, руководители страховых компаний, руководители банков, медучреждений, ИТ-компаний, работающих со страховыми организациями	
		Премия лидеров страхового рынка	Премия за вклад в цифровизацию и развитие страховой отрасли	Команды и департаменты из страховых компаний, которые внедряют проекты и сервисы с применением передовых технологий	
Ноябрь	19	**FINNEXT Asia (Узбекистан)**	Международный форум финансовых инноваций. Стратегические направления развития банков, платежных организаций и финтеха в Узбекистане и в Средней Азии	Топ-менеджеры и руководители из ключевых компаний финансовой системы Узбекистана, представители ведущих банков и финтех-компаний РФ, руководители ритейл-сетей, e-commerce, представители платежных систем и др.	
		INSUR Asia (Узбекистан)	Страховой трек на FINNEXT Asia — встреча лидеров страхования и перестрахования в странах Азии	Менеджеры и руководители ведущих страховщиков и перестраховщиков; эксперты в области технологичного развития бизнес-процессов и инфраструктуры, представители надзора; крупнейшие брокеры из Узбекистана, Казахстана, Российской Федерации, Республики Беларусь	
Декабрь	9	**CX FINTECH DAY**	Технологии лидеров, меняющие мир взаимодействия с клиентом	Руководители CX, клиентского сервиса и контакт-центров банков, страховых компаний, финтеха и смежных отраслей; CPO, продуктовые директора и руководители продуктовых команд; топ-менеджеры, операционные директора и руководители цифровых трансформаций; эксперты по аналитике, исследованиям и data-driven практикам; руководители направлений ИИ и автоматизации в клиентском сервисе	
	10	**Финансовый саммит АСН**	Саммит финансовых руководителей страховщиков, посвященный новым правилам отчетности	Финансовые директора, бухгалтеры страховых компаний, актуарии	

Банковское кредитование

Методический журнал

'26
3

№ 3 (127) \ 2026

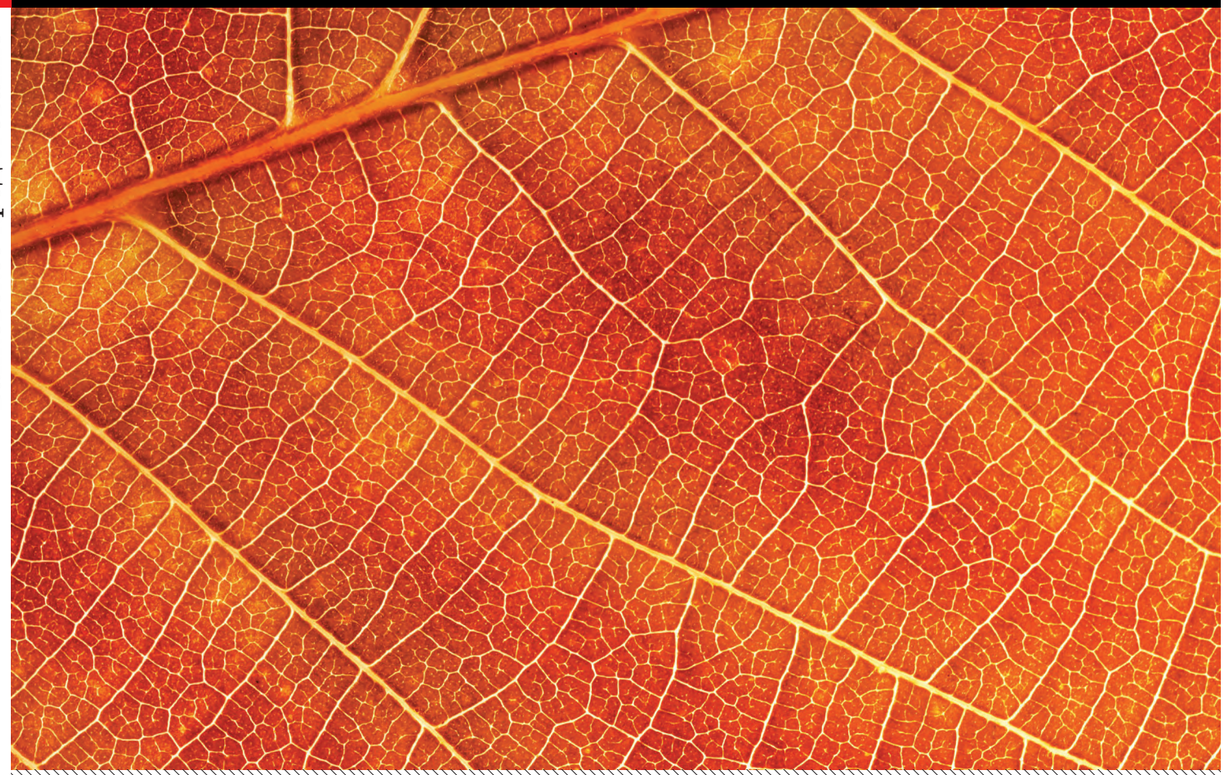
РЕГЛАМЕНТ®

Кредитный конвейер: оптимизировать процессы, переиспользовать компоненты

Скрытая экономика скоринга: сравнение кредитных конвейеров 20+ топовых банков — кредиторов МСБ

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов: виды и практика применения



Банковское кредитование

Регламент

https://reglamentbank.ru/

www.reglamentbank.ru

Банковское кредитование

Методический журнал

Издается с 2005 года.
Выходит один раз в два месяца

№ 3 (127) \ 2026

Зарегистрирован Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор) 30 ноября 2017 года.
Свидетельство о регистрации ПИ № ФС77-71747

Учредитель и издатель **ООО «Регламент»**
www.reglamentbank.ru

Генеральный директор **Е.В. Якунина**

Главный редактор информационно-методической системы «РегламентБанк»
И.М. Ананьева
ananieva@reglament.net
Выпускающий редактор **Е.В. Полякова**

Верстка **С.В. Шеришорин**

Отдел маркетинга
Директор по маркетингу **А.В. Гришунин**
grishunin@reglament.net

© ООО «Регламент», 2026

Редакционная подписка возможна с любого месяца.

Телефон отдела прямых продаж (495) 255-5177

e-mail: *melnik@reglament.net*, Telegram: *@SMelnik22*

Мнения, оценки и рекомендации в статьях, размещенных в журнале, отражают точку зрения их авторов и не являются обязательными к исполнению. ООО «Регламент» и авторы материалов, опубликованных в журнале, не несут ответственности за возможные убытки, которые могут быть причинены лицам в результате использования или невозможности использования ими размещенных материалов. Пользователь самостоятельно оценивает возможные риски совершения юридически значимых действий на основе размещенной в журнале информации и несет ответственность за их неблагоприятные последствия. Полное или частичное воспроизведение каким-либо способом материалов, опубликованных в журнале, допускается только с письменного разрешения редакции. Редакция не несет ответственности за достоверность информации в рекламных объявлениях.

Адрес учредителя, издателя и редакции: 107031, г. Москва, ул. Петровка, д. 27, 5 этаж, пом. 8а.

Телефон (495) 255-5177.

Номер сдан 25.10.2026.

Чтобы составить более полное представление о журнале и следить за интересными публикациями, подпишитесь на **телеграм-канал информационно-методической системы «РегламентБанк»:**

Экспертный совет журнала

Дмитрий СЕРГИЕНКО, Банк России, заместитель начальника Управления анализа розничных кредитных рисков

Антон ВОВК, председатель комитета по оценочной деятельности Российской гильдии управляющих и девелоперов, член Общественного совета при Росреестре, член Совета по оценочной деятельности при Минэкономразвития России

Алексей СИДОРОВ, Газпромбанк, управляющий директор департамента кредитных и финансовых рисков

Владимир ШИКИН, НБКИ, заместитель директора по маркетингу

Владимир КОЗЛОВ, компания Raisk, управляющий директор, FRM, консультант по риск-менеджменту

Роман БОЖЬЕВ, Объединенное Кредитное Бюро, директор направления кредитной аналитики в МСБ

Содержание

КРЕДИТНЫЙ КОНВЕЙЕР

6 **Роман БОЖЬЕВ, Объединенное Кредитное Бюро**

СКРЫТАЯ ЭКОНОМИКА СКОРИНГА: СРАВНЕНИЕ КРЕДИТНЫХ КОНВЕЙЕРОВ 20+ ТОПОВЫХ БАНКОВ – КРЕДИТОРОВ МСБ

Для оптимизации кредитного конвейера зачастую не нужно внедрять ИИ, покупать дорогостоящий трафик, нанимать новые команды и строить новые модели. Достаточно критически посмотреть на то, что уже происходит, и на этой основе создать что-то лучшее. Максимум можно выжать из уже входящего потока клиентов — за счет оптимизации рисковых процессов конвейера.

14 **Максим МИХАЛЬЧЕНКО, Abanking**

ЧТО СИЛЬНЕЕ ВСЕГО ПОВЛИЯЕТ НА КРЕДИТНЫЕ КОНВЕЙЕРЫ НА ГОРИЗОНТЕ 2027-2028 ГОДОВ

Банкам приходится регулярно менять кредитные процессы с учетом требований Банка России, и они все реже готовы перестраивать кредитный конвейер целиком ради нового продукта или функции. Эти тенденции определяют развитие кредитных конвейеров на ближайшие годы: модульная архитектура, самостоятельное управление бизнес-правилами и AI-инструменты.

КРЕДИТНЫЙ РИСК

20 **Никита АГЕЕВ, Озон Банк**

КОГДА КВОТА ВЫБРАНА: КАК МАКРОПРУДЕНЦИАЛЬНЫЙ ЛИМИТ МЕНЯЕТ ПРАВИЛО ВЫДАЧИ

Что меняется в правиле выдачи, когда квота МПЛ выбрана? С IV кв. доля кредитов наличными заемщикам с долговой нагрузкой выше 50% ограничена 15% выдач, а во II квартале по рынку она составляла 16%. Покажем, как порог одобрения считывают с потока заявок, во что обходится отбор по риску вместо экономики, как выбирать лимит по карте и вести квоту по неделям.

33 **Даниил БАСИН, FOCUS Management**
Юрий ТУКТАРОВ, LECAP

КРЕДИТНАЯ ПОДДЕРЖКА В СДЕЛКАХ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ КРЕДИТОВ: ВИДЫ И ПРАКТИКА ПРИМЕНЕНИЯ

Включение мер кредитной поддержки в структуру сделки секьюритизации потребкредитов помогает получить наивысший рейтинг выпускам оригинаторов, не получивших оценку AAA от кредитных рейтинговых агентств. О том, какие это меры, и об их популярности на российском рынке — в статье.

56 **Владимир КОЗЛОВ, Raisk**

НА КАКИЕ ПРОДУКТЫ ДЕЛАТЬ СТАВКУ В ТРАНЗАКЦИОННОЙ РОЗНИЦЕ? НАЛИЧНЫЕ, АВТОПЛАТЕЖИ И ИНКАССО – 3 ТРЕНДА ПО ДАННЫМ НПС В 2026 ГОДУ

Банк России на ежеквартальной основе раскрывает статистику национальной платежной системы в территориальном разрезе. В банках ее анализируют мало, несмотря на растущие объемы и информационную прозрачность. Между тем этот открытый источник позволяет отслеживать тенденции, значимые для оценки кредитного риска и планирования развития розничного бизнеса.

www.reglamentbank.ru

Банковское кредитование
Методический журнал

№ 3 (127) \ 2026

ПРОБЛЕМНАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ: УРЕГУЛИРОВАНИЕ, КОНТРОЛЬ ВЗЫСКАНИЯ

63 **Борис БОГОУТДИНОВ, Наталья КИРШИНА, Владимир ЛЕБЕДИНСКИЙ, Ассоциация «СРОО «Экспертный совет»**

РАВНОВЕСНАЯ СТОИМОСТЬ В БАНКОВСКОЙ И СУДЕБНОЙ ПРАКТИКЕ: ВОЗМОЖНОСТИ, ПРЕДЕЛЫ И ПРОВЕРКА ОТЧЕТА

Для банка равновесная стоимость важна прежде всего при урегулировании проблемной задолженности, анализе равноценности сделок, принятии имущества в счет исполнения обязательств и работе со специфическими активами. В статье разграничены области применения равновесной и рыночной стоимости, предложен алгоритм проверки отчета или заключения эксперта, сделаны выводы из российской и зарубежной судебной практики.

78 **Алсу ОЗКАН, АКГ «Листик и Партнеры»**

НОВЫЕ ПРАВИЛА КОНТРОЛЯ ВЗЫСКАНИЯ: СОСТАВЛЯЕМ ОТЧЕТ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО ВОЗВРАТУ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Приказ Минюста России от 19.05.2026 № 142 утвердил совершенно новую форму отчета о деятельности по возврату просроченной задолженности, который будут обязаны сдавать банки и МФО, включенные в специальный перечень ФССП. Разберем причины внедрения нового отчета, его структуру, требования по заполнению, сформулируем точки контроля правильности его заполнения и ответим на наиболее сложные вопросы.

КРЕДИТНОЕ МОШЕННИЧЕСТВО

86 **Полина ЛЕБЕДЕВА, Юридический факультет МГУ им. М.В. Ломоносова**

СОЦИНЖЕНЕРИЯ: ХИЩЕНИЕ ДЕНЕГ, МОШЕННИЧЕСКОЕ ОФОРМЛЕНИЕ КРЕДИТА. КТО И КАК ВЫИГРЫВАЕТ СУДЕБНЫЕ СПОРЫ С БАНКАМИ?

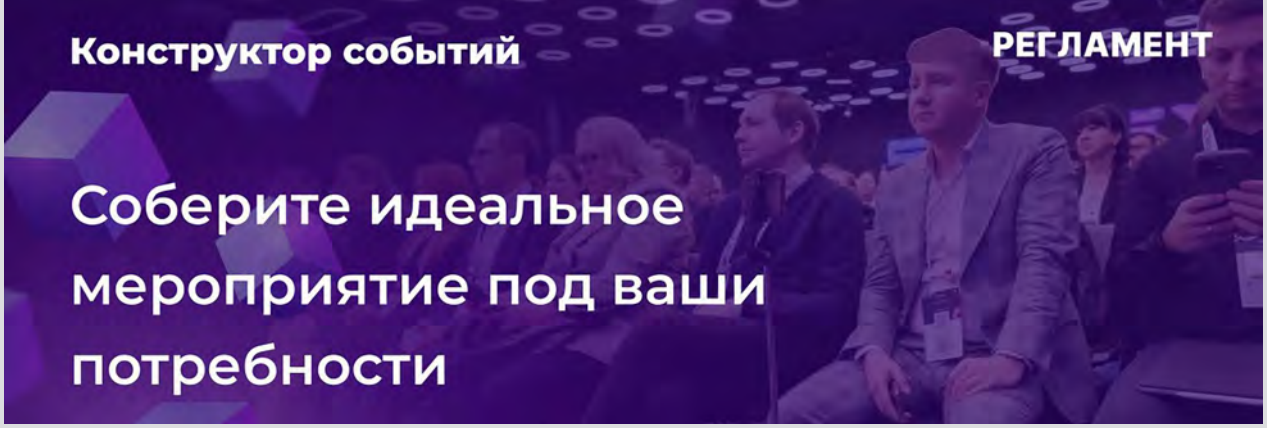
Подходы судов при рассмотрении споров о социальной инженерии продолжают развиваться, а обстоятельства споров становятся все более сложными. Владельцы счетов и карт, столкнувшиеся с мошенничеством, нередко полагают, что именно банк должен обеспечить защиту их активов, однако ответственность банка — не единственный и однозначный фактор, определяющий исход спора. Как менялась судебная практика и в каких случаях у банка есть шанс выиграть спор?

РАБОТА С ЗАЛОГОМ

97 **Дмитрий КУЗНЕЦОВ, к.т.н., доцент**
Иван СТАРОВОЙТОВ, АО НПП «ИСТА-Системс»

СИСТЕМНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ НЕЖИЛЫХ ПОМЕЩЕНИЙ В НЕЖИЛОМ ЗДАНИИ: КАК НАЙТИ СТОИМОСТЬ, КОТОРАЯ «УСТОИТ» В СУДЕ

Насколько адекватна кадастровая стоимость и как она соотносится с рыночной? Суды все чаще задают вопрос о причинах расхождения между ними. Такой же вопрос должен возникать и у любого лица, которое собирается совершить сделку с недвижимостью либо использовать ее как залог. Рассмотрим соотношение рыночной и кадастровой стоимости на примере крупного нежилого здания в Санкт-Петербурге.



Если вы или ваши сотрудники регулярно посещаете форумы и конференции или выступаете как спикеры, то наверняка вы могли задуматься: **А почему бы не провести свое безупречное мероприятие, которое закроет все ваши бизнес-задачи на год вперед?**

Конструктор событий

Выбирайте задачи, которые нужно решить:

- ✓ Найти клиентов и партнеров
- ✓ Выйти на новые рынки
- ✓ Обменяться опытом
- ✓ Собрать экспертов
- ✓ Продвинуть новый продукт
- ✓ Укрепить имидж лидера
- ✓ Получить обратную связь
- ✓ Рассказать об инновациях

Зачем делать свое событие?

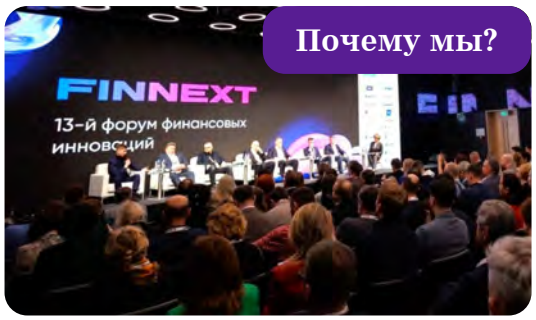
Чтобы создать платформу для взаимодействия с потенциальными клиентами и парнерами, которая будет работать по вашим правилам.

Предлагаем вам собрать свое «идеальное» мероприятие только из нужных ингредиентов нашего конструктора событий. Вы выбираете задачи, которые хотите решить, а мы поможем все организовать и провести событие, которое запомнится вашим клиентам и о котором будут говорить.

Отметьте нужные опции по куар-коду, и мы пришлем вам детали и стоимость того, как провести событие с нужными вам параметрами.

Мероприятия на заказ

https://www.reglament.net/events



Почему мы?

Компания «Регламент» более 15 лет проводит флагманские мероприятия для финансового, ИТ и страхового секторов. Мы активно расширяем географию наших проектов, предлагая клиентам еще больше возможностей и решений.

В числе наших постоянных партнеров:
Сбер, Газпромбанк, Альфа-Банк, Ренессанс Банк, ОТП Банк, Т-Банк, АльфаСтрахование, Росгосстрах, Ингосстрах, Яндекс, Ozon, ВК, Naumen, Диасофт и многие другие.

Реклама

Слово — продюсерам форумов



Александр ГРИШКАНИЧ, *генеральный продюсер Scoring Day 2026, инвестиционный директор, эксперт лаборатории регуляторной инноватики и институционального дизайна экономики данных НИУ ВШЭ, к.т.н.*

Экспертиза практиков как основа внедрения новых решений для кредитного бизнеса

Банковское кредитование находится в фазе технологического обновления. В кредитный процесс одновременно внедряются альтернативные источники данных, графовые методы анализа, биометрическая идентификация и инструменты искусственного интеллекта. Ключевое значение для отрасли приобретает экспертиза специалистов, способных оценить применимость новых методов с позиций экономики кредитного бизнеса.

Выступления и статьи таких экспертов имеют практическую ценность для банков. Они опираются на агрегированные данные бюро кредитных историй по всему рынку, рассматривают кредитный конвейер как единый процесс принятия решений и позволяют количественно оценить потери дохода на отдельных его этапах. Выводы воспроизводимы и могут быть проверены на собственных данных банка и независимыми участниками рынка.

Новые технологические решения формируются на пересечении дисциплин. Прикладная математика задает метрики качества решений, риск-менеджмент определяет допустимые границы, продуктовые подразделения формулируют требования, инженерные команды обеспечивают реализацию с учетом актуальных моделей угроз. Согласованная работа этих компетенций позволяет корректно поставить задачу и получить решение, пригодное для промышленного внедрения.

Продвижение новых идей в кредитной отрасли требует последовательной процедуры: раскрытие методики, фиксация ограничений, формулировка проверяемой гипотезы, пилотирование на исторической выборке, измерение эффекта и масштабирование. Соблюдение этой последовательности снижает риски внедрения, повышает доверие участников рынка к результату и формирует основу для предложений по регулированию.

Scoring Day создавался как площадка для профессионального обсуждения подобных решений; журнал «Банковское кредитование» продолжает эту работу в формате публикаций. В частности, статья, открывающая номер, подготовлена на основе выступления на форуме и содержит методический аппарат, применимый в практике кредитных подразделений.

Для наращивания кредитного портфеля и оптимизации кредитного конвейера зачастую не нужно внедрять искусственный интеллект, покупать дорогостоящий трафик, нанимать новые команды и строить новые модели. Достаточно критически посмотреть на то, что уже происходит, и на этой основе создать что-то лучшее. Максимум можно выжать из уже входящего потока клиентов — за счет оптимизации рисковых процессов конвейера.

Скрытая экономика скоринга: сравнение кредитных конвейеров 20+ топовых банков — кредиторов МСБ



Роман БОЖЬЕВ,
Объединенное Кредитное Бюро, директор направления кредитной аналитики в МСБ

Согласно второму закону термодинамики, энтропия в закрытой системе может только расти. Рисковый конвейер во многом устроен как закрытая система: риск-менеджеры настраивают правила, формируют отчетность, строят модели и рассчитывают метрики, по которым оценивают эффективность кредитных процессов. При этом независимый аудит и внешний взгляд на то, как работают кредитные процедуры, как правило, отсутствуют: вся информация остается внутри риск-подразделений.

Чтобы кредитный конвейер не превращался в изолированную систему, его можно «подсветить» данными БКИ. Это позволяет увидеть возможности для оптимизации, которые не видны изнутри.

Бюро – это не только источник данных

О БКИ обычно говорят как о ценном источнике данных — возможно, ключевом с точки зрения оценки риска. Эти данные используются практически во всех моделях и процессах. Однако накопленная информация позволяет не только оценить конкретного клиента, но и посмотреть на кредитный процесс end-to-end, сравнить его с процессами конкурентов, а затем скорректировать стратегию и тактику кредитного бизнеса на основе рыночных бенчмарков.

Второй важный момент: потенциал роста часто находится внутри, а не снаружи. Поэтому в этой статье предлагается максимально

Скрытая экономика скоринга: сравнение кредитных конвейеров 20+ топовых банков – кредиторов МСБ

простой инструментарий — матрица ошибок (Confusion Matrix). Обычно ее применяют для оценки эффективности конкретной аналитической модели; в данном случае она использована для оценки кредитного конвейера.

Что мы сделали

В выборку вошли заявки в топ-20 банков — кредиторов малого и среднего бизнеса по числу заявок за 2023, 2024 и часть 2025 гг. по данным базы ОКБ. В качестве таргета использовался классический дефолт — просрочка 90+ дней в течение 12 месяцев после выдачи.

Каждую заявку мы разметили по логике матрицы ошибок, то есть присвоили ей статус True Positive, False Positive и т. д. Важно пояснить, что матрица ошибок означает применительно к кредитному конвейеру (табл. 1): здесь логика несколько отличается от классической разметки Confusion Matrix.

Таблица 1

Матрица ошибок для кредитного конвейера

	Одобрено	**Отклонено**
Нет дефолта	True Positive (одобрено в банке X, хороший клиент)	False Negative (отказ в банке X, одобрение в любом другом банке после отказа, хороший клиент)
Дефолт	False Positive (одобрено в банке X, дефолт)	True Negative (отказ в банке X, одобрение в любом другом банке после отказа, дефолт)
NA (нет выдачи): ± 27% от общего числа исходных заявок		

True Positive — заявка, классифицированная как «хорошая», которая получила одобрение и по которой клиент действительно исполнил обязательства. Классификация оказалась верной.

False Positive — заявка была одобрена, но клиент оказался дефолтным, и банк понес потери.

False Negative означает, что исходная заявка была отклонена, заемщик подал новую заявку другому кредитору, в короткий срок получил сопоставимую сумму и успешно обслуживает кредит. Иными словами, клиента ошибочно классифицировали как негативного, хотя банк мог на нем заработать.

True Negative означает, что банк отказал клиенту, тот обратился в другой банк, получил финансирование и допустил дефолт. Первоначальный отказ был корректным.

Роман БОЖЬЕВ

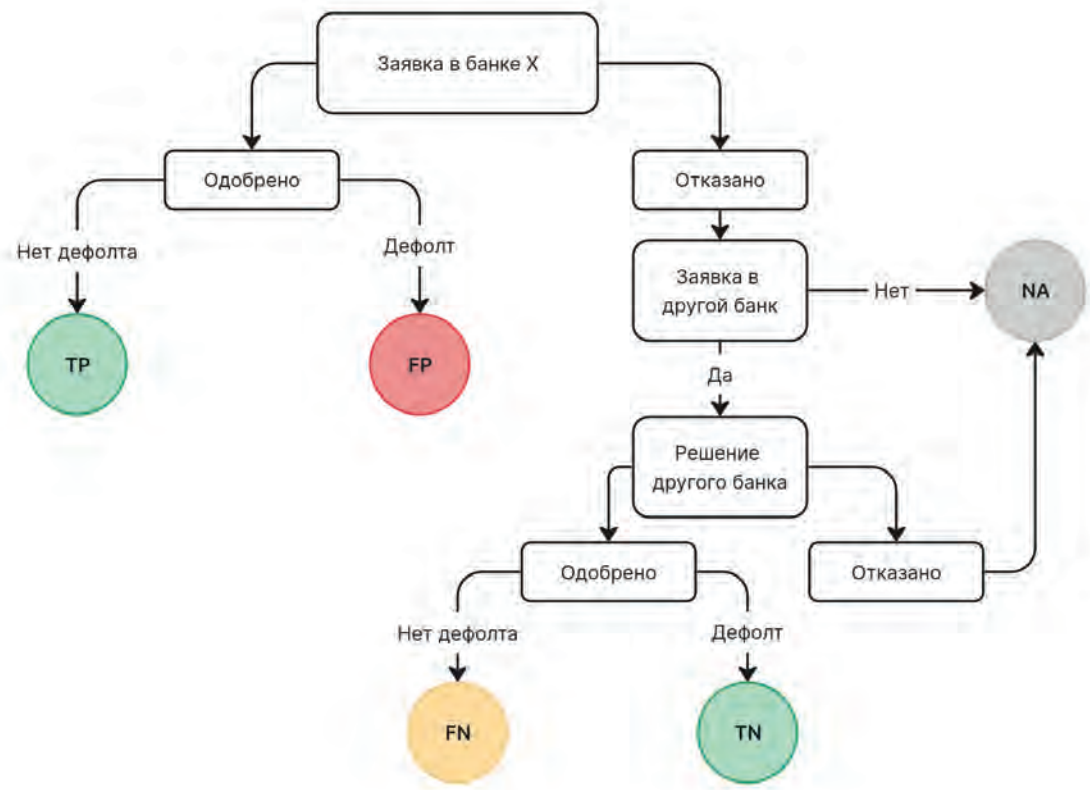
27% заявок не получили статуса: клиент либо не подал повторную заявку, либо по повторной заявке был получен отказ, что не позволяет присвоить классификацию. При сопоставлении заявок использовались достаточно жесткие критерии: короткий срок между обращениями и максимально близкие суммы, чтобы корректно идентифицировать заявки одного клиента.

Отсутствие статуса у 27% заявок — одновременно ограничение и преимущество методологии. Ограничение в том, что учитываются не все данные, хотя эта доля невелика и существенно не искажает картину. Преимущество в том, что методология не требует теоретического Reject Inference: оценивается реальное поведение реальных клиентов по реальным заявкам, что обеспечивает достоверность результатов без дополнительных допущений.

Для наглядности та же логика представлена на схеме (рис. 1).

Рисунок 1

Присвоение статуса кредитным заявкам



Скрытая экономика скоринга: сравнение кредитных конвейеров 20+ топовых банков — кредиторов МСБ

Метрики эффективности конвейера

На основе полученных показателей можно рассчитать различные метрики, предусмотренные Confusion Matrix. Мы сфокусировались на трех: Precision, Recall и F1-Score, который представляет собой гармоническое среднее первых двух метрик. Остановимся подробнее на том, что они означают в контексте кредитного конвейера (рис. 2).

Рисунок 2

Три метрики эффективности конвейера

1	2	3
Precision Доля реально хороших клиентов среди одобренных	**Recall** Доля одобренных хороших клиентов из всех хороших в потоке	**F1-Score** Гармоническое среднее Precision и Recall
TP / (TP + FP) Насколько точно банк фильтрует дефолтных клиентов при одобрении	**TP / (TP + FN)** Насколько хорошо банк находит и одобряет доходных клиентов	**2 × P × R / (P + R)** Балансирующая метрика для итогового рейтинга банков

Precision — доля хороших клиентов среди одобренных; Recall — доля одобренных среди всех хороших клиентов во входящем потоке. Рассмотрим пример. Допустим, за период поступило 100 заявок: 80 хороших и 20 плохих. Таким образом, 80% потока — клиенты, на которых банк может заработать, а 20% — дефолтные клиенты.

Банк X одобрил ровно половину заявок: выдал 50 кредитов, из них 40 клиентов оказались хорошими, 10 — плохими.

Precision в этом случае составит 0,8: 40 хороших клиентов среди одобренных делим на 50 одобренных. Recall составит 0,5: из 80 хороших клиентов в потоке одобрено 40.

Мы рассчитали эти метрики для кредиторов из выборки — не только банков: в нее также вошли две краудлендинговые платформы и две МФО, поскольку по числу заявок они вошли в число крупнейших кредиторов. Результаты показали следующее.

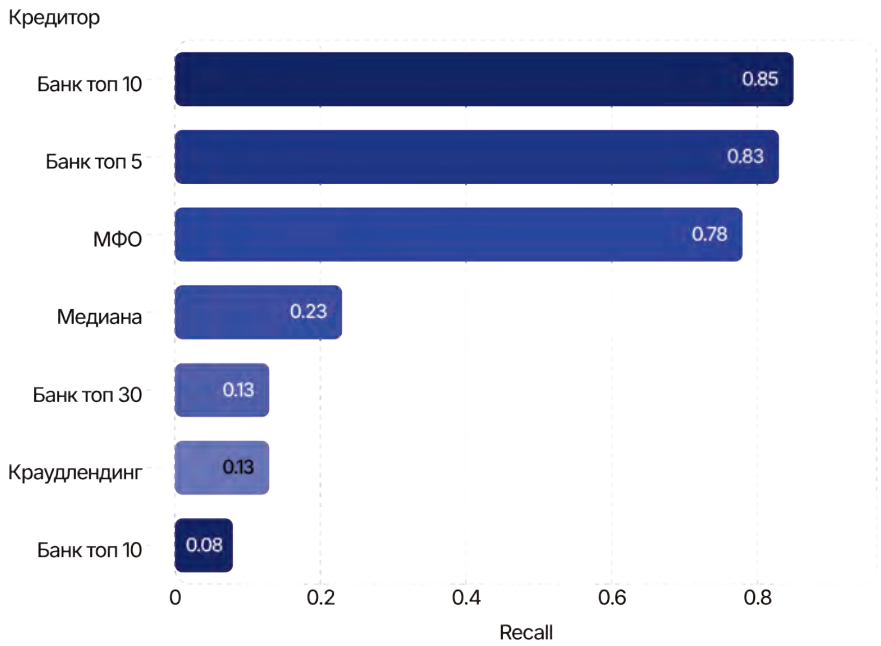
Роман БОЖЬЕВ

1. Почти все кредиторы хорошо справляются с фильтрацией плохих клиентов (метрика Precision). Минимум по выборке — 0,88, максимум — 0,99, медиана — 0,95. Иными словами, в среднем 95% одобренных клиентов — хорошие, и лишь 5% — дефолтные. Можно сделать вывод, что с фильтрацией плохих клиентов кредитные конвейеры справляются хорошо. Это направление не является точкой роста: оптимизация Precision уже стала рыночной нормой, поэтому дальнейшее улучшение этого показателя требует существенных затрат. Основной путь уже пройден, а оставшиеся возможности ограничены.

2. По метрике Recall наблюдается значительный разрыв — в 9 раз — между лидерами и аутсайдерами (рис. 3). Лучшие банки одобряют 85% хороших клиентов из входящего потока, тогда как аутсайдеры — менее 10%.

Рисунок 3

Recall — главная точка оптимизации



При этом среди лидеров есть несколько банков, работающих на специфичных рынках, что помогает им демонстрировать высокие показатели. Медианное значение Recall составляет 0,23. То есть в среднем по рынку кредиторы принимают «на борт» лишь 23% хороших клиентов из входящего потока.

Скрытая экономика скоринга: сравнение кредитных конвейеров 20+ топовых банков – кредиторов МСБ

Почему так происходит? Первая причина — асимметрия цены ошибки. Принято считать, что одобрение плохого клиента обходится дороже, чем отказ хорошему: при одобрении дефолтного клиента банк рискует потерять тело ссуды, тогда как при отказе хорошему клиенту — только процентный доход. С этим можно спорить: любой отказанный клиент — это и затраты на привлечение, и упущенная возможность кросс-продаж. Однако будем исходить из того, что банки в первую очередь оптимизируют ошибку первого рода и стремятся минимизировать долю дефолтных клиентов в портфеле.

Вторая причина — каскадный эффект. Кредитные процедуры состоят из последовательных этапов. В сегменте малого бизнеса сначала обычно анализируются публичные данные как наиболее доступные, затем — кредитная история компании и ее ключевых лиц, банковские выписки. Далее в процесс могут включаться андеррайтер, кредитный офицер или кредитный комитет. На каждом этапе приоритет отдается минимизации ошибки первого рода: конвейер стремится не пропустить плохих клиентов и допускает отказ хорошим.

Если одинаковый подход применяется на каждом этапе, ошибка второго рода накапливается. В этом и состоит каскадный эффект: недостаточное внимание к Recall на отдельных этапах мультиплицируется в итоговом показателе. Банк с низким Recall теряет доходный портфель не из-за качества клиентов, а из-за процедур. Поэтому Recall — ключевая метрика для роста портфеля.

Как действовать?

На рынке кредитования малого бизнеса с середины 2024 года наблюдается ухудшение метрик качества, на что банки отвечают сокращением кредитования и ужесточением кредитной политики, чтобы пропускать меньше дефолтных клиентов. Однако при ужесточении политик одновременно изменяются и числитель, и знаменатель уровня дефолта — отношения числа дефолтных клиентов к общему числу одобренных. Влияние на знаменатель заведомо негативное, при этом не факт, что числитель снизится: он и так уже в значительной степени оптимизирован.

Уровень дефолта

В аналитических данных встречались парадоксальные кейсы, когда при снижении уровня одобрений общая дефолтность росла: например, знаменатель сокращался на 30%, а числитель снижался медленнее, в результате чего общий уровень дефолтности увеличивался.

Роман БОЖЬЕВ

Мы предлагаем другой подход — обратить внимание на знаменатель. Достаточно большое число хороших клиентов не получают одобрения, но уходят в другие банки, МФО, на краудлендинговые платформы или в лизинговые компании и получают там финансирование.

Необходимо увеличивать уровень одобрения. Если он растет быстрее, чем дефолтность дополнительно одобренного потока, общий уровень дефолтности будет снижаться.

Этот подход может стать точкой согласия между бизнесом и рисками. Нередко между ними существует либо вялотекущий, либо острый конфликт. Бизнес говорит: «Мы приводим клиентов, тратим на них значительные бюджеты — маркетинг, партнеров, лидогенерацию, кредитных брокеров, — а вы всех “зарезаете”, и мы не понимаем почему». Риски отвечают: «У вас плохой поток, мы не можем его одобрять, поэтому вы получаете такой результат». Если повышать уровень одобрения именно в тех сегментах, где банк уверенно ожидает низкую дефолтность, это может стать областью взаимного интереса.

Разумеется, делать это вслепую нельзя. С помощью данных бюро можно скорректировать cut-off, выделить сегмент хороших клиентов и создать для него отдельную ветку кредитного конвейера, а также выявить причины отказов, не имеющие корреляции с дефолтом и потому поддающиеся отключению или модификации.

В завершение приведем таблицу сравнения трех показателей у разных кредиторов (табл. 2). Из нее видно, что не все банки из топ-5 находятся в верхней части списка.

Таблица 2

Сравнение показателей Precision, Recall и F1 Score

Кредитор	Качество выдачи (Precision)	Охват хороших клиентов (Recall)	Эффективность кредитного решения (F1 Score)
Банк топ-10	0,98	0,76	0,85
Банк топ-5	0,95	0,74	0,83
МФО	0,98	0,65	0,78
Банк топ-5	0,94	0,62	0,75
Банк топ-10	0,92	0,59	0,72
Банк топ-30	0,99	0,55	0,71

Скрытая экономика скоринга: сравнение кредитных конвейеров 20+ топовых банков — кредиторов МСБ

Окончание табл. 2

Кредитор	Качество выдачи (Precision)	Охват хороших клиентов (Recall)	Эффективность кредитного решения (F1 Score)
Банк топ-30	0,99	0,53	0,69
Банк топ-30	0,97	0,42	0,59
Банк топ-30	0,98	0,39	0,55
Банк топ-5	0,94	0,36	0,53
Краудлендинг	0,99	0,24	0,39
Банк топ-10	0,9	0,22	0,35
Банк топ-10	0,99	0,2	0,33
Банк топ-30	0,96	0,2	0,33
Банк топ-30	0,97	0,19	0,32
МФО	0,88	0,19	0,31
Банк топ-10	0,99	0,18	0,3
Банк топ-30	0,94	0,17	0,28
Банк топ-10	0,95	0,14	0,24
Банк топ-30	0,98	0,13	0,23
Краудлендинг	0,92	0,13	0,22
Банк топ-10	0,99	0,08	0,15

Поэтому мы обращаемся прежде всего к не самым крупным банкам: это ваша возможность обойти крупных конкурентов «на повороте» за счет более вдумчивой работы с данными.

Регулятор ужесточает требования к кредитным рискам, антифроду и обмену данными. Банкам приходится регулярно менять кредитные процессы, но бюджеты и ИТ-команды не растут с той же скоростью. Меняются и запросы бизнеса. Банки все реже готовы перестраивать кредитный конвейер целиком ради нового продукта или отдельной функции. Вместо масштабных внедрений они выбирают точечную автоматизацию. Эти тенденции определяют развитие кредитных конвейеров на ближайшие годы: модульная архитектура, самостоятельное управление бизнес-правилами и AI-инструменты для создания и развития банковских сервисов.

Что сильнее всего повлияет на кредитные конвейеры на горизонте 2027–2028 годов



Максим МИХАЛЬЧЕНКО,
Product manager Abanking

Кредитный конвейер больше не покупают целиком: что меняется в автоматизации кредитования

Десять лет назад в банке мог отсутствовать целый участок кредитного процесса. Тогда имело смысл внедрять конвейер целиком: создавать клиентский интерфейс, настраивать проверки, скоринг, принятие решений, работу с документами и выдачу кредита.

Сегодня большинство банков уже используют АБС, CRM, интернет-банк, мобильное приложение, скоринговые модели и интеграции с БКИ. Одни участки работают хорошо, другие требуют доработок.

Например, банк быстро принимает кредитные решения, но клиент вынужден заполнять длинную анкету, отдельно приносить документы в отделение и звонить, чтобы узнать статус заявки. Здесь нужно улучшить клиентский путь и личный кабинет, а не перестраивать весь конвейер.

В другом банке удобный интерфейс, но половину заявок сотрудники проверяют вручную. Приоритет — автоматизация проверок, скоринг и маршрутизация.

Что сильнее всего повлияет на кредитные конвейеры на горизонте 2027–2028 годов

По нашей проектной практике, раньше около 75% проектов предполагали внедрение кредитного конвейера целиком. Сейчас примерно 75% запросов связаны с автоматизацией отдельных компонентов и процессов.

Причины такого перехода — высокая степень автоматизации банков, стоимость комплексных внедрений и потребность быстрее запускать изменения. Полная замена системы требует проектной команды, интеграций, тестирования, миграции данных и дальнейшего сопровождения. При этом бизнесу часто нужно решить одну конкретную задачу без ожидания большого ИТ-проекта.

Раньше банк выбирал кредитный конвейер для внедрения. Теперь сначала определяет проблему и масштаб необходимых изменений.

На мой взгляд, это правильный подход. В первую очередь стоит автоматизировать участки, которые ограничивают продажи, замедляют принятие решений или увеличивают стоимость обработки заявки. Иногда одна интеграция или изменение маршрута заявки приносит бизнесу больше пользы, чем замена половины системы.

Раньше банк выбирал кредитный конвейер для внедрения. Теперь сначала определяет проблему и масштаб необходимых изменений.

Крупные банки борются со сложностью, средние — с дефицитом ИТ-ресурсов

Приоритеты автоматизации зависят от масштаба банка.

Крупные банки управляют сложностью. У них уже есть собственные интерфейсы, механизмы принятия решений, интеграционная инфраструктура и команды разработки. Главная задача — изменить один компонент, не нарушив работу остальных. Чем больше связей между системами, тем сложнее тестировать изменения и тем дороже обходятся ошибки.

Средние банки сталкиваются с дефицитом ИТ-ресурсов. Их кредитные процессы могут быть почти такими же сложными, как у крупных игроков, но команды разработки значительно меньше. При этом бизнес ожидает сопоставимой скорости запуска продуктов.

Небольшим банкам важно выбрать приоритеты. Копировать технологическую модель крупного игрока дорого: придется вкладываться в разработку, инфраструктуру и сопровождение. Разумнее выбрать два-три направления, в которых банк хочет конкурировать, и сосредоточить автоматизацию на них.

Единой технологической модели для всех банков нет. Архитектура кредитного конвейера должна учитывать сложность процессов, доступные ресурсы и продуктовые приоритеты банка.

Максим МИХАЛЬЧЕНКО

Регулятор остается основным заказчиком изменений в кредитных конвейерах

Значительная часть задач кредитных команд связана с новыми требованиями Банка России. Регулятор устанавливает сроки независимо от банковских спринтов и очередей разработки. К установленной дате кредитный процесс должен соответствовать новым правилам.

На горизонте 2027–2028 гг. я выделяю три направления, которые сильнее всего повлияют на кредитные конвейеры.

1. Кредитные риски: больше данных для оценки заемщика

Банк России продолжает менять требования к показателю долговой нагрузки, макропруденциальным ограничениям, подтверждению доходов и качеству кредитования.

Меняются коэффициенты и состав данных для оценки заемщика. Например, регулятор предложил учитывать долги по ЖКУ и алиментам при расчете долговой нагрузки. Если предложение примут, банкам придется получать дополнительные сведения, включать их в расчет и учитывать при принятии решения.

Требования регулятора затрагивают весь кредитный процесс — от получения данных о заемщике до подписания договора и выдачи средств.

2. Антифрод: от отдельной проверки к управлению выдачей

Антифрод все сильнее влияет на кредитный процесс. С конца 2026 г. предусмотрено ускорение обмена кредитной информацией с БКИ. Это должно помочь банкам быстрее выявлять попытки оформить несколько кредитов под воздействием мошенников. Следующий этап — «Антифрод 2.0», отдельные положения которого рассчитаны на 2027 г.

Кредитный конвейер должен управлять дополнительными проверками, подтверждениями и сроками выдачи. При обнаружении признаков мошенничества система должна менять маршрут заявки.

3. Открытые API: новые источники данных и согласия клиентов

Банк России развивает стандартизированный обмен клиентскими данными через открытые API и Цифровой профиль. Для крупнейших банков обязательное использование открытых API начинается с 2026 г. В 2027 г. предполагается расширение круга участников.

Банкам предстоит подключать новые источники данных, управлять согласиями клиентов и использовать полученную информацию в кредитном процессе.

Что сильнее всего повлияет на кредитные конвейеры на горизонте 2027–2028 годов

Все три направления показывают одну тенденцию: требования регулятора затрагивают весь кредитный процесс — от получения данных о заемщике до подписания договора и выдачи средств.

Поэтому банкам нужно готовить конвейеры к регулярным изменениям, а не пытаться заранее предусмотреть каждое новое требование.

Как меняются кредитные конвейеры: вместо монолита — компоненты, которые можно переиспользовать

Задачи бизнеса и требования регулятора подталкивают банки к модульной архитектуре кредитных конвейеров.

Клиентский интерфейс, анкеты, проверки, скоринг, принятие решений, документы, электронная подпись и интеграции могут работать как самостоятельные компоненты. Это позволяет менять отдельный участок без перестройки всей системы. Например, если проблема в проверках, достаточно доработать проверочный контур. Клиентский интерфейс и механизм выдачи кредита менять не потребуется.

При запуске нового продукта банк может брать готовые компоненты. Если интеграция с БКИ уже настроена, ее можно использовать для автокредитования. Тот же принцип работает с анкетами, шаблонами документов, проверками и электронной подписью. Так банк сокращает объем разработки и упрощает сопровождение.

Но модульность сама по себе не гарантирует быстрых изменений. Если каждый компонент остается закрытым решением, а для корректировки простого правила нужно обращаться к вендору, банк по-прежнему зависит от очереди разработки.

Без low-code и nocode-инструментов модульность не дает нужной скорости изменений

Если для добавления стоп-фактора или изменения лимита каждый раз нужно ставить задачу разработчикам, ждать своей очереди и внесения изменений в код, преимущества модульности снижаются.

Low-code- и nocode-инструменты упрощают доработки. С их помощью аналитик может самостоятельно изменить параметр, проверить сценарий и внести небольшую правку без обращения к разработчикам.

Банк получает больше контроля над кредитным процессом, а разработчики сосредотачиваются на задачах, которые требуют программирования.

Максим МИХАЛЬЧЕНКО

AI переходит от оценки заемщика к сборке кредитных процессов

AI уже используют в скоринге, антифроде и анализе клиентских данных. Однако, на мой взгляд, одно из самых перспективных направлений — применение AI для создания и изменения кредитных процессов.

Раньше большинство доработок выполняли разработчики. Нужно добавить поле в анкету, изменить маршрут заявки или правило — задача уходила в разработку. С появлением low-code- и nocode-инструментов часть задач перешла к аналитикам. Они могут самостоятельно настраивать формы, менять правила и собирать процессы. Но технической работы осталось много: найти нужный объект, разобраться в связях, изменить параметры и проверить результат.

AI-агенты помогают сократить эту работу. Аналитик описывает задачу обычным языком, а агент выполняет часть технических действий. Например: «Добавь в кредитную анкету данные поручителя» или «Измени правило так, чтобы заявки с ПДН выше установленного значения направлялись на дополнительную проверку». AI может найти нужные компоненты, подготовить изменения, настроить связи и сформировать тестовые сценарии.

Но обычной языковой модели недостаточно для разработки банковских сервисов. Ошибка в кредитном процессе может повлиять на решение по заявке, расчет условий кредита или обработку клиентских данных.

Поэтому AI должен работать по заданным архитектурным правилам и с ограниченным доступом к данным. Банку необходимо разграничивать права, изолировать контуры и контролировать действия агентов. На рынке уже появляются специализированные AI-студии, разработанные с учетом требований банков к архитектуре и безопасности.

Я не ожидаю, что AI заменит банковских аналитиков. Скорее изменится их работа: AI возьмет на себя часть технических задач, а аналитик сосредоточится на требованиях и проверке результатов. С AI-инструментами он сможет выполнять больше задач за то же время.

Банки будут конкурировать стоимостью и скоростью изменений

На мой взгляд, в ближайшие годы конкурентоспособность банков будут определять три фактора: скорость изменения бизнес-логики, гибкость интеграций и производительность команды.

Что сильнее всего повлияет на кредитные конвейеры на горизонте 2027–2028 годов

Банк может купить кредитный конвейер с большим набором функций, но затем тратить месяцы на каждую доработку. Поэтому при выборе системы важно оценивать стоимость ее дальнейшего развития.

Главный вопрос — сколько времени и денег потребуется на следующие сто изменений, а не только на запуск кредитного конвейера.

Модульная архитектура позволяет менять отдельные компоненты. Nocode- и low-code-инструменты сокращают объем программирования. AI-агенты помогают автоматизировать часть настройки и тестирования.

Для средних и небольших банков это особенно важно. Им сложно конкурировать с крупнейшими игроками количеством разработчиков, зато они могут быстрее принимать решения и внедрять изменения небольшой командой.

Преимущество получат банки, которые смогут быстрее превращать требования бизнеса, клиентов и регулятора в работающие процессы. Именно скорость и стоимость этих изменений будут определять, как быстро банк запускает новые кредитные продукты, сколько тратит на их развитие и насколько успешно конкурирует на рынке.

Что меняется в правиле выдачи, когда квота макропруденциального лимита выбрана? С IV квартала 2026 г. доля кредитов наличными заемщикам с долговой нагрузкой выше 50% ограничена 15% выдач, а во II квартале по рынку она составляла 16%. На сквозном модельном примере показано, как порог одобрения считывают с потока заявок, во что обходится отбор по риску вместо экономики, как выбирать лимит по кредитной карте и вести квоту по неделям. Статья будет интересна риск-подразделениям и владельцам риск-аппетита в банках.

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи



Никита АГЕЕВ [1],
Озон Банк, руководитель отдела портфельного анализа розничных рисков

Лимит стал рабочим ограничением

Макропруденциальный лимит (МПЛ) [2] ограничивает не объем выдач, а долю рискованных кредитов в объеме выдач квартала. Рискованность определяется показателем долговой нагрузки заемщика (ПДН) — отношением среднемесячных платежей по всем кредитам, включая запрашиваемый, к среднемесячному доходу [3] — и сроком кредита. Решением Совета директоров Банка России от 24.07.2026 [2] лимиты по необеспеченным кредитам без лимита кредитования (далее — кредиты наличными) на IV квартал 2026 г. ужесточены, по кредитам с лимитом кредитования, в том числе кредитным картам, сохранены (табл. 1).

Главное в таблице — столбец с фактической долей. По рынку в целом доля выдач с ПДН выше 50% во II квартале превышала новый лимит на 1 процентный пункт (п.п.), доли выдач с ПДН выше 80% и сроком более пяти лет — вдвое выше новых лимитов. Как минимум для части банков лимит перестал быть формальностью: заявки с высокой нагрузкой конкурируют за общий объем квоты.

Далее выдачи, которые попадают под лимит (например, с ПДН выше 50%), называются выдачами в зоне ограничения, или просто в зоне, остальные — выдачами вне зоны. Для правила выдачи важны четыре свойства ограничения. Во-первых, знаменатель доли — весь

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи

Таблица 1

Макропруденциальные лимиты по необеспеченным потребительским кредитам, банки с универсальной лицензией, % объема выдач квартала

Характеристика кредита	Кредиты наличными, III кв. 2026 г.	Кредиты наличными, IV кв. 2026 г.	Справочно: фактическая доля по кредитам наличными, II кв. 2026 г.	Кредитные карты, IV кв. 2026 г.
ПДН выше 50%	18	15	16	10
из них ПДН выше 80%	3	1	2	0
Срок более 5 лет	5	1	2	0

Источник: решения Совета директоров Банка России [2]; пресс-релиз Банка России от 27.07.2026 [4].

объем выдач категории за квартал: выдача вне зоны ослабляет ограничение. Во-вторых, знаменатели категорий раздельны: выдачи по картам не освобождают квоту по кредитам наличными. В-третьих, лимиты вложены: кредит с ПДН выше 80% расходует обе квоты по нагрузке. В-четвертых, граница строгая: ПДН, равный 50%, в зону «выше 50%» не входит.

Ответ на вопрос, вынесенный в заголовок, не требует новых моделей риска. Нужны другая постановка задачи — сравнение заявок по чистой приведенной стоимости (net present value, NPV), а не по вероятности дефолта (probability of default, PD), — и несколько решений владельца риск-аппетита.

Банк М: сквозной пример

Для иллюстрации используется условный банк — далее Банк М. Все его числа — иллюстративный расчет [5], не портфель конкретного банка и не прогноз.

За квартал к Банку М поступает 200 тыс. заявок на кредиты наличными. По каждой оценена NPV — ожидаемый доход за вычетом стоимости фондирования, ожидаемых потерь, операционных расходов и стоимости капитала, приведенный к дате выдачи. Заявки с отрицательной NPV банк не одобряет и без лимита. Заявки с положительной NPV дают 20,6 млрд руб. выдач вне зоны ПДН выше 50% и 9,9 млрд руб. в зоне. Без лимита доля зоны составила бы 33% — заметно выше рынка: поток намеренно взят тяжелым, чтобы эффекты были видны. NPV всех таких выдач — 1035 млн руб., из них на зону приходится 300 млн.

Никита АГЕЕВ

Из набора решений — в задачу о ресурсе

Пока квота не выбрана, заявка оценивается сама по себе: NPV больше нуля — кредит выдается. Когда квота выбрана, каждый рубль в зоне отнимает место у другой заявки: выдать кредит с NPV 1 коп. на рубль значит не выдать кредит с NPV 5 коп. Задача становится задачей распределения ограниченного ресурса:

$$\max \Sigma_i \, NPV_i \times x_i \text{ при условии } \Sigma_i \, s_i \times x_i \le q \times \Sigma_i \, v_i \times x_i, \qquad (1)$$

где x_i — решение по заявке i (1 — одобрить, 0 — отказать);

v_i — сумма кредита;

s_i — часть суммы в зоне ограничения ($s_i = v_i$ при ПДН выше 50%, иначе $s_i = 0$);

q — значение лимита (для кредитов наличными в IV квартале 2026 г. $q = 0{,}15$).

Форма правила остается прежней — сравнение с порогом. Меняется число, с которым сравнивают.

После переноса знаменателя ограничение линейно, и у задачи есть множитель Лагранжа λ — теневая цена квоты: на сколько выросла бы суммарная NPV, если бы допустимый объем выдач в зону увеличили на рубль при прежнем лимите доли. Заявку выгодно одобрить, если

$$NPV_i > \lambda \times (s_i - q \times v_i). \qquad (2)$$

Для заявки в зоне правая часть равна $\lambda \times (1 - q) \times v_i$, и условие сводится к простому правилу: NPV на рубль кредита должна превышать порог $a = \lambda \times (1 - q)$. Порог a измеряется в копейках NPV на рубль кредита в зоне. Пока квота не выбрана, $\lambda = 0$, и правило возвращается к «NPV больше нуля» [6].

Если активны несколько ограничений (ПДН выше 50%, выше 80%, срок более пяти лет), у каждого свой множитель, и правая часть условия (2) становится суммой по тем из них, в зону которых попадает заявка. На практике активны одно-два ограничения. В Банке М при $q = 15\%$ ограничение по ПДН выше 80% тоже активно: без него доля таких выдач составила бы 1,9% при лимите 1%. С учетом обоих ограничений порог для заявок с ПДН 50–80% равен 3,1 коп., для заявок с ПДН выше 80% — 4,4 коп. NPV на рубль кредита в зоне, потери NPV всех выдач — 10,6% вместо 10,5%. Ниже для наглядности рассматривается одно ограничение.

Порог не назначают — его считывают с потока

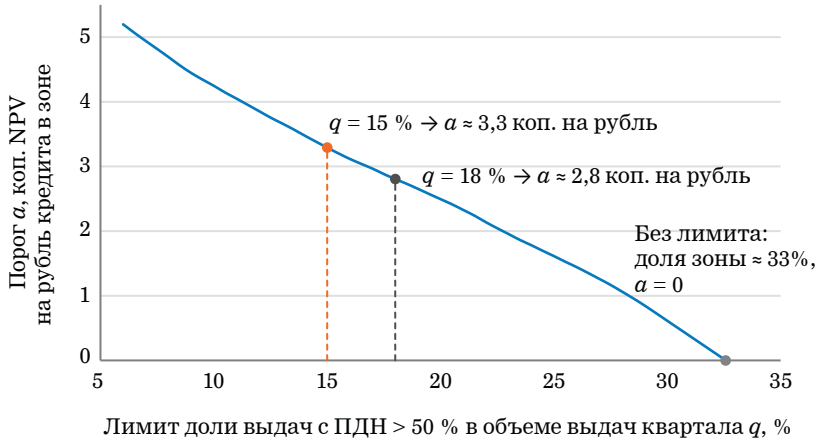
Порог a не задается экспертно, а определяется потоком заявок. В первом приближении заявки в зоне сортируются по NPV на рубль и набираются сверху вниз, пока не кончится квота; NPV на рубль

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи

у последней поместившейся заявки и есть a. Точнее — подбором λ: правило (2) применяется к потоку за сопоставимый период, и λ сдвигается, пока доля зоны не совпадет с лимитом. Изменились поток (сезон, канал, акция) или лимит — изменился порог (рис. 1).

Рисунок 1

Порог a в зависимости от лимита q, Банк M



Примечание: иллюстративный расчет на модельном потоке, не является прогнозом.

Для Банка M переход от лимита 18% к 15% сокращает выдачи в зону с 4,7 до 3,8 млрд руб. и поднимает порог с 2,8 до 3,3 коп. NPV на рубль кредита в зоне, то есть примерно на шестую часть (табл. 2).

При отборе по NPV лимит 15% отсекает почти две трети объема зоны, но лишь около трети ее NPV: первыми уходят наименее выгодные заявки. При другом порядке отбора потери выше (табл. 3).

Ранжировать по NPV, а не по риску

При выбранной квоте возникает соблазн ранжировать заявки в зоне по PD или по самому ПДН и отсекать худшие. Цена такого решения в Банке M показана в табл. 3: во всех вариантах доля зоны равна лимиту, различается только порядок отбора.

Отбор по PD или по ПДН при том же выполнении лимита почти вдвое увеличивает потери: при q = 15% остается 825–846 млн руб. NPV вместо 927 млн. В модели отбор по PD хуже даже случайного порядка: среди заявок зоны ранговая корреляция Спирмена между NPV на рубль и надежностью заемщика (1 – PD) отрицательна (–0,24), то есть более выгодные на рубль заявки в среднем несколько риско-

Никита АГЕЕВ

Таблица 2

Порог и отсечение в зависимости от лимита, Банк М, кредиты наличными за квартал

Лимит q, %	Выдачи в зону, млрд руб.	Порог a, коп. NPV на рубль кредита в зоне	Отсекается объема зоны, %	NPV зоны, млн руб.	Теряется NPV зоны, %	Теряется NPV всех выдач, %
Без лимита (33)	9,9	0	0	300	0	0
20	5,4	2,5	46	239	20	6,1
18	4,7	2,8	53	222	26	7,8
15	3,8	3,3	62	194	35	10,5
12	2,9	3,9	71	163	46	13,4

Примечание: иллюстративный расчет, не является прогнозом и не описывает портфель конкретного банка.

Таблица 3

Потери NPV всех выдач при разных способах выполнить лимит, Банк М, % от NPV без лимита

Способ отбора заявок в зоне	q = 18%	q = 15%	q = 12%
По NPV на рубль; вне зоны допускается небольшая отрицательная NPV (см. раздел о знаменателе)	7,8	10,5	13,4
По NPV на рубль; вне зоны — только NPV > 0	8,1	10,7	13,7
По возрастанию ПДН	15,6	18,3	20,7
Случайный порядок	15,8	18,4	20,7
По возрастанию PD	18,1	20,3	22,3

Примечание: иллюстративный расчет, не является прогнозом.

ваннее. Расхождение — следствие того, что PD лишь одна из составляющих NPV. Процентный доход растет с риском примерно линейно, ожидаемые потери — быстрее линейного, стоимость капитала — ступенчато вместе с ПДН из-за надбавок к коэффициентам риска, а сумма кредита и постоянные расходы от риска не зависят вовсе: при равной PD крупный кредит выгоден, мелкий может быть убыточен.

Если модели NPV нет, для первой оценки подходит прокси: средний баланс × (ставка − стоимость фондирования − стоимость риска −

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи

операционные расходы – стоимость капитала с учетом надбавок) × ожидаемый срок жизни – постоянные расходы на кредит. Если порядок по NPV почти совпадает с порядком по PD, стоит убедиться, что в NPV не подставлена сама PD.

Знаменатель: выдача вне зоны тоже влияет на квоту

Заявка вне зоны ($s_i = 0$) увеличивает знаменатель доли и тем самым ослабляет ограничение. По условию (2) ее порог равен $b = -\lambda \times q$, то есть ниже нуля, и связан с порогом в зоне:

$$b = -a \times q \,/\, (1 - q). \qquad (3)$$

При $q = 0{,}15$ порог вне зоны по модулю составляет 18% порога в зоне: для Банка М это −0,6 коп. на рубль против +3,3 коп. Отрицательный порог означает, что при выбранной квоте наращивать выдачи с низкой нагрузкой выгоднее, чем при свободной, — регулятор добивается именно этого. Количественно эффект невелик: в Банке М допуск заявок вне зоны с NPV до −0,6 коп. на рубль увеличивает выдачи вне зоны на 4% и сокращает потери лишь на 0,2–0,3 п.п. (табл. 3). Главное следствие формулы (3) — довод против ужесточения политики вне зоны, а не повод одобрять убыточные кредиты.

Кредитная карта: три исхода вместо двух

По кредитной карте решение принимается не в форме «да или нет», а в форме «какой лимит». Для МПЛ по картам учитываются кредиты, лимит по которым установлен или увеличен в течение квартала [2]. Платеж по карте для расчета ПДН определяется исходя из одобренного лимита, а не фактической задолженности [7]. Значит, лимит определяет и попадание в зону, и расход квоты.

Граничный лимит — наибольший лимит, при котором ПДН не выше 50%, — следует прямо из определения ПДН:

$$L^* = (0{,}5 \times I - P_0) \,/\, m, \qquad (4)$$

где I — среднемесячный доход, принимаемый в расчет ПДН;

P_0 — платежи по другим кредитам;

m — доля лимита, которую составляет платеж по карте при расчете ПДН.

Клиент Банка М: доход 40 тыс. руб., платежи по другим кредитам 14 тыс. руб. в месяц, запрошен лимит 250 тыс. руб. Допустим, договор задает минимальный платеж 5% одобренного лимита (фактическое значение зависит от условий договора). Тогда $L^* = (20 - 14) \,/\, 0{,}05 = 120$ тыс. руб., а при запрошенном лимите ПДН равен 66%. Лимит

Никита АГЕЕВ

по картам — 10%; порог по карточному потоку принят равным 4 коп. на рубль (по картам порог считывается с карточного потока, а не переносится с кредитов наличными). Варианты решения — в табл. 4 и на рис. 2.

Таблица 4

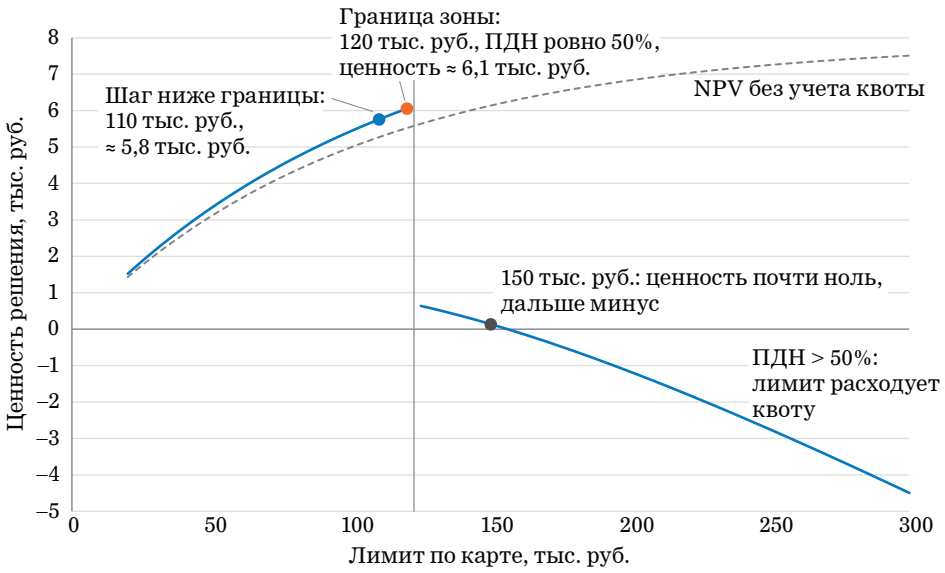
Ценность решения по лимиту карты, клиент Банка М (a = 4 коп., q = 10%)

Лимит, тыс. руб.	ПДН, %	В зоне	NPV без учета квоты, тыс. руб.	Ценность решения с учетом квоты, тыс. руб.
250 (запрошен)	66,3	Да	7,3	–2,7
150	53,8	Да	6,1	0,1
120 (граница L^*)	50,0	Нет	5,5	6,1
110	48,8	Нет	5,3	5,8

Примечание: иллюстративный расчет: NPV(L) = 7900 × (1 − $e^{-L/100\,000}$), где L — лимит, руб.; ценность в зоне — NPV − $a \times L$, вне зоны — NPV + $\lambda \times q \times L$, где $\lambda = a / (1 - q)$ ≈ 4,4 коп. на рубль. Не является прогнозом.

Рисунок 2

Кредитная карта: снизить лимит выгоднее, чем расходовать квоту (Банк М)



Примечание: иллюстративный расчет на модельных параметрах табл. 4.

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи

NPV большого лимита выше, но за вычетом цены квоты она отрицательна. Внутреннего оптимума в зоне нет: предельная NPV лимита становится равной порогу уже при 68 тыс. руб. Лучший вариант — граница L^*: заявка квоту не тратит и, как заявка вне зоны, увеличивает знаменатель. ПДН ровно 50% в зону не входит, но на практике разумно взять шаг сетки ниже — 110 тыс. руб., — чтобы округление и неточность данных о платежах не вернули заявку в зону; это стоит 0,3 тыс. руб. ценности.

В общем случае у решения три исхода:

— выдать лимит в зоне, если NPV на рубль кредита в зоне остается выше порога a;

— снизить лимит до выхода из зоны, если такой лимит существует ($L^* > 0$) и его ценность выше, чем у лимита в зоне;

— отказать, если ни один лимит не дает положительной ценности.

Снижение лимита не является обходом ограничения: меньший лимит действительно снижает долговую нагрузку клиента, а ПДН рассчитывается по тем же правилам. Обходом было бы завысить доход, раздробить продукт или выдать тот же объем под другим названием. Квоту по картам расходуют и увеличения лимитов действующим клиентам [2], поэтому кампании по повышению лимитов планируются в одной траектории с новыми выдачами.

Два фактора меняют порог без всякого решения внутри банка. Во-первых, надбавки к коэффициентам риска, которые Банк России дифференцирует по ПДН и полной стоимости кредита; во-вторых, порядок учета дохода при расчете ПДН.

Квартал по неделям: траектория вместо одного числа

Лимит выполняется по итогам квартала, а решения принимаются каждый день, и знаменатель доли заранее неизвестен: порог, рассчитанный на плановом потоке, перестает быть верным, как только поток отклоняется от плана. Для Банка М рассмотрен квартал из 13 недель, в котором с седьмой недели заявок с ПДН до 50% поступает на 15% меньше плана. Сравниваются четыре способа вести квоту (табл. 5).

По NPV второй и третий способы почти не различаются (855 и 854 млн руб.), различается путь. При исправлении в конце квартала порог растет почти в полтора раза, а выдачи в зону в последние две недели сокращаются вдвое: резкое ужесточение задевает каналы продаж и партнеров и не оставляет запаса на ошибку прогноза. Еженедельный пересчет распределяет ту же корректировку на шесть недель и сдвигает порог на 0,4–0,5 коп.

Буфер — плата за неопределенность знаменателя: буфер 0,3 п.п. обходится примерно в 2 млн руб. NPV. Если выдачи в зону идут по плану в рублях и не корректируются, буфер δ при лимите q покры-

Никита АГЕЕВ

Таблица 5

Четыре способа вести квоту в течение квартала, Банк М, лимит 15%

Способ	Порог a, коп. NPV на рубль кредита в зоне	Доля зоны за квартал, %	NPV всех выдач, млн руб.
Порог зафиксирован в начале квартала	3,3 весь квартал	16,1 — лимит нарушен	867
Тот же порог, исправление в последние две недели	3,3, в неделях 12–13 — 4,8	15,0	855
Еженедельный пересчет по фактическому темпу, буфер 0,3 п.п.	3,3, с 8-й недели — 3,7–3,8	14,7	854
Ориентир: фактический поток квартала известен заранее	3,5 весь квартал	15,0	857

Примечание: иллюстративный расчет, не является прогнозом.

вает недобор общего объема выдач до δ / q: при 0,3 п.п. и 15% — около 2%, при 1 п.п. — около 7%. Размер буфера оценивается по истории: насколько фактический объем выдач отклонялся от плана на той же стадии прошлых кварталов.

Рабочая схема:

1. Заранее рассчитать три значения порога (мягкое, базовое, жесткое) с профилями выдач.

2. Раз в неделю сравнивать накопленную долю зоны с плановой траекторией.

3. Обновлять прогноз знаменателя по фактическому темпу выдач.

4. При выходе за полосу переключать порог на соседнее значение.

Переключение — смена параметра в системе принятия решений (СПР), а не изменение программного кода. Внеочередной пересмотр нужен при событиях, меняющих поток: акциях, новом канале, изменении ставок, новом решении Банка России о лимитах.

Что сдвигает порог извне

Два фактора меняют порог без всякого решения внутри банка. Во-первых, надбавки к коэффициентам риска, которые Банк России дифференцирует по ПДН и полной стоимости кредита (ПСК) [8]. Надбавка уменьшает NPV тех же заявок, долю которых ограничивает МПЛ; оба инструмента сдвигают одну границу и учитываются в одном расчете. Во-вторых, порядок учета дохода при расчете ПДН [9]: с 01.07.2026 доход, указанный заемщиком в анкете, учитывается в размере 0,9 от меньшей из двух величин — заявленного дохода и среднедушевого дохода в регионе

Когда квота выбрана: как макропруденциальный лимит меняет правило выдачи

по данным Росстата — и не суммируется с доходом из других источников. Если часть потока без подтвержденного дохода сдвигается в зону ПДН выше 50%, порог растет сам, без изменения лимита.

Практический вывод: предметом решения должна быть не выдача в зоне высокого ПДН как таковая, а перевод клиента в категорию с меньшей нагрузкой — меньшей суммой, другим сроком, доходом, подтвержденным документами из перечня Указания № 6579-У. Подтвержденный доход выводит заявку из зоны так же, как снижение лимита по карте, и этим освобождает квоту.

Ограничения подхода

Описанная схема — каркас, а не готовая методика. Во-первых, порог наследует ошибки модели NPV. В Банке М случайная ошибка со стандартным отклонением 2 коп. на рубль поднимает оцененный порог с 3,3 до 3,9 коп., а потери при q = 15% — с 10,5 до 15,5%: квоту занимают заявки, оценка которых случайно оказалась высокой. Систематическое завышение на 2 коп. в одном сегменте (кредиты на пять лет, пятая часть потока) почти не меняет потерь (10,7% против 10,5%), но перераспределяет квоту: доля сегмента в выдачах зоны растет с 55 до 61%. Такое смещение видно по структуре выдач, а не по потерям; его ищут сопоставлением прогнозной и фактической NPV по когортам и сегментам.

Во-вторых, порог, оцененный на собственных выдачах, считается по данным, которые отобрала сама политика, а по отклоненным заявкам результата нет. Стандартное решение — контрольный поток: ограниченная выборка одобрений чуть ниже порога с заранее ограниченной суммой потерь, в пределах действующих лимитов и требований к ответственному кредитованию. Это бюджет на измерение, а не убыток: ошибка порога обходится дороже.

В-третьих, модель статична в пределах квартала (клиент с меньшим лимитом или отказом может уйти в другой банк или вернуться с другим ПДН) и максимизирует ожидаемую NPV, не учитывая разброс результата. При жестком риск-аппетите разброс — дополнительное ограничение со своей теневой ценой. Схема не противоречит цели МПЛ — ограничить кредитование закредитованных заемщиков: она подталкивает к снижению нагрузки на клиента, а не к ее сокрытию.

Подведем итог

При рыночной доле 16% и лимите 15% квота для части банков становится рабочим ограничением, а решения по заявкам перестают быть независимыми. Во-первых, правило выдачи сохраняет форму — срав-

Никита АГЕЕВ

нение с порогом, — но порог становится ценой квоты; его определяют по потоку заявок, и он меняется вместе с потоком и лимитом. Во-вторых, ранжировать заявки нужно по NPV, а не по PD или ПДН: в примере Банка М отбор по риску при том же выполнении лимита почти вдвое увеличивает потери. В-третьих, по кредитной карте появляется третий исход — снизить лимит вместо отказа, а квартальный лимит выполняется траекторией по неделям, а не одним числом. Изменения сведены в табл. 6.

Таблица 6

Что меняется в правиле выдачи, когда лимит становится ограничением

Элемент политики	Квота не выбрана	Квота выбрана
Правило по заявке в зоне	NPV > 0	NPV на рубль кредита выше порога a
Правило по заявке вне зоны	NPV > 0	NPV > 0; политика вне зоны не ужесточается
Отсечка	Балл скоринга или PD	NPV на рубль кредита в зоне
Кредитная карта	Одобрить запрошенный лимит или отказать	Выбрать лимит: запрошенный, сниженный или выводящий из зоны
Горизонт управления	Заявка	Квартал, разбитый на недели
Владелец параметра	Методология модели	Владелец риск-аппетита

Чек-лист для риск-подразделения:

1. Определены активные на потоке ограничения МПЛ и фактическая доля зоны по каждой категории за прошлый квартал; знаменатели карт и кредитов наличными не смешиваются, политика вне зоны не ужесточается.

2. Заявки в зоне ранжируются по NPV на рубль кредита в зоне, а не по PD или ПДН; проверено, что PD не подставлена в NPV вместо экономики.

3. Порог определен по потоку и задан в СПР параметром стратегии; есть три значения (мягкое, базовое, жесткое) с профилями выдач.

4. Задана недельная траектория доли зоны с буфером к лимиту, полосой отклонения и правилом переключения порога.

5. По кредитным картам в решение добавлен вариант «лимит на границе зоны»; увеличения лимитов действующим клиентам планируются в той же квоте.

6. Надбавки к коэффициентам риска учтены в NPV, а не рассматриваются отдельно от МПЛ.

7. Есть контрольный поток и сопоставление прогнозной и фактической NPV по когортам; порог на квартал утверждает владелец риск-аппетита.

Решение о лимитах на I квартал 2027 г. Банк России опубликует не позднее чем за месяц до начала их применения [10]. Каждое новое решение о лимитах — повод пересчитать порог, но не перестраивать правило выдачи.

Примечания

1. Статья выражает частное профессиональное мнение автора и не является позицией его работодателя. Расчеты выполнены на условной модели с подобранными для наглядности параметрами; нормы и рыночные показатели приведены по публикациям Банка России; данные конкретного банка не использовались.

2. Решения Совета директоров Банка России:

— от 29.04.2026 (на III квартал 2026 г., применяется с 01.07.2026): https://www.cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2026-04-29_35_01/;

— от 24.07.2026 (на IV квартал 2026 г., применяется с 01.10.2026): https://www.cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2026-07-24_35_01/.

Приняты в соответствии со ст. 45.6 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и Указанием Банка России от 03.02.2025 № 6993-У «О видах кредитов (займов), в отношении которых могут быть установлены макропруденциальные лимиты, о характеристиках указанных кредитов (займов), о порядке установления и применения макропруденциальных лимитов в отношении указанных кредитов (займов), о факторах риска увеличения долговой нагрузки заемщиков — физических лиц, а также о порядке применения мер, предусмотренных частью пятой статьи 45.6 Федерального закона от 10 июля 2002 года № 86-ФЗ “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”». Лимиты по ПДН установлены также для микрофинансовых организаций (МФО), лимит по сроку — только для банков с универсальной лицензией.

3. Указание Банка России от 16.10.2023 № 6579-У «О требованиях к порядку расчета кредитными организациями или микрофинансовыми организациями суммы величин среднемесячных платежей и расчета величины среднемесячного дохода заемщика, в том числе к перечню данных, используемых для расчета величины среднемесячного дохода заемщика» (с изменениями, в т.ч. внесен-

Никита АГЕЕВ

ными Указанием Банка России от 19.01.2026 № 7286-У); разъяснения Банка России: https://www.cbr.ru/explan/dfs_pdnz/dfs_pdnz_6579-u/; https://www.cbr.ru/explan/dfs_pdnz/dfs_pdnz_6579-u_7286-u/

4. Пресс-релиз Банка России от 27.07.2026 «Банк России принял ряд решений по макропруденциальной политике»: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=63920744210049956 8FINSTAB.htm

5. Модель потока: 200 тыс. заявок; ПДН, PD и сумма кредита заданы распределениями, PD связана с ПДН; ставка растет с PD; в NPV учтены стоимость фондирования, операционные расходы, ожидаемые потери (PD × LGD × EAD, где LGD, loss given default, — доля потерь при дефолте, EAD, exposure at default, — сумма под риском на момент дефолта), стоимость капитала с условными надбавками к коэффициенту риска для ПДН выше 50 и 80% и постоянные расходы на кредит. Срок кредитов в модели не превышает пяти лет, поэтому лимит по сроку не активен.

6. При дискретных решениях $x_i \in \{0, 1\}$ условие (2) — приближение: на границе квоты последняя заявка может не поместиться целиком. При большом числе заявок погрешность пренебрежимо мала.

7. Указание № 6579-У, п. 2.3: если договор задает минимальный платеж в долях от одобренного лимита, берется этот платеж; если платеж зависит от задолженности, она принимается равной всему лимиту, когда его можно выбрать полностью, в иных случаях — 30% лимита.

8. Указание Банка России от 16.12.2024 № 6960-У «О видах активов, характеристиках видов активов, к которым устанавливаются надбавки к коэффициентам риска, и о применении к указанным видам активов надбавок при определении кредитными организациями нормативов достаточности капитала»; действующие значения надбавок: https://www.cbr.ru/finstab/instruments/risk_weight_add_ons/. Указание применяется с 01.02.2025.

9. Указание № 6579-У в редакции Указания № 7286-У; пресс-релиз Банка России от 30.01.2026 «Банк России принял ряд решений по макропруденциальной политике»: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=63905386130238172 5FINSTAB.htm

10. Макропруденциальные лимиты (минимальный срок между опубликованием решения и вступлением в силу для необеспеченных потребительских кредитов — 1 месяц): https://www.cbr.ru/finstab/instruments/makroprudencialnye-limity/

кредитное усиление \ банк-оригинатор \ субординированный кредит

Растущие объемы выдачи потребительских кредитов, нормативы мегарегулятора и поиск ликвидности стимулируют интерес банков к секьюритизации. Включение мер кредитной поддержки в структуру сделки секьюритизации потребительских кредитов помогает получить наивысший рейтинг выпускам оригинаторов, не получивших оценку AAA от кредитных рейтинговых агентств. О том, какие это меры, и об их популярности на российском рынке секьюритизации потребительских кредитов — в статье.

Даниил БАСИН, *FOCUS Management*[1], *юрист*
Юрий ТУКТАРОВ, *LECAP, партнер*

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов: виды и практика применения





С 2021 г.[2] на российском рынке секьюритизации потребительских кредитов (далее — ПК) разместилось более 25 старших и мезонинных траншей (не менее 9 оригинаторов), объемом превышающих 560 млрд руб., — и год от года количество сделок увеличивается (рис. 1).

Интерес банков к секьюритизации растет: так, в 2025–2026 гг. оригинаторами по подобного рода сделкам выступили не только AAA-гиганты, такие как ВТБ, Сбербанк, но и новички на рынке секьюритизации: Яндекс Банк (АКРА, A(RU), декабрь 2025 г.) и Банк Синара («Эксперт РА», ruBB+, апрель 2026 г.). В 2026 г. произошел дебют первой секьюритизации ПК, оригинатором по которой выступит микрофинансовая организация — МФК «Мани Мен»: выпуск облигаций данного оригинатора также получил наивысший кредитный рейтинг.

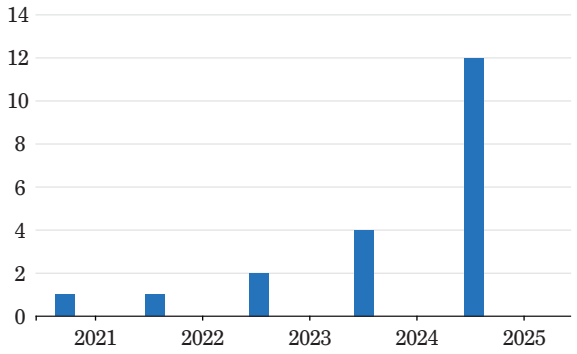
[1] FOCUS Management – управляющая компания, которая специализируется на управлении специализированными финансовыми организациями (СФО) и выпуске ценных бумаг на их базе. Включена в специализированный реестр Банка России с 2022 г.

[2] Здесь и далее анализируются выпуски секьюритизированных потребительских кредитов, структурированные полностью по российскому праву.

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

Рисунок 1

Рост количества сделок секьюритизации ПК по российскому праву



Не все из указанных выше оригинаторов обладают AAA-рейтингом, но старшие транши по всем проектам секьюритизации ПК получили высшую оценку (AAA) — такой результат стал возможен благодаря мерам кредитной поддержки, принимаемым оригинаторами для большей защищенности инвесторов в облигации старших траншей.

Для наглядности в табл. 1 мы сопоставили кредитные рейтинги оригинаторов, не имеющих наивысшего рейтинга, с кредитными рейтингами облигаций старшего транша, обеспеченных правами денежного требования по потребительским кредитам соответствующих оригинаторов.

Таблица 1

Сопоставление рейтинга оригинаторов с рейтингом облигаций старшего транша СФО

Оригинатор	Кредитный рейтинг оригинатора	Облигации старшего транша (ISIN/регистрационный номер)	Кредитный рейтинг облигаций
Яндекс Банк	A(RU)	RU000A10AAQ4	AAA(ru.sf)
Яндекс Банк	A(RU)	RU000A10C3F4	ruAAA.sf
ТБанк	AA(RU)	RU000A10CFK2	eAAA(ru.sf)
Совкомбанк	AA(RU)	RU000A10AST0	AAA(ru.sf)
Яндекс Банк	A(RU)	RU000A10DNX7	ruAAA.sf
Банк Синара	ruBB+	RU000A10D5H4	ruAAA.sf
ТБанк	AA(RU)	RU000A10F3A2	eAAA(ru.sf)
МФК «Мани Мен»	ruBBB-	4-01-01004-R	ruAAA.sf

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Из таблицы следует, насколько эффективным может быть включение мер кредитной поддержки в структуру сделки секьюритизации ПК, — выпуски оригинаторов, не имевших ААА-оценки от кредитных рейтинговых агентств (далее — КРА), в том числе благодаря мерам кредитного усиления получили наивысший рейтинг.

Что такое кредитная поддержка (кредитное усиление)?

Ответ на этот вопрос можно найти как в нормативных документах, так и в методологиях КРА (отечественных и зарубежных), но прежде всего предлагаем обратиться к стандартам Базеля III, так как именно на Базель во многом ориентируется российский мегарегулятор при формировании своего подхода к секьюритизации активов:

«Усиление кредитного качества — это договорное соглашение, в рамках которого банк или иная организация сохраняет за собой или принимает на себя риск секьюритизации и, по сути, предоставляет определенную дополнительную защиту другим участникам сделки» (Базель III, 40.10).

В данном определении следует обратить внимание на две важные составляющие того, что является согласно стандартам Базеля кредитным усилением:

1) это договорное соглашение;

2) в рамках исполнения такого соглашения одна из сторон принимает на себя риск секьюритизации (как правило, кредитный риск исполнения обязательств по траншу или траншам, в отношении которых осуществляется кредитная оценка).

Оба пункта полностью соответствуют тем конструкциям, которые мы наблюдаем в российской практике:

— меры кредитного усиления устанавливаются либо в решении о выпуске облигаций — документе, по сути, излагающем условия договора займа, который при приобретении облигации на первичном размещении заключает инвестор с эмитентом таких облигаций, либо в договорной обвязке непосредственно к выпуску облигаций;

— фактически за счет мер кредитного усиления участники сделки (в абсолютном большинстве случаев — оригинатор) принимают на себя часть кредитного риска по портфелю, делая это либо прямо, за счет младшего транша/младшего кредита, либо косвенно, используя, например, субординированные кредитные линии.

Рассмотрев термин из Базеля III, следует также привести позицию законодателя и Банка России, как мегарегулятора финансового рынка, относительно определения мер кредитной поддержки.

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

Самому термину «меры кредитного усиления (кредитной поддержки)» в отечественном правовом поле не дается определения, однако и законодатель, и мегарегулятор используют схожие по смыслу и целевому толкованию конструкции.

Среди НПА уровня федеральных законов указание на меры кредитной поддержки дается в Федеральном законе от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»; п. 26 и 27 ст. 42 относят к полномочиям Банка России установление требований к формам и способам принятия рисков оригинаторами по сделкам секьюритизации.

Далее соответствующие требования устанавливаются в Указании Банка России от 11.04.2025 № 7043-У в п. 5. К таким способам Банк России относит:

1) поручительство;
2) независимую гарантию;
3) приобретение облигаций младшего транша;
4) кредитные линии;
5) младший (субординированный кредит);
6) обязательство осуществить обратный выкуп дефолтных прав требований у СФО;
7) обязательство приобрести акции (долю) СФО или внести вклад в имущество такого СФО.

При сравнении мер кредитного усиления, установленных Банком России, с определением из Базеля III можно сделать вывод о близком сходстве мировых и отечественных подходов к пониманию мер кредитной поддержки.

Положение Банка России от 04.07.2018 № 647-П приводит аналогичные меры кредитного усиления (удержание рисковых позиций), добавляя премию к номиналу (эмиссионный доход), уплаченную к номинальной стоимости облигаций при их размещении.

При сравнении мер кредитного усиления, установленных Банком России, с определением из Базеля III можно сделать вывод о близком сходстве мировых и отечественных подходов к пониманию мер кредитной поддержки и, следовательно, о возможности применять, учитывая российские законодательство и практику финансового рынка, определение из Базеля III к нашим реалиям.

Российские КРА, присваивающие рейтинги инструментам структурированного финансирования, также определяют меры кредитной поддержки с помощью описания тех или иных механизмов.

Например, «Эксперт РА» приводит открытый список мер кредитного усиления:

— транширование, при котором устанавливается очередность выплат инвесторам по разным траншам, обеспеченным одним и тем же базовым активом;

— избыточный спред;

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

— критерии отбора отдельных прав требования и закладных в секьюритизируемый пул и совокупные портфельные критерии;

— резервные участники и правила замены основных участников (сервисный агент, резервный сервисный агент, кредитные организации, в которых открыты счета эмитента, поручитель/гарант/оферент — при наличии);

— резервный фонд, покрывающий временные разрывы ликвидности эмитента;

— триггеры на досрочный старт амортизации облигаций в револьверных сделках и др.

Таким образом, в отечественном законодательстве и практике КРА используется «описательный» подход при определении мер кредитного усиления — отдельный термин не устанавливается, вместо этого описываются принятые в мировой и российской практике механизмы структурирования.

Цели кредитной поддержки

Как мы установили, в Базеле III целью кредитного усиления является предоставление защиты другим участникам сделки. Это справедливо и для российского рынка, так как защитить инвестора — одна из ключевых целей, на достижение которой в том числе направлено включение в структуру сделки механизмов кредитной поддержки.

Отечественный законодатель, как и Банк России, в своих нормативных правовых документах не указывают конкретно на цели кредитного усиления. Однако из системного толкования Указания № 7043-У и Положения № 647-П явно следует, что целями являются *принятие на себя рисков по сделке и, соответственно, защита инвестора*. К тому же одной из целей политики государства в общем и Банка России в частности является защита публичных интересов на финансовом рынке, что также подтверждает в качестве цели применения мер кредитного усиления защиту инвесторов.

Российские кредитные рейтинговые агентства (и «Эксперт РА», и АКРА) устанавливают в качестве цели применения мер кредитного усиления *«повышение кредитного качества объекта рейтинга»* (то есть облигаций СФО).

Таким образом, в практике российского финансового рынка меры кредитной поддержки принимаются оригинатором сделки секьюритизации (банком) для достижения следующих целей:

1) выполнение нормативов Банка России по принятию оригинатором риска портфеля кредитов на себя — не менее 20% от номинальной стоимости размещаемых облигаций (включая старший,

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

мезонинные и младший транши), а при условии одновременного соблюдения требований п. 6.1–6.6 Указания № 7043-У — не менее 5% от суммы номинальных стоимостей размещенных облигаций (включая старший, мезонинные и младший транши);

2) защита других участников сделки, прежде всего инвесторов по старшему и мезонинным траншам, от дефолта части портфеля;

3) повышение кредитного качества облигаций СФО;

4) получение более высокого рейтинга облигаций и, таким образом, привлечение большего спектра инвесторов (так как не все инвесторы на российском рынке могут приобретать облигации ниже определенного рейтинга в силу закона);

5) демонстрация рынку уверенности оригинатора в портфеле кредитов, которые он секьюритизирует и выводит на рынок ценных бумаг.

Виды кредитной поддержки

Меры кредитного усиления подразделяются на внутренние (при которых пул секьюритизируемых кредитов поддерживается исходя из особенностей структурирования денежных потоков по потребительским кредитам) и внешние (при которых пул секьюритизируемых кредитов поддерживается денежными вливаниями оригинатора).

К внутренним мерам кредитного усиления относятся (1) избыточный спред, (2) сверхобеспечение, (3) резервный фонд.

Внешними мерами кредитного усиления являются (1) предоставление эмитенту со стороны оригинатора субординированного младшего кредита, (2) выкуп оригинатором субординированного младшего транша облигаций (также в размере не менее 20% от секьюритизируемого пула), (3) предоставление кредитной линии для целей «страхования» эмитента на период смены сервисного агента и передачи резервному агенту всей необходимой архитектуры и ИТ-системы для продолжения работы сделки, а также (4) поручительство.

Кроме того, КРА (например, «Эксперт РА») к мерам кредитного усиления относят назначение резервных сервисных агентов, а в револьверных сделках — триггеры на досрочный старт амортизации облигаций, на начало ускоренной амортизации, на приостановку амортизации резервного фонда и др.

В табл. 2 более наглядно отражены виды мер кредитного усиления.

Дадим небольшие пояснения относительно каждой из указанных мер кредитного усиления.

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Таблица 2

Виды кредитного усиления сделок секьюритизации ПК

Внутренние меры кредитного усиления	Внешние меры кредитного усиления
1. Избыточный спред. 2. Сверхобеспечение. 3. Резервный фонд.	1. Выдача субординированного кредита от оригинатора. 2. Покупка оригинатором младшего транша сделки. 3. Организация субординированной кредитной линии для целей «страхования» эмитента на период смены сервисного агента. 4. Поручительство

Внутренние меры кредитного усиления

1. *Избыточный спред* — разница между процентной ставкой по секьюритизируемому пулу ПК и ставкой по облигациям СФО (с вычитанием из итоговой разницы расходов на инфраструктуру сделки). В силу достаточно высокой средней процентной ставки часть от разницы между поступлениями по кредитам и выплатами по облигациям может оставаться на СФО и использоваться для покрытия недополученных платежей по кредитам, если уровень дефолтности по портфелю превысил закладываемые в структуру сделки пределы.

2. *Сверхобеспечение* — продажа СФО пула кредитов, общий номинал которых превышает номинал размещенных СФО облигаций старшего транша (младшая позиция по сделке, за счет которой создается сверхобеспечение, формируется либо с помощью кредита от оригинатора, либо посредством выкупа оригинатором младшего транша[1]). Применяется такая мера для установления «барьера прочности» при дефолте определенной части пула портфеля.

3. *Резервный фонд* — формируется на залоговом счете от субординированного кредита со стороны оригинатора (чаще всего) или от денежных средств, поступивших после приобретения оригинатором младшего транша, на практике часто в размере суммы полугодовых операционных расходов СФО и полугодового купона по облигациям. Используется для выплаты следующего купона в случае дефолта по значительной части пула секьюритизируемых кредитов.

[1] Подробнее об этом в разделе, посвященном сверхобеспечению.

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

Внешние меры кредитного усиления

1. *Субординированный (младший) кредит в пользу СФО* — предоставляется оригинатором для оплаты основного долга приобретенного портфеля ПК.

Условия младшего кредита не допускают выплату основного долга до погашения рейтингуемого облигационного выпуска. Младший кредит должен иметь сроки исполнения обязательств позже контрактной даты погашения облигаций.

Также очень рекомендуется, чтобы в документации младшего кредита был указан отказ от права кредитора требовать досрочного погашения кредитов и обязательство не подавать в суд заявление о признании заемщика банкротом до полного погашения облигаций.

2. *Младший транш облигаций* — оригинатор приобретает транш облигаций, исполнение по которым возможно только в случае полного исполнения обязательств по старшему траншу.

Условия движения денежного потока по младшему траншу определяются в решении о выпуске облигаций. Однако при условии высокого качества портфеля оригинатор, будучи владельцем облигаций младшего транша, может получить повышенный доход, так как уровень доходности младшего транша превышает доходность старшего транша.

3. *Субординированная кредитная линия на случай замены резервного агента* — при срабатывании определенных триггеров (например, понижении кредитного рейтинга основного сервисного агента) по условиям сделки может понадобиться замена основного сервисного агента на резервного.

Сам процесс замены достаточно длительный, так как предполагает передачу инфраструктуры аккумулирования платежей, работы с должниками, взыскания просроченной задолженности от одного лица к другому. На время такой передачи возможны проблемы с трансляцией платежей от заемщиков к владельцам облигаций, в связи с чем банк-оригинатор может открыть на этот случай кредитную линию, денежные средства по которой будут идти на платежи владельцам облигаций на период замены сервисного агента.

4. *Поручительство* — предоставляется СФО со стороны другого высокорейтингового банка (не оригинатора).

После того как мы ознакомились с видами мер кредитного усиления, предлагаем перейти к оценке распространенности их применения на российском рынке секьюритизации ПК.

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Распространенность определенных мер кредитного усиления

Каждая мера кредитного усиления по сути является расходом оригинатора, будь то продажа пула с текущим общим балансом, превышающим номинальную стоимость размещенных облигаций (сверхобеспечение), или заключение договора с резервным сервисным агентом.

По этой причине те или иные меры кредитного усиления пользуются разной популярностью у оригинаторов.

Отметим, что средний процент кредитной поддержки по российским выпускам секьюритизации достаточно высокий — мы исследовали 26 выпусков, и общий уровень кредитного усиления без учета избыточного спреда составил примерно 27,11%, что значительно превышает требуемый законодателем минимальный уровень в 20%.

Для наглядности в табл. 3 мы отразили частоту применения тех или иных мер кредитного усиления в сделках секьюритизации ПК по российскому праву с 2021 г. (использовали 26 выпусков старших траншей).

Таблица 3

Распространенность мер кредитного усиления в секьюритизации ПК

Мера	Распространенность
Младший транш/младший кредит	В каждом из 26 выпусков
Избыточный спред	В каждом из 26 выпусков
Сверхобеспечение	В каждом из 26 выпусков
Резервный фонд	В 24 из 26 выпусков
Поручительство	В 1 выпуске
Резервный сервисный агент	В 4 из 26 выпусков

Поговорим о том, какие меры кредитного усиления оригинаторы применяют чаще, какие реже и почему.

Субординированный (младший) кредит

Субординированный (младший) кредит — первая из применяемых внешних мер кредитного усиления и одновременно одна из самых популярных.

В 13 из 26 исследованных выпусков (рис. 2) оригинатор принимал на себя риски путем выдачи СФО субординированного кредита

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

Рисунок 2

Использование младшего кредита в сделках



для приобретения части секьюритизированного пула. Более того, младший кредит является основным инструментом принятия риска в таких сделках — он покрывает подавляющую часть принимаемых оригинатором рисков (рис. 3).

Рисунок 3

Доля риска, которую принимают посредством младшего кредита, от общих мер кредитной поддержки



Также младший кредит на протяжении 2021–2023 гг. оставался единственным из «крупных» внешних мер кредитного усиления в сделках секьюритизации ПК.

Так, в первой структурированной полностью по российскому праву сделке секьюритизации ПК (ISIN: RU000A1032P1, оригинатор — ВТБ, дата начала размещения — 10.06.2021) использовался младший кредит.

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Младший транш же стал использоваться только с середины 2024 г., первая подобная сделка была структурирована Сбербанком (ISIN: RU000A1097T6, дата начала размещения — 30.08.2024)

В чем же причина такой популярности субординированного кредита?

Ответ кроется в относительной простоте структурирования. В распоряжении банков-оригинаторов — большое количество специалистов в области кредитования, инфраструктура и ИТ-система позволяют быстро и бесшовно выдать кредит (открыть кредитную линию для СФО).

Кроме того, выбор оригинатором младшего кредита зависит от следующих условий:

— МСФО и банковские нормативы — согласно стандарту МСФО (IFRS) 10 «Консолидированная финансовая отчетность» на банков-оригинаторов может быть возложена обязанность по консолидации отчетности СФО вместе с отчетностью банка из-за удержания банком рисков по сделке (в виде младшего транша или субординированного кредита). Практика рынка показывает, что иногда такая отчетность действительно консолидируется, — см., например, выпуски АО «ТБанк» по ООО «СФО ТБ-3». В случае консолидации отчетности банкам необходимо применять к субординированному кредиту норматив Н25 — норматив максимального размера риска на связанное с банком лицо (группу связанных с банком лиц), что может отвечать (или не отвечать) интересам банка;

— требования мегарегулятора о рыночности процентных ставок — банк-оригинатор обязан выдать СФО субординированный кредит по рыночной ставке, что в период высоких ставок и при условии высокого качества портфеля может приносить банку высокий доход, но, с другой стороны, ложится бременем на СФО;

— структурирование сделки — выдача младшего кредита упрощает подготовку эмиссионной документации, так как не требует структурирования размещения младшего транша, который может быть доступен и для внешних покупателей, что усложняет движение денежных потоков.

Названные факторы делают субординированный кредит удобной и эффективной мерой кредитной поддержки в сделках секьюритизации ПК, что подтверждается популярностью этой меры на финансовом рынке.

Выпуск младшего транша

Не менее популярная мера — выпуск облигаций, обеспеченных тем же пулом ПК, что и старшие транши, которые первыми принимают на себя потери в случае дефолта определенной части

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

пула. Исполнение обязательств по такому траншу наступает в самую последнюю очередь, после выплат по старшему и мезонинным (если такие предусмотрены эмиссионной документацией) траншам.

В 13 из 26 исследованных выпусков (рис. 4) оригинатор принимал на себя риски путем выкупа младшего транша.

Рисунок 4

Использование младшего транша в сделках



Как и субординированный кредит, младший транш покрывает большую часть принимаемых оригинатором рисков (рис. 5).

Рисунок 5

Доля риска, которую принимают посредством младшего транша, от общих мер кредитной поддержки



Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Как мы ранее указали, младшие транши стали использовать при организации сделок несколько позже младших кредитов — причина может быть в применении банковских нормативов, а также в более сложной структуре в случае с использованием младшего транша по сравнению с младшим кредитом.

Младший транш требует усложнения эмиссионной документации, отдельного внимания при размещении, работы брокерской и депозитарной службы банков-оригинаторов, так как в этом случае банку приходится покупать ценные бумаги, а не открывать кредитную линию.

Вместе с тем младший транш имеет несколько существенных преимуществ:

— через удержание позиции по младшему траншу, при условии использования переменного купона по нему, банк-оригинатор может облегчить финансовую нагрузку на СФО, так как при выдаче субординированного кредита банк обязан соблюдать требования по рыночности ставки; приобретение облигаций младшего транша с переменным купоном позволяет снизить размер финансовых обязательств СФО перед банком, что положительно влияет на защиту интересов инвесторов по старшему;

— младший транш удобен для получения банком-оригинатором дополнительного денежного потока, так как если оригинатор приобрел облигации младшего транша в размере, превышающем минимальный порог риска (более 20%), превышающая данный порог часть облигаций младшего транша может быть продана инвесторам, заинтересованным в инструментах повышенной доходности и, соответственно, повышенного риска (например, хедж-фондам); однако стоит упомянуть, что в силу информационной асимметрии продать облигации младшего транша затруднительно, и в практике российского рынка облигации младшего транша обычно не продаются оригинатором по сделке.

Таким образом, несмотря на большую сложность при структурировании, младший транш является востребованной мерой кредитного усиления, во многом благодаря возможности оригинатора — держателя младшего транша получать дополнительный доход от сделки.

Субординированная кредитная линия на период смены сервисного агента

Данная мера кредитного усиления не самая распространенная на рынке, но применяется в наиболее «свежих» сделках секьюритизации ПК, например в облигациях СФО СБ Секьюритизация 5 класса АС (ISIN: RU000A10FEP7).

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

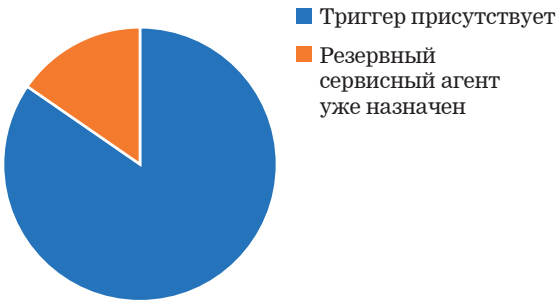
Суть этой меры в следующем: КРА ожидают, чтобы у сервисного агента по сделке был определенный кредитный рейтинг.

Эмиссионной документацией может быть предусмотрен резервный сервисный агент — лицо, которому сервисный агент передает свои полномочия в рамках сделки (получение платежей, работа с задолженностью и т.д.).

В случае срабатывания определенных триггеров (один из самых распространенных триггеров, по причине своей необходимости, — понижение рейтинга сервисного агента — оригинатора; такое условие встречается в 22 из 26 исследуемых нами выпусков — рис. 6) сервисный агент обязуется передать свои полномочия резервному сервисному агенту.

Рисунок 6

Включение триггера на понижение рейтинга сервисного агента в сделках



Однако передача данных по заемщикам, настройка ИТ-инфраструктуры — процесс сложный и длительный, в связи с чем оригинатор может предусмотреть (и предусматривает) открытие кредитной линии на период смены сервисного агента. Такая мера положительно оценивается КРА и повышает рейтинг бумаги.

Требования к такому субординированному кредиту по большей части не отличаются от требований к обычному младшему кредиту:

— не допускается выплата основного долга до погашения рейтингуемого облигационного выпуска;

— кредит обязан иметь сроки исполнения обязательств позже контрактной даты погашения облигаций;

— в договоре рекомендуется указать на отказ от права кредитора требовать досрочного погашения кредитов;

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

— в договоре следует прописать обязательство кредитора не предъявлять в суд заявление о признании заемщика банкротом до полного погашения облигаций.

Однако сами условия выдачи денежных средств по субординированной кредитной линии отличаются от условий младшего (субординированного) кредита, так как выдача субординированной кредитной линии недоступна для банков-оригинаторов с низким кредитным рейтингом по причине обязательных условий такой кредитной линии: безусловность и безотзывность. Банки с низким рейтингом находятся под угрозой повышенного кредитного риска по своим правам требований, и выдача безотзывной и безусловной кредитной линии (к тому же субординированной по отношению к обязательствам СФО по облигациям, которые носят достаточно длительный характер) является слишком рискованной сделкой для СФО и, в случае дефолта банка-оригинатора, может серьезно навредить структуре сделки.

Также такая мера кредитного усиления требует дополнительных расходов со стороны оригинатора (усложнение структуры сделки, выделение резерва на открытие кредитной линии), однако триггер срабатывает, когда рейтинг сервисного агента — банка опускается ниже уровня ruA+ по шкале «Эксперт РА» (самое распространенное условие), в то время как большинство банков — сервисных агентов имеют более высокие рейтинги, от АА и выше.

Поручительство

Поручительство является экзотической мерой кредитного усиления для отечественного финансового рынка.

В широком смысле механизм поручительства работает следующим образом: другой банк (независимый от оригинатора) обязывается отвечать перед СФО как новым кредитором за исполнение заемщиками своих обязательств по потребительским кредитам полностью или в части.

Необходимость получения поручительства от банка, независимого от оригинатора, связана с необходимостью соблюдения концепции «true sale» в сделках секьюритизации — пул активов, выступающих источником денежного потока и одновременно залоговым обеспечением по облигациям, должен полностью и безусловно перейти от оригинатора к СФО (эмитенту). Поручение оригинатора по пулу может трактоваться как нарушение этой концепции, так как оригинатор дополнительно, посредством предоставления поручительства, принимает на себя риски по портфелю.

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

Более того, в Приложении № 1 к Положению № 647-П, соблюдение которого позволяет снизить требования по риску для оригинатора по младшему траншу, а также прочим субординированным по отношению к старшему и мезонинному траншам рисковым позициям с 50% до 10%, указано, что структура сделки не должна предусматривать возможность удержания оригинатором новых рисковых позиций из перечисленных в абз. 3–10 п. 2 Положения № 647-П, к которым относится в том числе предоставление обеспечения в виде поручительства.

Среди исследованных нами 26 выпусков только один имел поручителя — это сделка Банка Синара (ISIN: RU000A10D5H4)[1]. Поручителем по исполнению заемщиками своих обязательств по потребительским кредитам (в размере 0,1%) выступило АО «Газэнергобанк».

Причина нераспространенности поручительства как вида кредитного усиления кроется в большой сложности структурирования, а также высокой ответственности банка-поручителя и вытекающей из нее необходимости соблюдать нормативы мегарегулятора: выделять резервы под поручительство и др.

Кроме того, банку-поручителю нужно перед выдачей поручительства оценить кредитную политику банка-оригинатора, его скоринговые системы, провести исторический анализ задолженностей, статистику дефолтов и др. Все эти действия значительно затрудняют возможность выдачи поручительства.

С учетом описанных особенностей выдачи поручительства по сделкам секьюритизации ПК данная мера кредитного усиления используется редко и включается в сделку в основном банками среднего эшелона для повышения кредитного рейтинга облигаций. Тем не менее поручительство является действенным вариантом для улучшения качества сделки.

Внутренние меры кредитного усиления, в отличие от внешних, используются повсеместно. В каждом из исследованных 26 выпусков избыточный спред (разница между ставкой по пулу ПК и ставкой по облигациям) включался в качестве кредитной поддержки.

Избыточный спред и корреляция при револьверной секьюритизации

Внутренние меры кредитного усиления, в отличие от внешних, используются повсеместно. В каждом из исследованных нами 26 выпусков избыточный спред (разница между ставкой по пулу ПК

[1] Несмотря на нечастое использование поручительства, важно отметить большое историческое значение для российского рынка секьюритизации. В 2006 г. по первой сделке секьюритизации ипотечных кредитов использовалось поручительство со стороны IFC, согласно которому IFC принимала на себя риски на случай принятия Российской Федерацией ограничений по переводу валюты и (или) установления валютных ограничений, из-за которых у SPV возникли проблемы с ликвидностью. При этом размер поручительства рассчитывался исходя из подлежащих уплате процентов за 18 месяцев по облигациям класса А и класса Б (см. подробнее: https://documents1.worldbank.org/curated/en/099155208122614417/pdf/IDU-30839baa-9b30-4ae9-88b3-e77f862c9e49.pdf).

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

и ставкой по облигациям) включался в качестве кредитной поддержки. Тому есть несколько причин:

1) возможность резервирования дефолтов: денежные средства, являющиеся избыточным спредом, используются для покрытия дефолта по части портфеля базовых активов; если определенная доля кредитов в пуле допускает дефолт, то средства от спреда используются для покрытия данных дефолтов и выплаты владельцам облигаций вместо выплат, которые должны были поступить от дефолтных кредитов;

2) высокая ставка базового актива: для ПК естественна относительно высокая стоимость, так как зачастую это необеспеченные кредиты, что повышает ставку по ним. Даже после вычета всех вознаграждений участникам инфраструктурных расходов от полученных от заемщиков платежей остается значительная сумма, которая поступает в резерв на залоговом счете;

3) удобство для оригинатора — сервисного агента: инфраструктура банка уже настроена под получение платежей по пулу ПК, и включение в структуру избыточного спреда значительно не усложняет сделку;

4) возможность формирования резерва от избыточного спреда: средства от разницы между ставкой пула и ставкой облигаций, после вычета всех инфраструктурных расходов, «оседают» на залоговом счете, и при срабатывании определенных триггеров — как правило, это снижение кредитного рейтинга оригинатора, например как в сделках Газпромбанка (ISIN: RU000A10DBA0) или Сбербанка (ISIN: RU000A10BQR6), — средства от избыточного спреда идут на пополнение резервного фонда;

5) корреляция с качеством пула при револьверной секьюритизации: небольшой размер избыточного спреда (но достаточный для защиты механизма сделки) свидетельствует о том, что к пулу предъявляются высокие требования в части ставки и платежеспособности заемщиков, и чем выше ставка пула — тем меньше избыточный спред.

Особое внимание рекомендуем обратить на пункт 4, так как изучение размера избыточного спреда является важным этапом при анализе револьверной секьюритизации.

«Револьверной» сделку называют потому, что в эмиссионной документации «зашит» период (он еще называется «револьверным периодом»), при котором платежи по основному долгу от заемщиков по пулу идут не на выплату владельцам облигаций, а на приобретение новых прав требований по ПК. Такой период всегда ограничен в эмиссионной документации — исходя из исследования 14 сделок с револь-

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

верным периодом, его средняя длительность составляет около 12 месяцев.

Сами револьверные сделки пользуются популярностью у оригинаторов: из 26 проанализированных нами выпусков 14 имели револьверные периоды (рис. 7).

Рисунок 7

Доля револьверных сделок при секьюритизации ПК



Объясняется это в первую очередь особенностями ПК как актива: заемщики — физические лица «волнами» погашают и берут новые кредиты: так, часто досрочные погашения приходятся на декабрь: новогодние премии, 13-я зарплата и пр. Летом же количество выданных ПК растет: отпуска, сбор детей в школу и др. Револьверный период позволяет оригинатору «удлинять» бумагу, благодаря чему владельцы облигаций могут рассчитывать на больший денежный поток.

Вернемся к корреляции размера избыточных спредов и револьверности сделок. Как мы уже отметили, избыточный спред показателен при револьверности для качества кредитов: чем выше ставка по кредиту, тем меньше спред.

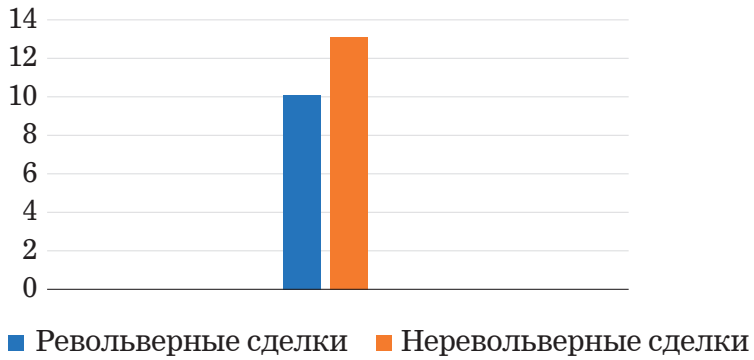
На рис. 8 отображен средний размер избыточного спреда по револьверным и неревольверным сделкам. Разница составляет более 3%, то есть достаточно существенна.

Обращаем ваше внимание, что данная закономерность применима к классическим ПК, — по продуктам, предполагающим оплату в рассрочку, как проекты Яндекс Банка (ISIN: RU000A10AAQ4), или займам от микрофинансовых организаций, как сделка МФК «Мани Мен» (регистрационный номер 4-01-01004-R от 27.07.2026), в силу экономической природы базового актива избыточные спреды гораздо выше.

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Рисунок 8

Зависимость размера среднего избыточного спреда от револьверности сделки



Таким образом, избыточный спред — это не только удобный и понятный механизм кредитного усиления, но и важный показатель защиты владельцев облигаций в револьверных сделках.

Сверхобеспечение

Сверхобеспечение[1] повсеместно используется в сделках секьюритизации ПК. Каждый из проанализированных 26 выпусков включал сверхобеспечение в качестве меры кредитной поддержки.

Механизм работы сверхобеспечения отражен на рис. 9.

Структура понятная и прозрачная: оригинатор продает СФО права требования по пулу кредитов с номиналом пула, превышающим номинал размещенных СФО облигаций старшего транша, а сверхобеспечение создается либо за счет дисконта к номиналу, либо за счет увеличенной младшей позиции оригинатора (больший размер младшего транша).

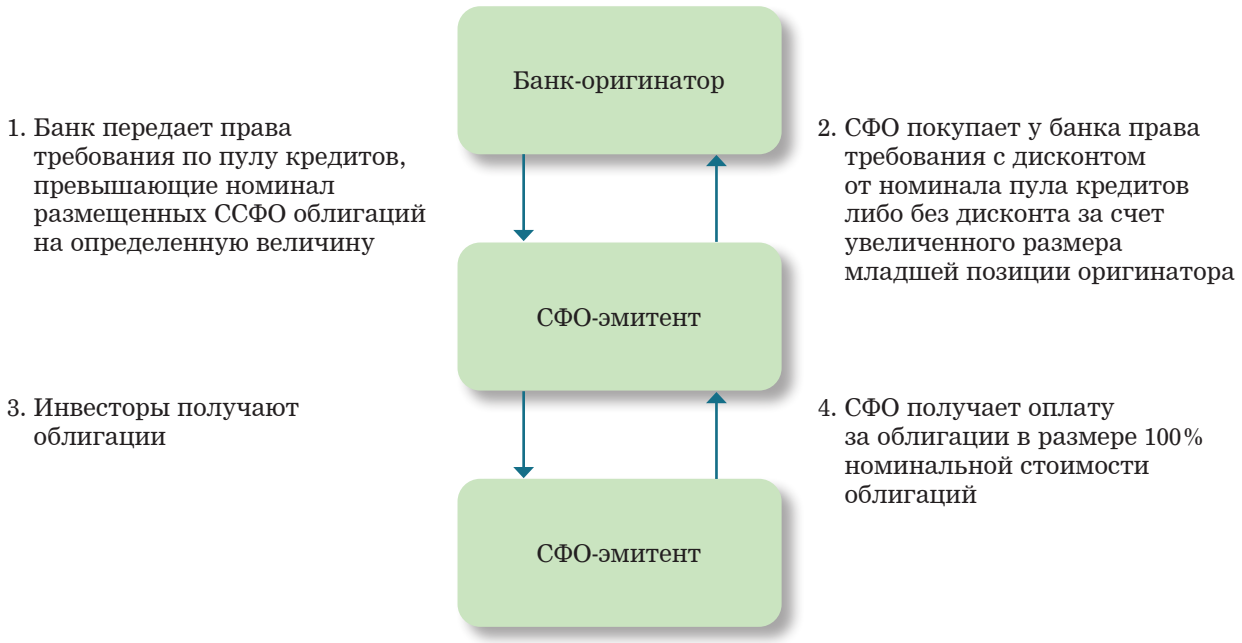
Выбор варианта структурирования сверхобеспечения остается за участниками сделки: и при продаже пула кредитов с дисконтом, и при увеличении младшей позиции расходы фактически несет

[1] Во избежание сомнений: сверхобеспечение не является синонимом стоимости предмета залога (прав требований) в сделках секьюритизации. Сверхобеспечение – мера кредитной поддержки, в большинстве случаев сводящаяся к тому, что оригинатор приобретает определенный размер младшего транша (не менее 20%) и, таким образом, на старший транш облигаций приходится большая часть денежного потока по портфелю ПК. Стоимость предмета залога представляет собой стоимость (включая основной долг и начисленные, но не выплаченные проценты) приобретенных СФО денежных прав требований по потребительским кредитам.

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

Рисунок 9

Механизм работы сверхобеспечения



на себе оригинатор, однако продажа пула с дисконтом может привлечь внимание регуляторных органов, а также судов, так как банк продает хорошие кредиты «со скидкой» — что потенциально может нарушать права и законные интересы текущих кредиторов банка[1]. В таком случае в цессии, опосредующей передачу пула кредитов, следует подробно прописать экономическое обоснование дисконта, а также проработать вопросы, связанные с дисконтом, с финансовым и бухгалтерским блоком банка.

Может показаться, что оригинатору это невыгодно, — частично это правда, поскольку, как мы уже сказали, любое кредитное усиление — расходы со стороны оригинатора.

Однако такая мера значительно повышает кредитный рейтинг старшего выпуска (выпусков) облигации по причине добавления определенного «барьера», защищающего владельцев облигаций: у каждого пула кредитов есть предполагаемый объем просрочек, и в случае превышения такого уровня дефолтности по пулу над закладываемым в финансовую модель сделки сверхобеспечение

[1] См. дело «Городские сберегательные кассы».

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

принимает на себя первый удар — только при очень значительном показателе дефолтности (возможном в случае макроэкономических шоков) денежные потоки владельцев облигаций понесут потери.

Таким образом, сверхобеспечение — это достаточно простая и крайне эффективная мера кредитной поддержки, подтверждением чему служит его повсеместное использование в сделках секьюритизации ПК.

Резервный фонд

Резервный фонд также крайне распространен на российском рынке секьюритизации ПК. Из 26 проанализированных нами выпусков только две сделки (обе — Банка ВТБ, ISIN: RU000A107D25 и ISIN: RU000A10ADT2) не предусматривали создание резервного фонда, что перекрывалось очень высоким уровнем принятия риска через субординированные (младшие) кредиты: 36% и 29% соответственно. Этот факт объясняется следующим:

— цели использования резервного фонда в сделке аналогичны целям субординированной кредитной линии — покрытие дефолтов по портфелю и финансовая поддержка СФО при расчетах с инфраструктурой сделки;

— по указанным сделкам оригинатором выступал банк с наивысшим рейтингом, для которого доступно предоставление субординированной кредитной линии. Причины, по которым такая опция недоступна оригинаторам с низким кредитным рейтингом, изложены в разделе, посвященном субординированной кредитной линии на период смены сервисного агента.

Резервный фонд нужен, чтобы сохранить денежные средства для выплат владельцам облигаций в случаях резкого роста дефолтов заемщиков: у СФО будут средства оплатить следующий купон на время сбора просроченной задолженности сервисным агентом. Поэтому, как уже было сказано, КРА рекомендуют создавать резервный фонд в размере суммы полугодовых операционных расходов СФО и полугодового купона по облигациям.

В абсолютном большинстве случаев резервный фонд формируется за счет кредитной линии от оригинатора, однако встречаются выпуски, например сделка Газпромбанка (ISIN: RU000A10AXZ7) или сделка Сбербанка (ISIN: RU000A10DD30), в которых в дополнение к кредитной линии, в случае снижения кредитного рейтинга оригинатора, резервный фонд пополняется от избыточного спреда (процентных поступлений).

Из проанализированных 24 выпусков, где в сделку был включен резервный фонд, шесть имели опцию с пополнением резервного

Даниил БАСИН
Юрий ТУКТАРОВ

фонда за счет избыточного спреда в случае снижения кредитного рейтинга оригинатора (рис. 10).

Рисунок 10

Доля сделок с дополнительным пополнением резервного фонда за счет избыточного спреда



Резервный фонд является крайне эффективной мерой кредитного усиления облигаций, так как помогает защитить владельцев при временном росте просроченной задолженности по пулу ПК.

Резервный сервисный агент

КРА относят наличие резервного сервисного агента (РСА) к мерам кредитного усиления, так как участие РСА в сделке уменьшает риск того, что в случае невозможности сервисного агента выполнять свои функции денежный поток по пулу будет нарушен.

Например, методология «Эксперт РА» прямо предусматривает, что при наличии РСА денежный поток восстанавливается строго на третий месяц, тогда как при его отсутствии восстановление денежного потока возможно и на четвертый месяц.

Однако наличие РСА не является обязательным требованием, и выбор между РСА и иными способами кредитного усиления (например, повышенный размер принятого оригинатором риска посредством предоставления субординированного кредита или младшего транша) представляется рациональным. РСА участники включают в сделку по следующим причинам:

— первоначальный сервисный агент обладает не очень большим кредитным рейтингом и есть риск его снижения;

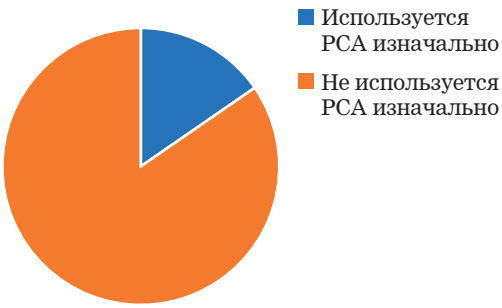
— оригинатору затруднительно использовать иные меры кредитного усиления, например брать на себя более высокий риск посредством увеличенного субординированного кредита или младшего транша.

Кредитная поддержка в сделках секьюритизации потребительских кредитов

Из 26 проанализированных нами выпусков только в четырех на момент даты начала размещения облигаций участвовал РСА (рис. 11).

Рисунок 11

Доля сделок с изначальным использованием резервного сервисного агента



Выпуски, предусматривавшие использование РСА с даты начала размещения облигаций, были совершены банками — новичками на рынке секьюритизации ПК. В то же время отсутствие РСА по другим сделкам не означает, что включение РСА не предполагается.

Остальные выпуски содержали условие, предусматривающее необходимость заключить договор резервного обслуживания портфеля при снижении рейтинга первоначального сервисного агента ниже уровня ruA+.

Таким образом, РСА не является обязательным элементом кредитного усиления облигаций — вполне рационально использовать другие меры кредитного усиления, что и подтверждается практикой рынка.

В заключение отметим, что не разделяем меры кредитного усиления на «эффективные» и «неэффективные». Применение той или иной меры кредитного усиления всецело зависит от намерений участников сделки, их финансовых ресурсов, возможной инфраструктуры, портфеля ПК и ИТ-систем.

Авторы выражают благодарность Михаилу Малиновскому (LECAP), Ивану Махалину (LECAP) и Павлу Кашицыну («Эксперт РА») за ценные комментарии, замечания и пожелания к проекту настоящей статьи.

Банк России на ежеквартальной основе раскрывает на официальном сайте статистику национальной платежной системы (НПС) в территориальном разрезе. В банках ее анализируют незаслуженно мало, несмотря на растущие объемы и существенную информационную прозрачность. НПС позволяет банкам отслеживать региональные тенденции, значимые для оценки кредитного риска и планирования развития розничного бизнеса. Используя статистику за I квартал 2025 года — II квартал 2026 года, рассмотрим изменения в структуре платежей населения, динамику принудительных списаний и территориальную дифференциацию платежной инфраструктуры.

На какие продукты делать ставку в транзакционной рознице? Наличные, автоплатежи и инкассо — 3 тренда по данным НПС в 2026 году



Владимир КОЗЛОВ,
основатель и управляющий директор компании Raisk, FRM, консультант по риск-менеджменту

Раздел «Российские регионы» содержит сведения о количестве и объеме переводов денежных средств в разрезе способов составления распоряжений, об операциях с использованием платежных карт по видам клиентов, о количестве эмитированных карт, о банкоматах и терминалах, о переводах без открытия банковского счета, а также об операторах по приему платежей по каждому субъекту Российской Федерации. Данные имеют единую структуру за ряд лет и не требуют специальной обработки. В сочетании с данными Росстата они позволяют рассчитывать сопоставимые показатели на душу населения по 85 субъектам. Представляется, что тренды, рассчитываемые на данных таблицах, — самые близкие к реалиям ежедневных финансовых привычек населения.

В статье использованы таблицы 3.1, 3.2, 4, 6, 7, 8 и 9 за 2025 и 2026 гг. Для исключения сезонного фактора динамика показателей, как правило, приведена за I полугодие 2026 г. в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года.

На какие продукты делать ставку в транзакционной рознице?

Структура платежей населения

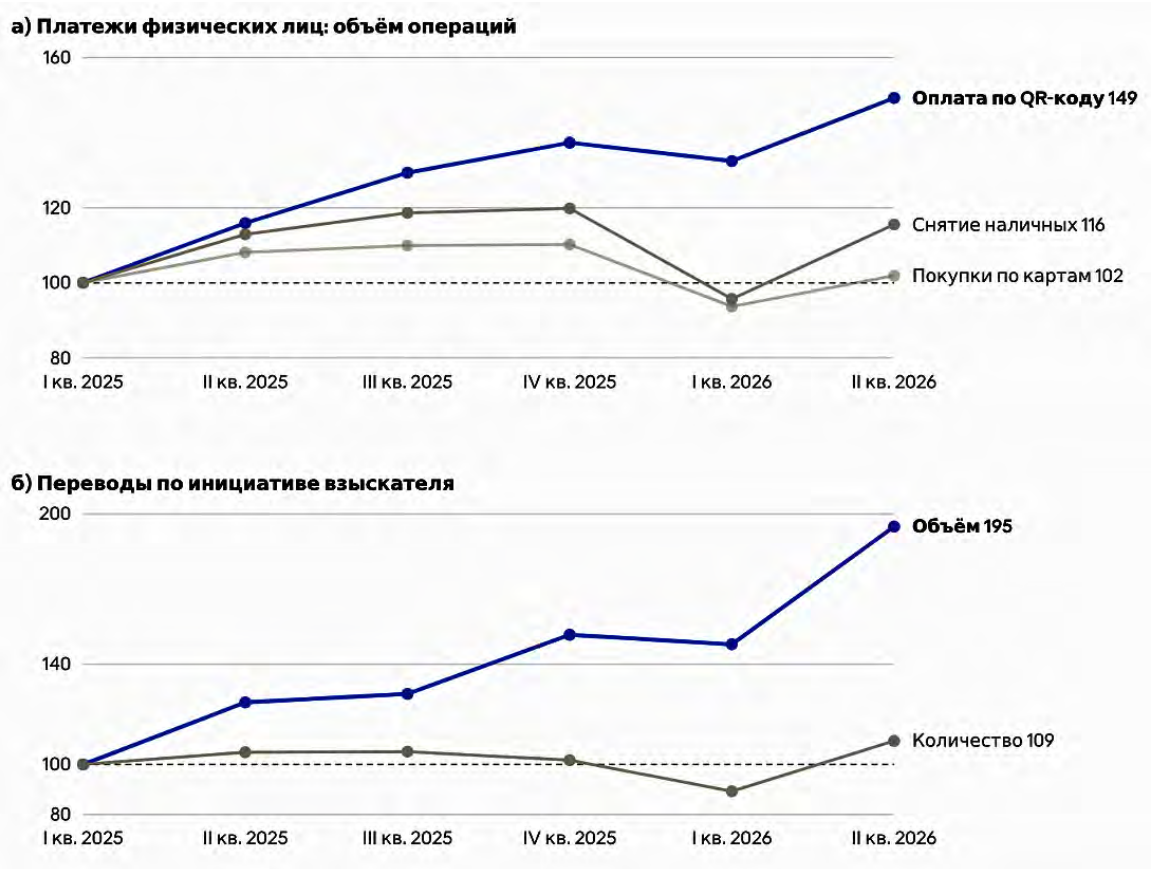
Во II квартале 2026 г. доля снятия наличных денежных средств в объеме операций с использованием платежных карт физических лиц составила 25,0% против 22,4% годом ранее. Увеличение доли зафиксировано во всех 85 субъектах Российской Федерации. Банк России также отмечает прирост наличных платежей, впервые наблюдаемый в 2026 г.

Объем оплаты товаров и услуг с использованием платежных карт в I полугодии 2026 г. сократился на 6% относительно аналогичного периода предыдущего года, снижение отмечено в 84 из 85 субъектов. Одновременно объем оплаты с использованием QR-кода увеличился на 30% (рис. 1).

Рисунок 1

Оплата по QR-коду и взыскания растут быстрее карточного оборота

Индекс, I квартал 2025 г. = 100



Владимир КОЗЛОВ

Средняя сумма оплаты с использованием QR-кода — около 1,5 тыс. руб., что приблизительно в 1,7 раза выше среднего чека по карте. Средний чек по карте (877 руб.) в годовом выражении практически не изменился, что с учетом инфляции свидетельствует о его снижении в реальном выражении. Объем переводов в пользу физлиц с использованием платежных карт в I полугодии 2026 г. сократился на 15%, что согласуется с переходом части переводов на иные платежные инструменты.

Переводы по инициативе взыскателя

Из показателей табл. 3.1 и 3.2 наибольший интерес для кредитных подразделений представляют переводы по распоряжениям, составленным по инициативе взыскателя, включающие инкассовые поручения и списания по исполнительным документам. По итогам I полугодия 2026 г. объем таких переводов увеличился на 53% относительно аналогичного периода предыдущего года, при этом их количество сократилось на 3% (см. рис. 1). Рост объема зафиксирован в 84 из 85 субъектов Российской Федерации.

Опережающий рост объема при сопоставимом количестве операций свидетельствует об увеличении средней суммы одного принудительного списания: во II квартале 2026 г. она составила 15,6 тыс. руб. против 10,4 тыс. руб. годом ранее. Эта тенденция может отражать увеличение размера обязательств, в отношении которых применяются меры принудительного взыскания.

Наиболее высокие темпы роста объема взысканий среди крупных субъектов отмечены в Белгородской области, Пермском и Красноярском краях (от 84% до 144% к уровню I полугодия 2025 г.). Брянская область является единственным субъектом, в котором объем взысканий сократился (на 8%).

Вместе с тем показатель не разделяет физических и юридических лиц и включает списания по требованиям налоговых органов. Поэтому его допустимо применять как дополнительный индикатор в составе системы раннего предупреждения, но не как самостоятельное основание для принятия кредитных решений.

Региональная дифференциация

Сопоставление статистики НПС с данными о численности населения выявляет существенные различия в обеспеченности субъектов платежной инфраструктурой. Наименьшая обеспеченность отмечается в Северо-Кавказском федеральном округе, где количество банкоматов и электронных терминалов в организациях торговли на одного жителя приблизительно в 1,7 раза ниже среднероссийского уровня (рис. 2).

На какие продукты делать ставку в транзакционной рознице?

Рисунок 2

В СКФО банкоматов и терминалов на жителя в 1,7 раза меньше среднего



Доля снятия наличных в объеме операций по картам в Северо-Кавказском федеральном округе в I полугодии 2026 г. составила 38,6% при среднем значении 23,7%. Количество кредитных карт на 100 жителей округа (21) более чем вдвое ниже среднероссийского показателя (45).

В Санкт-Петербурге объем оплаты с использованием QR-кода в расчете на одного жителя в I полугодии 2026 г. в 2,3 раза превысил среднее значение по Российской Федерации. В Хабаровском крае на один терминал в организациях торговли пришлось 7,1 млн руб. карточных покупок за полугодие при среднем значении 5,7 млн руб., что свидетельствует о повышенной нагрузке на действующую инфраструктуру приема платежей.

Карточная база и иные тенденции

Количество платежных карт за II квартал 2026 г. сократилось на 23 млн единиц, или на 4,2%, преимущественно за счет расчетных карт. Количество кредитных карт составило 66,6 млн единиц и за год увеличилось на 2,5%. Такая динамика может быть связана с закрытием неиспользуемых карт и мерами по противодействию

Владимир КОЗЛОВ

мошенничеству, в том числе с принятым ограничением на количество карт, оформляемых на одно лицо.

Количество переводов по распоряжениям, составленным по инициативе получателя средств, к которым относятся автоплатежи и иные регулярные платежи, во II квартале 2026 г. увеличилось на 34% по отношению к аналогичному кварталу предыдущего года. Рост отмечен в 81 из 85 субъектов.

Количество корпоративных карт юридических лиц за год увеличилось на 11% и составило 9,5 млн единиц. Доля снятия наличных в объеме операций по ним в I полугодии 2026 г. составила 35% в целом по России и достигала 69% в Республике Крым, что целесообразно учитывать при настройке процедур противодействия легализации доходов, полученных преступным путем.

Количество операций с использованием биометрических персональных данных во II квартале 2026 г. составило 55 млн и осталось ниже уровня II квартала 2025 г. (58 млн), то есть устойчивая тенденция к росту не прослеживается.

Переводы без открытия банковского счета и платежи через операторов по приему платежей по-прежнему имеют ограниченное значение: их объем во II квартале 2026 г. составил соответственно 450 и 79 млрд руб., преимущественно за счет оплаты жилищно-коммунальных услуг.

На рис. 3–6 приведены значения четырех показателей по 85 субъектам Российской Федерации за I полугодие 2026 г., рассчитанных по данным табл. 3.1, 3.2 и 7 статистики НПС. Доли снятия наличных не зависят от порядка регистрации клиентов и сопоставимы между субъектами; динамика списаний приведена к I полугодию 2025 г.[1]

По итогам анализа можно рекомендовать малым и средним банкам усилить продукты, связанные с инкассацией и оборотом наличных средств, в Южном федеральном округе, предложить дополнительные информационные услуги по предупреждению взысканий клиентам банка по всей России и совершенно точно — проактивно работать с подписками и автоплатежами во всех крупнейших городах России. Похоже, что эти небольшие идеи — одни из немногих более-менее эффективных на российском банковском рынке, где сегодня наблюдается отсутствие свежих и ярких трендов.

[1] Границы субъектов построены по данным OpenStreetMap в упрощенном виде. Интерактивные графики к статье см. по ссылке: https://disk.360.yandex.ru/d/vlpBB0_h9IkQRA

На какие продукты делать ставку в транзакционной рознице?

Рисунок 3

Наличные с корп. карт: до 70% оборота на Северном Кавказе и в Крыму



Рисунок 4

Наличные в обороте по картам физлиц: максимум на Северном Кавказе



Владимир КОЗЛОВ

Рисунок 5

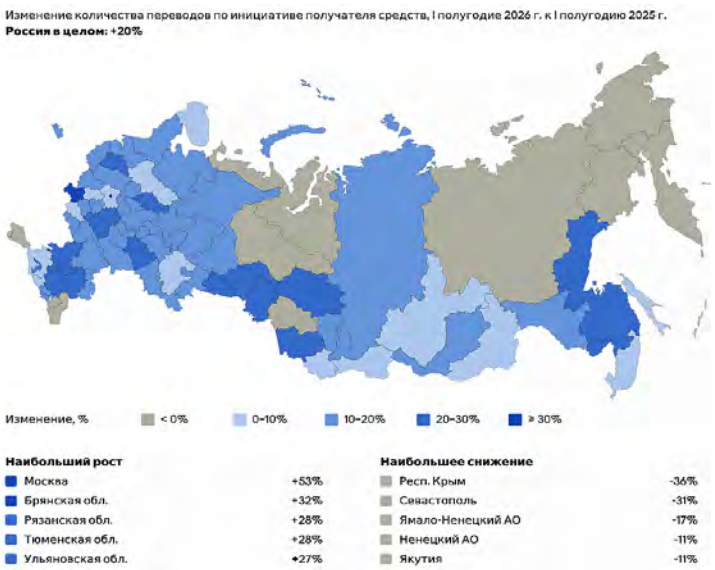
Объем списаний по инициативе взыскателя вырос в 84 из 85 регионов



Калининградская обл.: разовый эффект операций крупных клиентов.

Рисунок 6

Автоплатежи растут в Москве, сокращаются в Крыму и на Крайнем Севере



Для банка равновесная стоимость важна прежде всего при урегулировании проблемной задолженности, анализе экономической равноценности сделок, принятии имущества в счет исполнения обязательств и работе с отдельными видами специфических активов. При этом равновесная стоимость не заменяет рыночную, когда ее определение прямо предусмотрено законом, договором, заданием на оценку или вопросом суда. В статье разграничены области применения двух видов стоимости, рассмотрены нормы Закона № 127-ФЗ[1], предложен алгоритм проверки отчета или заключения эксперта и сформулированы выводы из российской и зарубежной судебной практики.

Борис БОГОУТДИНОВ, *член Экспертного и методического совета Ассоциации «СРОО «Экспертный совет», управляющий партнер консалтинговой группы «2Б Диалог», к.э.н.*
Наталья КИРШИНА, *член Совета, Экспертного и методического совета Ассоциации «СРОО «Экспертный совет», директор по развитию в СЗФО ООО «Профессиональная группа оценки», ICVS*
Владимир ЛЕБЕДИНСКИЙ, *первый вице-президент, председатель Экспертного совета Ассоциации «СРОО «Экспертный совет», председатель правления Союза судебных экспертов, к.э.н.*

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

Равновесная стоимость (далее — РВС) закреплена пунктом 15 Федерального стандарта оценки «Виды стоимости (ФСО II)»[2] как предполагаемая цена обмена между конкретными, хорошо осведомленными и готовыми к сделке сторонами, отражающая их интересы. РВС приобретает практическое значение особенно в тех случаях, когда необходимо исследовать не предполагаемую продажу актива неопределенному кругу покупателей, а экономический результат конкретного урегулирования между идентифицированными сторонами: реструктуризации задолженности, передачи имущества в качестве отступного, мирового соглашения, изменения состава обеспечения

[1] Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».

[2] Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200.

либо иной сделки, в которой существенны выгоды, расходы, риски и ограничения именно этих сторон.

Для банковского сотрудника принципиальны три вопроса:

1) допускает ли применимое законодательство определение равновесной стоимости?

2) какие индивидуальные обстоятельства сторон могут учитываться?

3) можно ли проверить и воспроизвести расчет оценщика или эксперта?

Ответ на них должен предшествовать обсуждению итогового результата оценки. Если базовые положения законодательства прямо требуют определять рыночную стоимость, анализ равновесной стоимости не подменяет требуемую оценку, но при корректно поставленной задаче может дополнительно раскрывать экономическое содержание конкретного урегулирования.

Равновесная стоимость не заменяет рыночную стоимость в обычных банковских процедурах, особенно если законом или внутренним регламентом установлено обязательное определение рыночной стоимости.

Понятие равновесной стоимости и отличия от рыночной стоимости

Согласно п. 15 ФСО II равновесная стоимость представляет собой денежную сумму, за которую предположительно состоялся бы обмен объекта между конкретными, хорошо осведомленными и готовыми к сделке сторонами на дату оценки, отражающую интересы этих сторон. Она учитывает преимущества и недостатки, которые каждая сторона получит в результате сделки, предполагаемое сторонами использование объекта и иные относящиеся к ним условия.

Рыночная стоимость отвечает на вопрос о наиболее вероятной цене в модели открытого конкурентного рынка. Равновесная стоимость отвечает на другой вопрос: какая цена обмена могла бы сложиться между двумя конкретными сторонами с учетом их подтвержденных обстоятельств (см. таблицу). Поэтому различие состоит не в большей или меньшей «справедливости» рыночной или равновесной стоимости, а в разных предпосылках исследования.

Равновесная стоимость отличается и от инвестиционной стоимости. Инвестиционная стоимость характеризует ценность объекта для одного конкретного лица при установленных им целях. Равновесная стоимость характеризует обмен между двумя сторонами. Источник специальной выгоды может находиться преимущественно на стороне одного участника, однако в РВС такая выгода учитывается лишь постольку, поскольку влияет на переговоры и цену обмена. Если же выгода отражает только внутреннюю ценность владения

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

Таблица

Различия между рыночной и равновесной стоимостью

Критерий	Рыночная стоимость	Равновесная стоимость	Практическое отличие
Стороны	Гипотетические участники рынка	Конкретные идентифицированные стороны	Необходимо идентифицировать обе стороны и исследовать положение каждой
Модель сделки	Открытый конкурентный рынок	Предполагаемый обмен между идентифицированными сторонами	Наличие известного контрагента само по себе еще не обосновывает РВС
Что измеряется	Наиболее вероятная цена	Цена обмена, отражающая интересы конкретных сторон	Результаты могут различаться, но могут и совпасть
Индивидуальные выгоды и ограничения	Как правило, исключаются, если недоступны типичным участникам рынка	Могут учитываться при связи со сделкой, документальном подтверждении и измеримом влиянии	Нельзя включать субъективные планы или неподтвержденную синергию
Использование объекта	Характерное для участников рынка и соответствующее предпосылкам задания	Предполагаемое конкретными сторонами	Особый сценарий должен быть юридически допустим, физически возможен и финансово осуществим для конкретной стороны
Применение в банковской деятельности	Оценка обеспечения, открытая реализация актива, обязательный законодательный критерий	Конкретная реструктуризация, отступное, мировое соглашение, анализ полного встречного исполнения	Часто целесообразно определять оба показателя, не смешивая их
Проверка	Рыночные данные, аналоги, доходность, затраты	Те же данные, дополненные индивидуальными факторами при доказанной связи каждого индивидуального фактора с результатом для сторон	Требуются реестр факторов, исходные данные, формулы и анализ чувствительности
Правовые ограничения	Применяется, когда прямо требуется законом, договором или заданием	Не может автоматически подменять обязательную рыночную стоимость, но может дополнять ее	Сначала устанавливается правовой критерий, затем вид стоимости

и не влияет на условия обмена, речь идет об инвестиционной, а не о равновесной стоимости.

В Международных стандартах оценки (МСО) определение, близкое по тексту к определению равновесной стоимости, данному в российском ФСО II, относится к виду стоимости, названному в МСО *Equitable Value*[1]. В редакциях МСО, действовавших до 2017 г., дан-

[1] Отметим, что в русском переводе МСО сохранено наименование «справедливая стоимость» для Equitable Value.

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

ный вид стоимости фигурировал под названием *Fair Value*, как и несколько других сходных видов стоимости. Переименование в 2017 г. было связано, в частности, с необходимостью терминологически отделить справедливую стоимость, определяемую в соответствии с МСО, от справедливой стоимости для финансовой отчетности по стандарту МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»[1].

Для практического анализа важнее не история термина, а неизменный смысл конструкции равновесной стоимости: идентифицированные стороны, их соответствующие интересы и цена конкретного обмена.

Где проходит граница допустимого учета индивидуальных обстоятельств

Для отчуждающей стороны определяется минимально приемлемый экономический результат сделки с учетом реалистичного сценария отказа от нее. Для приобретающей стороны — максимально приемлемый результат с учетом выгод, затрат и рисков приобретения. Эти величины формируют переговорный интервал.

Наличие конкретных сторон — необходимая, но недостаточная предпосылка. Индивидуальный фактор может быть включен в расчет, если одновременно выполнены четыре условия:

1) фактор относится к исследуемой сделке, компенсации или иному конкретному отношению сторон;

2) он подтвержден договором, материалами дела, финансовыми документами, внешними данными или иным проверяемым источником;

3) он существовал либо мог разумно ожидаться на дату оценки без использования последующей информации;

4) его влияние связано с итогом расчетным или ясно раскрытым логическим способом.

Особое обстоятельство влияет на стоимость не путем произвольной «надбавки» или «скидки». Оно должно оказывать влияние через конкретные показатели, такие как выручка, операционные расходы, инвестиции, стоимость активов или обязательств, сроки получения денежных средств, вероятность исполнения, ставка доходности, расходы на владение либо объем принимаемых обязанностей. Указание на «социальную значимость» или «синергию» только идентифицирует возможный фактор, но еще не доказывает ни его размер, ни допустимость включения.

Расчет целесообразно строить от альтернатив каждой стороны. Для отчуждающей стороны определяется минимально приемлемый экономический результат сделки с учетом реалистичного

[1] International Valuation Standards, effective 31 January 2025 / IVSC (https://ivsc.org/); Международные стандарты оценки / Пер. с англ. под ред. И.Л. Артеменкова, С.А. Табаковой. М.: Консорциум оценочных организаций, 2025.

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

сценария отказа от нее. Для приобретающей стороны — максимально приемлемый результат с учетом выгод, затрат и рисков приобретения.

Эти величины формируют переговорный интервал. Если нижняя граница интервала выше его верхней границы, экономических предпосылок для добровольного обмена в заданных условиях нет.

ФСО II не устанавливает автоматического механизма выбора единственной точки внутри такого интервала. Поэтому простое среднее между границами без анализа переговорной силы, вклада сторон, доступных альтернатив и распределения специального эффекта создает ложную точность. Если материалы не позволяют обосновать одну величину, результат может быть представлен интервалом при условии, что соответствующая форма предусмотрена заданием на оценку[1].

Проверяемость отчета, подготовленного в рамках законодательства об оценочной деятельности, начинается с задания на оценку (Закон № 135-ФЗ[2], ФСО III, ФСО IV). В нем необходимо однозначно указать цель оценки, объект и объем прав, конкретные стороны, дату, предполагаемое использование, существенные условия оплаты и встречного предоставления, а также особые обстоятельства, которые требуется учитывать. Особые условия сделки или использования раскрываются как допущения. Введение в расчет не обозначенного в задании «интереса стороны» уже после получения промежуточного результата несет существенный методологический риск.

Отдельного универсального метода определения РВС не существует. В соответствии с ФСО V оценщик рассматривает возможность применения всех подходов с учетом объекта, цели, вида стоимости, достаточности информации, допущений и ограничений. Если ключевое отличие связано со специфическими денежными потоками или расходами стороны, наиболее информативным может быть доходный подход. При оценке долей, прав или отдельных активов применимы и другие подходы и методы, но в любом случае специальный эффект должен быть раскрыт через проверяемые параметры.

[1] Федеральные стандарты оценки «Процесс оценки (ФСО III)», «Задание на оценку (ФСО IV)», «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденные Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200; Методические рекомендации Ассоциации «СРОО «Экспертный совет» от 03.07.2026 № 5/26 «Определение равновесной стоимости».

[2] Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

Практическое значение равновесной стоимости для банков

Урегулирование проблемной задолженности

При урегулировании проблемной задолженности кредитор сопоставляет предлагаемое решение с реально доступными альтернативами: продолжением взыскания, обращением взыскания на залог, банкротством должника, цессией или сохранением реструктурированного долга. Рыночная стоимость имущества остается важным внешним ориентиром, но сама по себе не учитывает корректно сроки поступления денежных средств, расходы на взыскание и содержание актива, вероятность исполнения, ограничения оборота, принимаемые обязанности и последствия прекращения спора, ввиду того что ряд факторов ввиду сформированной базы может быть воспринят рынком в качестве нерыночных факторов для основной массы потенциальных сторон сделки.

Анализ применения равновесной стоимости может быть полезен в следующих ситуациях:

— при реструктуризации для сопоставления приведенной стоимости измененного денежного потока с ожидаемым взысканием в случае отказа от сделки;

— при передаче имущества в счет исполнения для учета затрат на принятие, владение и реализацию актива, прекращаемой части долга и иных взаимных предоставлений;

— при мировом соглашении для совместной оценки отсрочки, рассрочки, частичного мирового урегулирования долга, нового обеспечения, отказа от требований и прекращения судебных расходов;

— при изменении обеспечения для анализа стоимости, ликвидности, очередности, сроков взыскания и иных последствий замены актива;

— при наличии известного стратегического приобретателя для проверки документально подтвержденной специальной ценности объекта и возможного распределения этой ценности в цене сделки.

Такой расчет не должен отражать оправдание «любой» нерыночной цены. Учитываются только обстоятельства, которые существовали или могли разумно ожидаться на дату сделки, были доступны сторонам и реально влияли на их экономический результат.

Реализация предмета залога и принятие имущества на баланс банка

В конкурсном производстве обеспеченное залогом имущество учитывается отдельно и подлежит обязательной оценке. Порядок удовлетворения требований залогового кредитора и реализации предмета

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

залога регулируют ст. 131 и 138 Закона № 127-ФЗ. Начальная цена и условия торгов определяются обеспеченным кредитором с возможностью разрешения разногласий судом. Оставление предмета залога за кредитором после несостоявшихся торгов либо в ходе публичного предложения привязано к цене торгов в порядке п. 4.1 и 4.2 ст. 138. Равновесная стоимость этот порядок не изменяет.

Необходимо разделять процессуальную стоимость имущества и внутренний экономический анализ банка. Принимая решение, оставлять ли актив за собой, банк оценивает сроки и расходы на последующую реализацию, обязательства по содержанию, технические и юридические ограничения, необходимость инвестиций и возможную связь с иными активами. Если исследуется ценность актива только для банка, корректнее ставить вопрос об инвестиционной стоимости. РВС возникает тогда, когда анализируется предполагаемый обмен между банком и другой идентифицированной стороной, например в соглашении об отступном или ином конкретном урегулировании.

Если исследуется ценность актива только для банка, корректнее ставить вопрос об инвестиционной стоимости. РВС возникает тогда, когда анализируется предполагаемый обмен между банком и другой идентифицированной стороной, например в соглашении об отступном или ином конкретном урегулировании.

При продаже имущественного комплекса (предприятия) или имущества на открытых торгах исходной остается рыночная стоимость как базовая модель ценообразования до изменения действующего оценочного законодательства. Пункт 6 ст. 110 и п. 3–4 ст. 130 Закона № 127-ФЗ прямо связывают предусмотренные ими решения с рыночной стоимостью, а ст. 139 распространяет установленный порядок на продажу имущества в конкурсном производстве. Поэтому отчет только о РВС не заменяет требуемую законом рыночную стоимость.

Оспаривание сделок должника

Наиболее содержательная область возможного использования РВС в банкротстве — анализ полного встречного исполнения по конкретной сделке. Пункт 1 ст. 61.2 Закона № 127-ФЗ предусматривает, что неравноценность может выражаться в существенном отклонении цены и иных условий от аналогичных сделок в сравнимых обстоятельствах. Закон также прямо указывает на соотношение рыночной стоимости переданного должником имущества и стоимости полученного встречного исполнения, определенной с учетом условий и обстоятельств его предоставления. Пункт 8 Постановления Пленума ВАС РФ № 63 дополнительно требует сопоставлять не только формальную цену, но и иные условия сделки, а неравноценность может следовать уже из условий, даже если сделка еще не исполнена[1].

[1] Постановление Пленума ВАС РФ от 23.12.2010 № 63 «О некоторых вопросах, связанных с применением главы III.1 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)"».

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

Из этого не следует, что рыночную стоимость можно заменить равновесной. Рыночная стоимость переданного имущества остается прямо закрепленной законом базой. РВС является дополнительным ключевым аналитическим инструментом для второй части проверки, а именно позволяет раскрыть стоимость принятых контрагентом обязанностей, прекращенных требований, финансирования ремонта, переданных рисков, экономии расходов или других измеримых предоставлений между конкретными сторонами.

При этом в расчет включается только выгода самого должника. Интерес контролирующего лица, участника группы компаний, собственника или публичного образования нельзя приписывать должнику, если он не улучшал его имущественное положение и не сохранял имущество, доступное кредиторам. Если цена товара, работы или услуги регулируется государством, п. 1 ст. 61.2 Закона № 127-ФЗ прямо требует применять соответствующие регулируемые цены или тарифы. РВС не может использоваться для обхода этой базы.

Наиболее содержательная область возможного использования равновесной стоимости в банкротстве — анализ полного встречного исполнения по конкретной сделке.

Равновесная стоимость также не устанавливает цель причинения вреда, осведомленность контрагента, предпочтение отдельному кредитору или наличие оснований для субсидиарной ответственности. Эти обстоятельства имеют самостоятельный правовой состав и устанавливаются судом. В спорах об убытках или о субсидиарной ответственности РВС может быть только частью экономического анализа последствий конкретной сделки.

Отступное и мировое соглашение

Статья 142.1 Закона № 127-ФЗ допускает погашение требований предоставлением имущества должника, которое не было продано или передано в установленном порядке. Стоимость такого имущества определяется собранием или комитетом кредиторов и не может быть ниже установленной законом доли минимальной цены публичного предложения. РВС не отменяет этой стоимостной границы. Однако она поможет оценить, является ли передача конкретного имущества экономически целесообразной для должника и принимающих его кредиторов с учетом расходов, рисков и объема прекращаемых требований.

Статьи 150, 156 и 158 Закона № 127-ФЗ предусматривают возможность мирового соглашения и допускают различные способы и сроки исполнения обязательств. Анализ равновесия встречного исполнения здесь может сопоставлять весь пакет предоставлений: размер дисконта долга, отсрочку, рассрочку, новое обеспечение, участие третьего лица, отказ от части требований и альтернативный результат лик-

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

видационного сценария. Но он не заменяет требования закона к порядку принятия и утверждения мирового соглашения и не доказывает факта нарушения прав несогласных кредиторов.

Социально значимые и инфраструктурные объекты

Статья 132 Закона № 127-ФЗ устанавливает специальный режим продажи социально значимых объектов, объектов коммунальной инфраструктуры и ряда иных активов. Покупатель принимает обязанности по целевому использованию, содержанию и, для коммунальных объектов, предоставлению услуг по регулируемым тарифам. Если предусмотренные процедуры реализации не привели к продаже, п. 5 и 6 ст. 132 предусматривают передачу соответствующих объектов в муниципальную собственность без дополнительных условий. Сама статья 132 не устанавливает общего права на компенсацию и не определяет ее размер по РВС. Поэтому правовое основание компенсационного требования должно быть установлено до выбора вида стоимости.

Именно для таких активов рынок может быть неразвит, а затраты покупателя и обязательства по эксплуатации — существенны. РВС способна раскрыть экономическую нагрузку между конкретными сторонами, но ссылка на социальную значимость сама по себе недостаточна. Требуется определить, какие обязанности установлены законом или договором, сколько стоит их исполнение, кто несет расходы и как они влияют на имущественное положение должника и кредиторов.

РВС способна раскрыть экономическую нагрузку между конкретными сторонами, но ссылка на социальную значимость сама по себе недостаточна. Требуется определить, какие обязанности установлены законом или договором, сколько стоит их исполнение, кто несет расходы и как они влияют на имущественное положение должника и кредиторов.

Что показывает судебная практика

Необходимо установить, какой вопрос ставился перед экспертом, какие обстоятельства учитывались, использовал ли суд результат при определении присужденной суммы и сохранился ли соответствующий вывод в вышестоящих инстанциях.

Компенсация долей

Наиболее последовательная группа российских дел связана с компенсацией за принудительно прекращаемую долю в общем имуществе. Суды исходят из того, что доля переходит конкретному сособственнику, а не продается постороннему лицу. Поэтому скидка на низкую ликвидность доли как самостоятельного рыночного объекта может не соответствовать экономике рассматриваемого отношения. Такая логика прослеживается, в частности, в определениях

Московского городского суда от 18.06.2025 по делу № 33-15457/2025, Первого кассационного суда общей юрисдикции от 27.08.2025 по делу № 8Г-17770/2025 [88-18940/2025], от 27.08.2025 по делу № 8Г-19419/2025 [88-20354/2025] и Решении Арбитражного суда Приморского края от 17.02.2025 по делу № А51-1595/2024.

Однако и эта практика не означает автоматического взыскания показателя, названного РВС. В деле № 2-2596/2025 эксперт привел равновесную стоимость справочно, а суд взыскал рыночную стоимость доли (Решение Железнодорожного районного суда г. Красноярска от 22.08.2025). В деле № 2-125/2025 суд согласился с недопустимостью понижающего коэффициента для принудительно изымаемой доли, но отказал в иске по самостоятельному основанию из-за невнесения компенсации на депозит (Решение Пушкинского районного суда города Санкт-Петербурга). Следовательно, вид стоимости и наличие материально-правовых оснований требования остаются разными вопросами.

Банкротные споры и специфические активы

Практика по коммунальным объектам не сформировала приоритета РВС. В деле № А13-1970/2021 суд первой инстанции, сославшись на п. 15 ФСО II, использовал результат экспертизы РВС. Апелляция, однако, определила компенсацию исходя из балансовой стоимости, учитывая износ объектов, расходы муниципалитета и баланс интересов кредиторов и населения, вывод был поддержан вышестоящими судами (Определение ВС РФ от 01.08.2025 № 307-ЭС25-6220(2)). В деле № А13-11199/2024 суд также отказался от назначения экспертизы и использовал остаточную балансовую стоимость (Определение Арбитражного суда Вологодской области от 28.05.2025).

Иной предметно ограниченный пример представлен делом № А17-10988/2017, где при определении стоимости комплекса водоснабжения и водоотведения исследовались его специальный режим, техническое состояние и затраты на ремонт (Постановление Арбитражного суда Волго-Вятского округа от 26.01.2024). Эти дела подтверждают необходимость выбора базы стоимости исходя из правового основания передачи и фактических обстоятельств.

В деле № А29-3407/2020 эксперт пришел к численному совпадению рыночной и равновесной стоимости аренды социально значимого имущества. Однако соответствующие судебные акты были отменены по правовым основаниям (Постановление Второго арбитражного апелляционного суда от 23.05.2025). Этот пример важен в части формирования предпосылок, а именно: совпадение расчетных величин

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

в разных базах стоимости (рыночная и равновесная) не означает совпадения предпосылок видов стоимости.

Дело № А41-2937/2023 является прямым примером установления начальной цены доли в квартире по показателю, названному равновесной стоимостью (Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 08.08.2025). При этом описанный в акте расчет учитывал дисконт, характерный для рыночной продажи доли. Дело показывает, что формулировка наименования вида стоимости сама по себе не подтверждает соответствие расчета его предпосылкам. В деле № А52-5236/2022 рыночная и равновесная стоимости корпоративной доли совпали и составили 1 руб. — это подтверждает возможность постановки обоих вопросов, но не демонстрирует самостоятельного влияния РВС на исход спора (Постановление Арбитражного суда Псковской области от 12.11.2025).

По результатам рассмотренного перечня дел нельзя говорить о едином устойчивом подходе. Наиболее развито применение сходной логики в спорах между сособственниками. В банкротных и непосредственно банковских спорах практика ограниченна и пока неоднородна. РВС выступает одним из доказательств, а суд может выбрать рыночную, балансовую, остаточную или иную величину, если она лучше, по мнению суда, соответствует правовой природе отношения.

Дело № А41-2937/2023 является прямым примером установления начальной цены доли в квартире по показателю, названному равновесной стоимостью (Постановление Десятого арбитражного апелляционного суда от 08.08.2025). При этом описанный в акте расчет учитывал дисконт, характерный для рыночной продажи доли.

Зарубежные ориентиры

Зарубежные суды обычно не используют российский термин «равновесная стоимость», но рассматривают близкие конструкции *Special Purchaser*, *Special Value* и *Reasonably Equivalent Value*. В деле *Devon Commercial Property Ltd v Barnett and Belcher* [2019] EWHC 700 (Ch) особым покупателем был признан действующий арендатор и оператор объекта, владевший установленным на нем оборудованием. Практический вывод состоит в том, что специальная ценность должна подтверждаться конкретными преимуществами, недоступными обычным участникам рынка, одного наличия известного приобретателя недостаточно.

В деле *BFP v Resolution Trust Corp.*, 511 U.S. 531 (1994), Верховный суд США указал, что разумно эквивалентное встречное предоставление при принудительной продаже не обязано совпадать с обычной рыночной стоимостью, поскольку условия такой продажи отличаются от свободного рынка. Эти решения не устанавливают правила применения российского ФСО II, но подтверждают общий методологический вывод, что при проверке эквивалентности сделки необходимо исследовать ее правовой и экономический контекст.

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

Что делать банковскому сотруднику, если в деле появился отчет о РВС

Проверку целесообразно проводить последовательно.

Шаг 1. Установить соразмерность имеющейся информации установленной базе стоимости

Необходимо определить, какой вид стоимости следует из договора, задания или вопроса суда. Если закон прямо требует рыночную стоимость, отчет только о РВС не отвечает на поставленный правовой вопрос. В зависимости от ситуации может потребоваться самостоятельное определение рыночной стоимости, постановка дополнительного вопроса либо обоснование использования только равновесной стоимости.

Если закон прямо требует рыночную стоимость, отчет только о РВС не отвечает на поставленный правовой вопрос. Может потребоваться самостоятельное определение рыночной стоимости, постановка дополнительного вопроса либо обоснование использования только равновесной стоимости.

Шаг 2. Проверить цель и задание

Нужно установить, оценивается ли актив для открытой продажи либо экономический результат конкретного обмена. В задании должны быть идентифицированы обе стороны, объект и объем прав, дата, сценарий использования, условия расчетов и все специальные предпосылки. Вопрос «какова стоимость» без указания вида стоимости, сторон и исследуемого отношения методологически неоднозначен.

Шаг 3. Проверить доказательства индивидуальных обстоятельств

Для каждого фактора устанавливаются источник, дата возникновения, срок действия, сторона — получатель выгоды или носитель расхода и соответствие фактическому поведению сторон. Объяснение заинтересованного лица без подтверждающих сведений не должно становиться расчетным допущением.

Шаг 4. Проверить логику

Отчет должен отдельно показывать положение каждой стороны при совершении сделки и при отказе от нее, минимально приемлемый результат отчуждающей стороны и максимально приемлемый результат приобретающей стороны в форме анализа. Необходимо проверить, не подменена ли двусторонняя логика РВС инвестиционной ценностью для одного участника.

Шаг 5. Проверить воспроизводимость

Другой специалист должен иметь возможность получить сопоставимый результат из раскрытых данных и формул. Коммерческая

тайна может ограничивать публикацию части данных, но не освобождает от раскрытия логики расчета и предоставления проверяющему лицу достаточной доказательственной базы в установленном режиме доступа.

Шаг 6. Определить чувствительность учета данных

Если спорным является отдельное допущение, необходимо поставить вопрос о расчете без него и описать влияние чувствительности результата. Если отчет не отвечает возможности использования только РВС в качестве основной базы стоимости — поставить вопрос о дополнительной оценке рыночной стоимости с анализом различий. Если выводы невоспроизводимы либо противоречия существенны, тогда нужно рассмотреть предусмотренные законом способы получения дополнительной или повторной экспертизы и разъяснений эксперта (в случае судебных экспертиз).

Какие вопросы целесообразно ставить перед оценщиком или экспертом

Экономические вопросы необходимо отделять от правовой квалификации. В зависимости от предмета дела могут быть поставлены следующие вопросы:

1. Какова рыночная стоимость имущества или исполнения на соответствующую дату?
2. Какие имущественные обязанности, расходы и риски приняла каждая из сторон по исследуемой сделке?
3. Какие из этих обстоятельств подтверждены материалами дела и поддаются денежной оценке?
4. Каково влияние сделки на стоимость активов и обязательств непосредственно должника?
5. Какова равновесная стоимость объекта между идентифицированными сторонами при перечисленных в вопросе предпосылках?
6. Чем обусловлено расхождение рыночной и равновесной стоимости?
7. Как изменится результат при исключении отдельных существенных индивидуальных факторов?

Не следует формулировать вопросы эксперту так, чтобы он заведомо приходил к выводу о том, является ли встречное исполнение неравноценным в юридическом смысле, причинен ли вред кредиторам, является ли сделка подозрительной, имеются ли основания для субсидиарной ответственности или какая сумма подлежит взысканию. Эксперт устанавливает экономические показатели и послед-

ствия в пределах специальных знаний, а правовую квалификацию дает суд[1].

Минимальный порог проверяемости результата

Для каждого индивидуального фактора отчет или заключение эксперта должны раскрывать:

— документальный источник и дату возникновения;

— сторону, получающую выгоду или принимающую обязательство;

— механизм влияния на денежные потоки, активы, обязательства, сроки или риск;

— вероятность реализации и ограничения сценария;

— связанные расходы, налоги и инвестиции;

— проверку возможного двойного учета;

— расчет без данного фактора;

— влияние фактора на границы переговорного интервала.

Итоговая расчетная величина должна содержать альтернативный сценарий каждой стороны, расчет нижней и верхней границ, обоснование точки или интервала РВС, сопоставление с рыночной стоимостью, анализ чувствительности и перечень неустранимых ограничений, которые в определенных случаях можно отнести в том числе к нерыночным факторам.

Итоговая расчетная величина должна содержать альтернативный сценарий каждой стороны, расчет нижней и верхней границ, обоснование точки или интервала РВС, сопоставление с рыночной стоимостью, анализ чувствительности и перечень неустранимых ограничений.

К признакам низкой проверяемости можно отнести:

— выгоды группы компаний или контролирующего лица, автоматически отнесенные к выгодам должника;

— неподтвержденные планы будущего использования;

— социальный эффект без связи с имущественным положением сторон;

— эффект, возникший после даты оценки;

— повторный учет уже отраженных в рыночной стоимости расходов или ограничений;

— условное принятие пропорциональной доли в стоимости целого объекта за РВС;

— правовые выводы, представленные в качестве оценочного суждения, но не являющиеся таковым.

Когда равновесная стоимость неприменима

РВС не должна использоваться как основной результат:

— если закон, нормативный акт, договор или вопрос суда прямо требует иной вид стоимости;

[1] Федеральный закон от 31.05.2001 № 73-ФЗ «О государственной судебно-экспертной деятельности в Российской Федерации».

Равновесная стоимость в банковской и судебной практике: возможности, пределы и проверка отчета

— если исследуется продажа на открытом рынке неопределенному кругу покупателей;

— если стороны обмена не идентифицированы;

— если индивидуальные обстоятельства выражают субъективные намерения и не влияют на условия обмена;

— если обстоятельства не подтверждены или возникли после даты оценки;

— если их влияние невозможно связать с расчетными показателями;

— если результат фактически отражает ценность объекта только для одного лица;

— если предпосылка добровольности сторон несовместима с исследуемым сценарием и это противоречие не раскрыто.

Финансовое затруднение продавца также не означает, что любая сниженная цена является равновесной. Необходимо разграничить добровольное решение, принятое с учетом альтернатив, и вынужденную сделку. Неблагоприятная переговорная позиция может влиять на границы соглашения, но не отменяет требования к осведомленности, готовности сторон и проверяемости результата.

Практические выводы

1. В банкротных процедурах рыночную стоимость актива и экономическую равноценность конкретного урегулирования целесообразно исследовать раздельно.

2. Индивидуальное обстоятельство учитывается только при наличии источника, даты, причинно-следственной связи и измеримого влияния на расчет.

3. РВС требует анализа обеих сторон и их альтернатив, специальная выгода одного лица не отражает принципов равновесия интересов сторон.

4. В банкротстве РВС не заменяет прямо предусмотренную законом рыночную стоимость и не устанавливает правовые составы недействительности, вреда или ответственности.

5. Рассмотренная судебная практика подтверждает допустимость РВС как предмета исследования и элемента доказательственной базы.

Равновесная стоимость раскрывает экономическое содержание сделки, а суд определяет ее правовые последствия. Расчет оценщика в данном случае может быть одним из доказательств.

Для развития единообразной практики членами Методического совета Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» разработаны Методические рекомендации от 03.07.2026 № 5/26 «Определение равновесной стоимости».

В 2026 г. для банков и МФО существенно изменился ландшафт регуляторной отчетности: так, в рамках масштабной реформы контроля за возвратом просроченной задолженности физлиц вступил в силу Приказ Минюста России от 19.05.2026 № 142[1]. Документ утвердил совершенно новую форму отчета о деятельности по возврату просроченной задолженности, который будут обязаны сдавать банки и МФО, включенные в специальный перечень ФССП. Разберем причины внедрения нового отчета, его структуру, требования по заполнению, сформулируем точки контроля правильности его заполнения и ответим на наиболее сложные вопросы.

Новые правила контроля взыскания: составляем отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности



Алсу ОЗКАН,
АКГ «Листик и Партнеры», заместитель руководителя департамента банковского аудита

С 1 сентября 2026 г. вступил в силу Федеральный закон от 11.02.2026 № 20-ФЗ[2], в соответствии с которым кредитные организации и МФО должны будут представлять отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности (далее — Отчет). Предусмотрено, что Отчет можно будет направлять в двух вариантах:

— в электронной форме (при наличии технической возможности) с использованием единой системы межведомственного электронного взаимодействия либо

— в письменной форме на бумажном носителе.

Принятие Федерального закона от 11.02.2026 № 20-ФЗ и сопутствующих регуляторных мер с 1 сентября 2026 г. обусловлено тремя ключевыми факторами:

[1] Приказ Минюста России от 19.05.2026 № 142 «Об определении формы отчета о деятельности по возврату просроченной задолженности, представляемого кредитной и микрофинансовой организациями, включенными в перечень кредитных и микрофинансовых организаций, осуществляющих деятельность по возврату просроченной задолженности физических лиц, а также порядка, сроков и периодичности его представления» (далее — Приказ № 142). Действует до 1 сентября 2032 г.

[2] Федеральный закон от 11.02.2026 № 20-ФЗ «О внесении изменения в ст. 171 Федерального закона "О защите прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности и о внесении изменений в Федеральный закон "О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях"».

Новые правила контроля взыскания: составляем отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности

1) информационный вакуум регулятора: ФССП и Банк России ранее не имели оперативной сквозной отчетности о том, какими методами и с какой регулярностью банки и МФО взаимодействуют с должниками;

2) взрывной рост «дропперства»: массовое открытие гражданами десятков карт в разных банках для их последующей передачи мошенникам (продажа «пластика» под транзитные схемы) потребовало создания централизованной системы учета;

3) цифровизация теневых платежей: использование Системы быстрых платежей (СБП) и единых QR-кодов злоумышленниками для мгновенного вывода похищенных средств.

Контроль также ужесточается на фоне тревожной статистики. По данным Банка России, объем просроченной задолженности по потребительским кредитам к началу 2026 г. достиг рекордных 1,65 трлн руб., увеличившись за год почти на треть. Еще более драматичная ситуация сложилась с ипотекой. Объем просроченной задолженности россиян по жилищным (ипотечным) кредитам к середине 2026 г. приблизился к отметке 240 млрд руб. Эксперты связывают такую динамику с последствиями аномального роста кредитного рынка в предыдущие периоды и ухудшением финансового положения заемщиков. Учитывая эти факты, новый Отчет позволит контролировать объем работ, осуществляемых для взыскания просроченной задолженности физических лиц.

Можно говорить о расширении контроля ФССП: кредитные организации и МФО теперь уравнены в обязанностях с профессиональными коллекторскими агентствами.

Таким образом, можно говорить о расширении контроля ФССП: кредитные организации и МФО теперь уравнены в обязанностях с профессиональными коллекторскими агентствами (ПКА). Этот факт стал следствием масштабной реформы базового Закона № 230-ФЗ[1]. До изменений банки и МФО находились в привилегированном положении и контролировались исключительно Банком России, в то время как ПКА проверялись ФССП. После 1 сентября 2026 г. ФССП получает сквозной контроль над всем рынком взыскания. До реформы разделение регуляторных зон создавало правовую асимметрию и снижало защиту граждан. В качестве причин ужесточения контроля можно отметить:

— *миграцию нарушений:* когда ФССП ограничила жесткие методы коллекторов, основной поток жалоб граждан на психологическое давление, ночные звонки и угрозы сместился в сторону МФО и региональных банков;

[1] Федеральный закон от 03.07.2016 № 230-ФЗ «О защите прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности и о внесении изменений в Федеральный закон “О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях”».

Алсу ОЗКАН

— *размытие ответственности:* Банк России как мегарегулятор сосредоточен на финансовой устойчивости и нормативах капитала, тогда как надзор за культурой непосредственного общения с должниками не является его профильной функцией.

Таким образом, на сегодняшний день созданы единые правила игры для всех участников рынка взыскания долгов, устраняется ситуация, когда коллекторы находились под строгим надзором, а кредитные организации и МФО действовали с меньшей степенью контроля.

Отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности: сроки и структура

Отчет представляется в территориальный орган ФССП по адресу (месту нахождения) кредитной или микрофинансовой организаций, указанному в ЕГРЮЛ, два раза в год:

— за первое полугодие — в период с 20 по 30 августа текущего года;

— за второе полугодие — в период с 1 по 10 апреля года, следующего за отчетным (без нарастающего итога).

Кредитные и микрофинансовые организации представляют Отчет в электронной форме (при наличии технической возможности) с использованием единой системы межведомственного электронного взаимодействия либо в письменной форме на бумажном носителе.

Приказ № 142 вступил в силу с 1 сентября, поэтому на практике может возникнуть вопрос: нужно ли формировать Отчет за первое полугодие 2026 г. или первая итерация состоится только в апреле 2027 г.?

Поскольку, согласно п. 2 Приказа № 142, Отчет за первое полугодие представляется *с 20 по 30 августа текущего года*, за первое полугодие 2026 г. его представлять не нужно. Первое формирование и представление Отчета будут за второе полугодие 2026 г. — в период с 1 по 10 апреля 2027 г.

Что подразумевается под «просроченной задолженностью» в рамках Отчета: например, подразумеваются ли кредитные договоры со сроком просрочки 1+ дней или 90+ дней?

В Законе № 230-ФЗ отдельного определения термина «просроченная задолженность» нет. При этом ч. 1 ст. 2 Закона № 230-ФЗ гласит, что все понятия и термины, не расшифрованные в нем самом, применяются в том значении, в каком они используются в ГК РФ и дру-

Новые правила контроля взыскания: составляем отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности

гих отраслях российского законодательства. В связи с этим в контексте данного закона и гражданского права под просроченной задолженностью понимается денежное обязательство, которое должник (физическое лицо) не исполнил в установленный договором или законом срок. Момент возникновения просрочки — это день, следующий за зафиксированной датой платежа.

Структура Отчета представлена тремя объемными разделами, рассмотрим их подробнее.

Раздел I. Сведения о кредитной и микрофинансовой организациях

Это вводный идентификационный блок Отчета, обеспечивающий однозначную юридическую и техническую идентификацию кредитной организации и МФО. В частности, здесь отражаются идентификационные и регистрационные данные отчитывающегося лица:

— полное и сокращенное (при наличии) наименования (фирменное наименование) организации;

— ОГРН организации;

— регистрационный номер, присвоенный Банком России (для кредитной организации);

— ИНН (для МФО);

— адрес организации в соответствии с данными ЕГРЮЛ;

— адрес (место) фактического осуществления деятельности организации (за исключением адресов обособленных подразделений);

— адрес фактического места нахождения подразделения, взаимодействующего с должниками по вопросам возврата просроченной задолженности по договорам кредита (займа) с использованием телефонной связи (при наличии) (если таких подразделений несколько, информация представляется списком в одной строке). *Помним, что Закон № 230-ФЗ не распространяется на деятельность по возврату просроченной задолженности, осуществляемую в отношении физических лиц, являющихся индивидуальными предпринимателями, по денежным обязательствам, которые возникли в результате ведения ими предпринимательской деятельности;*

— адрес (место нахождения) оборудования и программного обеспечения организации. *Банки и МФО направляют в уполномоченный орган уведомление о наличии оборудования и ПО, соответствующих требованиям ФССП, по форме, установленной уполномоченным органом, с приложением копий документов, подтверждающих наличие такого оборудования и ПО. Перечень документов определяется*

Алсу ОЗКАН

ФССП. Если оборудование и ПО не соответствуют требованиям, то уполномоченный орган в течение 10 рабочих дней со дня получения уведомления извещает об этом банк или МФО и запрещает взаимодействовать с должниками или иными лицами способами, предусмотренными п. 1 и 2 ч. 1 ст. 4 Закона № 230-ФЗ;

— адрес сайта организации;

— адрес (адреса) электронной почты организации для взаимодействия с ФССП (ее территориальными органами);

— количество обособленных подразделений организации, осуществляющих деятельность по возврату просроченной задолженности физических лиц.

Раздел II. Сведения о взаимодействии с физическими лицами за полугодие

Закон № 230-ФЗ не распространяется на деятельность по возврату просроченной задолженности, осуществляемую в отношении физических лиц, являющихся индивидуальными предпринимателями, по денежным обязательствам, которые возникли в результате ведения ими предпринимательской деятельности.

Этот раздел смело можно назвать основным, так как в нем содержатся количественные и статистические показатели работы с должниками за отчетный период. Детальные сведения о взаимодействии с физическими лицами предполагается раскрывать с трех ракурсов:

1. Общие показатели портфеля.

Например:

— число физических лиц, имеющих просроченную задолженность по заключенным с организацией договорам кредита (займа), по состоянию на 30 июня или 31 декабря соответственно;

— количество договоров кредита (займа), по которым в отчетном периоде право требования просроченной задолженности было передано иному кредитору;

— количество договоров кредита (займа), по которым в отчетном периоде организация привлекала представителя для взаимодействия с должником по вопросам возврата просроченной задолженности.

2. Способы взаимодействия.

Например:

— число физических лиц, в отношении которых за отчетный период совершались действия, направленные на возврат просроченной задолженности;

— число физических лиц, в отношении которых организация приняла решение о прекращении взаимодействия на основании направленных ими заявлений об отказе от взаимодействия;

— число физических лиц, в отношении которых организация приняла решение взаимодействовать по вопросам возврата просроченной задолженности только через указанного должником представителя на основании направленных ими заявлений.

Новые правила контроля взыскания: составляем отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности

Контрольные точки: из ИТ-логов по каждому должнику, направившему отказ, с даты получения заявления должны полностью прекратиться любые звонки, автоматические рассылки и встречи. ФССП сможет сопоставить эти даты при проверках.

3. Динамика жалоб и обращений.

Например:

— количество обращений по вопросам возврата просроченной задолженности, поступивших от физических лиц, из них жалоб на незаконные действия по возврату просроченной задолженности;

— количество *рассмотренных* обращений, из них жалоб на незаконные действия по возврату просроченной задолженности;

— количество *повторных* обращений (поступивших от того же заявителя в рамках возврата той же просроченной задолженности), из них жалоб на незаконные действия по возврату просроченной задолженности.

Контрольные точки: кредитор и его представитель обязаны ответить на обращение должника и его представителя *не позднее десяти рабочих дней со дня получения.*

На основании информации Раздела II можно будет определить масштабы деятельности банка и МФО по самостоятельному взысканию в отчетном периоде, подтвердить правомерность действий в отношении должников, которые официально воспользовались своими законными правами, и получить информацию о передаче взыскания на аутсорсинг внешним подрядчикам без уступки прав требования (цессии).

Кредитор и его представитель обязаны ответить на обращение должника и его представителя по вопросам, касающимся просроченной задолженности и ее взыскания, не позднее десяти рабочих дней со дня получения.

Раздел III. Подтверждение соответствия требованиям Закона № 230-ФЗ

В отличие от первых двух разделов, которые можно назвать расчетно-статистическими, Раздел III представляет собой юридическую декларацию (заявление) банка или МФО перед ФССП России о своей легитимности и технической готовности:

1. Соответствие организации требованиям ч. 4 и 5 ст. 5 Закона № 230-ФЗ.

Здесь банк или МФО официально подтверждает, что в штате взысканием занимаются исключительно те сотрудники, которые имеют на это законное право.

Контрольные точки: подписывая этот пункт, банк или МФО гарантирует, что у всех сотрудников департамента взыскания (и руководства) отсутствует неснятая или непогашенная судимость за преступления в сфере экономики или против личности/государственной

Алсу ОЗКАН

власти, они не имеют неисполненных судебных актов о взыскании просроченной задолженности (сами не являются злостными должниками). *Целесообразно, чтобы служба безопасности актуализировала справки об отсутствии судимости сотрудников перед сдачей каждого отчета.* Подписывая этот пункт, банк или МФО также гарантирует, что не привлекает к взаимодействию с должником на территории РФ лиц, находящихся за пределами территории РФ, а также иных лиц для взаимодействия с должником с использованием международной телефонной связи или передачи из-за пределов территории РФ телеграфных сообщений, коротких текстовых, голосовых и иных сообщений.

2. Наличие необходимого оборудования и программного обеспечения, соответствующих требованиям, установленным уполномоченным органом.

Целесообразно, чтобы служба безопасности актуализировала справки об отсутствии судимости сотрудников перед сдачей каждого отчета.

Здесь банк или МФО декларирует, что применяемая ИТ-инфраструктура полностью соответствует жестким регуляторным стандартам контроля за взысканием.

Контрольные точки: кредитная организация или МФО подтверждает, что у нее физически установлены, сертифицированы и бесперебойно работают программы для автоматической аудиозаписи абсолютно всех разговоров с должниками, системы логирования и хранения всех входящих/исходящих SMS, электронных писем и уведомлений, архивы, обеспечивающие хранение этих данных. *Целесообразно регулярно проверять наличие действующих ИТ-лицензий, сертификатов на ПО и достаточного объема серверов для хранения аудиозаписей.*

3. Перечень обособленных подразделений, осуществляющих деятельность по возврату просроченной задолженности физических лиц, с указанием места фактического ведения деятельности.

ФССП важно иметь представление о географии взыскания.

Контрольные точки: кредитная организация или МФО обязана составить и приложить точный список обособленных подразделений, сотрудники которых фактически звонят должникам или встречаются с ними. Если подразделение занимается только выдачей кредитов и не ведет взыскание — в перечень оно не включается. Количество листов приложения строго фиксируется в данной графе.

4. Примечания к разделу III Отчета.

Это техническое поле для фиксации особых юридических или структурных изменений за прошедшие 6 месяцев.

Контрольная точка: этот пункт заполняется только в случае необходимости. Здесь можно указать, например, сведения о переходе

Новые правила контроля взыскания: составляем отчет о деятельности по возврату просроченной задолженности

на новое сертифицированное ПО для записи разговоров, информацию о массовом закрытии/открытии региональных колл-центров или нюансы исправления ранее допущенных технических ошибок.

Ответственность за нарушения

За нарушение правил взаимодействия с должниками (Закон № 230-ФЗ) кредитные организации несут административную ответственность по ст. 14.57 КоАП РФ.

Нарушение кредитором или его представителем установленных гл. 2 Закона № 230-ФЗ общих правил совершения действий, направленных на возврат просроченной задолженности физических лиц, при отсутствии признаков уголовно наказуемого деяния влечет за собой наложение административного штрафа:

— на граждан — в размере от 5000 до 50 000 руб.;

— на должностных лиц — от 20 000 до 200 000 руб. или дисквалификацию на срок до одного года;

— на юридических лиц — от 50 000 до 500 000 руб.

Неисполнение профессиональной коллекторской организацией, кредитной организацией или МФО, включенной в перечень кредитных и микрофинансовых организаций, осуществляющих деятельность по возврату просроченной задолженности физических лиц, требований и обязанностей, установленных в отношении таких организаций пунктом 6 ч. 1 ст. 13, ст. 17 и 17.1 Закона № 230-ФЗ, влечет за собой наложение административного штрафа:

— на должностных лиц — в размере от 20 000 до 200 000 руб. или дисквалификацию на срок до одного года;

— на юридических лиц — от 50 000 до 500 000 руб.

За непредставление Отчета грозит административная ответственность по ст. 19.7 КоАП РФ (непредставление сведений государственным органам) — штраф от 3000 до 5000 руб.

Таким образом, новая форма отчетности поможет усилить контроль (надзор) за деятельностью организаций, осуществляющих взыскание просроченной задолженности физлиц, и, что не менее важно, повысит эффективность защиты прав граждан, так как изменения прежде всего были обусловлены нарушениями прав граждан в рассмотренной сфере.

Владельцы счетов и карт, лишившиеся денежных средств из-за социальной инженерии, нередко полагают, что именно банк должен был обеспечить защиту их активов, и предъявляют банкам требования о возмещении ущерба и восстановлении на счете похищенных сумм. Социальная инженерия часто служит инструментом и для оформления кредита мошенническим путем. Как менялась судебная практика по таким делам и в каких случаях у банка есть шанс выиграть спор?

Социнженерия: хищение денег, мошенническое оформление кредита. Кто и как выигрывает судебные споры с банками?



Полина ЛЕБЕДЕВА,
к.ю.н., руководитель программ дополнительного образования на Юридическом факультете МГУ им. М.В. Ломоносова

Банк России в рамках просветительского проекта «Финансовая культура» определяет социальную инженерию как совокупность психологических приемов, с помощью которых мошенники выманивают деньги или данные для доступа к чужому счету[1]. Мошенники входят в доверие, запугивают, заманивают выигрышем, торопят, не дают времени подумать, убеждая людей добровольно передать им конфиденциальные данные. К социальной инженерии относят не только телефонные звонки, но и фишинг: подделку аккаунтов и переписку в социальных сетях, использование поддельных сайтов или поддельных документов (например, квитанций).

Как следует из отчета ФинЦЕРТ[2] (специального подразделения Банка России по борьбе с киберугрозами), в 2019 г. объем так называемых несанкционированных операций составил 6,426 млрд руб., из них 5,723 млрд руб. — по счетам и картам физических лиц. 69% этих операций было совершено в результате применения злоумышленниками методов социальной инженерии. Согласно статистике Банка России, в 2025 г. объем мошеннических операций составил

[1] https://fincult.info/article/sotsialnaya-inzheneriya-pochemu-lyudi-sami-otdayut-moshennikam-dengi/

[2] https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/32189/Review_of_transactions_2019.pdf

Социнженерия: хищение денег, мошенническое оформление кредита. Кто и как выигрывает судебные споры с банками?

28,307 млрд руб., из них в отношении физических лиц 28,253 млрд руб.[1], то есть вырос в несколько раз по сравнению с 2019 г.

Регуляторные меры последних лет — нормативные пакеты «Антифрод 1.0» и «Антифрод 2.0», самозапрет на оформление кредитов, создание ГИС «Антифрод», период охлаждения и сервис «второй руки» — усилили защиту населения, но, к сожалению, мы еще далеки от того, чтобы констатировать победу над мошенниками. В 2026 г. объем операций, совершенных без добровольного согласия клиентов, остается на том же уровне, что и годом ранее, — около 7 млрд руб. за квартал[2]. Не уменьшается и количество таких операций: в 2024 г. без добровольного согласия клиентов было совершено 1 197 440 операций, а в 2025 г. таких операций зарегистрировано 1 570 970[3] — рост более чем на 30%.

Споры о возврате похищенных денежных средств

Прежняя позиция судов: банк не виноват, если клиент сам сообщил данные мошеннику

Несмотря на новизну рассматриваемой категории споров, суды довольно быстро сформировали единообразный подход к их разрешению в гражданском процессе, основанный на принципе: *если вы сами передали мошеннику секретные данные, банк не обязан компенсировать похищенное*[4]. Этот принцип напрямую следовал из ч. 14 ст. 9 Закона № 161-ФЗ[5], действующей с 30.12.2013: если клиент не сообщил банку, что банковская карта утрачена или что платеж совершается без его согласия, — банк не обязан возмещать клиенту сумму платежа, совершенного без добровольного согласия.

В многочисленных примерах[6] суды, отказывая в исках о возмещении убытков, опирались на следующую совокупность аргументов:

[1] https://www.cbr.ru/analytics/ib/operations_survey/2025/. При этом Банк России указывает, что операций без добровольного согласия клиентов по банковским картам совершено более чем на 7 млрд. руб.

[2] https://www.cbr.ru/statistics/ib/review_1q_2026/; https://cbr.ru/statistics/ib/review_2q_2026/

[3] https://www.cbr.ru/analytics/ib/operations_survey/2025/

[4] https://fincult.info/article/sotsialnaya-inzheneriya-pochemu-lyudi-sami-otdayut-moshennikam-dengi/

[5] Федеральный закон от 27.06.2011 № 161-ФЗ «О национальной платежной системе».

[6] Например, апелляционные определения Судебной коллегии по гражданским делам Ставропольского краевого суда от 24.01.2018 по делу № 33-613/2018, Центрального районного суда г. Твери Тверской области от 05.09.2019 по делу № 11-111/2019, Решение Ленинского районного суда г. Ростова-на-Дону Ростовской области от 28.07.2021 по делу № 2-1988/2021.

Полина ЛЕБЕДЕВА

— в договоре с банком (в двустороннем договоре либо в размещенных на сайте банка условиях банковского обслуживания, которые по своей правовой природе являются договором присоединения) указано, что что в рамках дистанционного банковского обслуживания используется аналог собственноручной подписи (АСП): ПИН-код или CVV карты, либо одноразовый SMS-код, который банк высылает на зарегистрированный в системе телефон клиента;

— в соответствии с договором клиент обязан обеспечить сохранность своей банковской карты, не сообщать третьим лицам ПИН-код и CVV карты, а также полученные SMS-коды, и не передавать свой телефон третьим лицам, однако эти обязанности не были исполнены;

— клиент разгласил конфиденциальную информацию третьим лицам либо добровольно исполнил их указания;

— при совершении оспариваемой операции был введен корректный ПИН-код, CVV и (или) SMS-код; следовательно, банк был обязан провести операцию;

— следовательно, банк предоставил истцу услуги в соответствии с заключенным договором надлежащим образом, в связи с чем основания для удовлетворения требований о возмещении убытков отсутствуют.

Не возьмемся утверждать, что суды освобождали банки об ответственности во всех случаях, но наш профессиональный опыт, а также десятки проанализированных при подготовке статьи судебных дел не позволили обнаружить значимого количества примеров обратного.

На позицию судов влияли и качественная подготовка процессуальных документов со стороны банков, и грамотно проработанные условия банковских договоров. Несомненно, в подобных спорах банки являются сильной, профессиональной стороной. Даже возбуждение уголовных дел по заявлению истцов или тот факт, что в банковских выписках не отражались оспариваемые операции (клиент был лишен возможности узнать, что его деньги украдены)[1], не помогали взыскать с банков ущерб.

Изменение практики в последние годы: банк как субъект ответственности

Указанные позиции применялись судами, пока принятые в последние годы регуляторные меры (в первую очередь Федеральный закон

[1] Такая ситуация упоминается в Апелляционном определении Судебной коллегии по гражданским делам Владимирского областного суда от 27.09.2016 по делу № 33-3714/2016.

Социнженерия: хищение денег, мошенническое оформление кредита. Кто и как выигрывает судебные споры с банками?

от 24.07.2023 № 369-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон "О национальной платежной системе"», действующий с 25.07.2024; расширение перечня операций, совершаемых без согласия клиента[1]; ведение Банком России во взаимодействии с правоохранительными органами базы данных о мошеннических действиях[2]) не установили основания и пределы ответственности кредитных организаций[3], скорректировав, таким образом, подходы к разрешению споров.

В частности, если платеж содержит установленные Банком России признаки операций, совершаемых без добровольного согласия клиента, или если получатель платежа внесен в базу данных о мошеннических действиях — банк, не заблокировавший такой платеж, будет отвечать. Банки стали субъектами ответственности, а претензии и жалобы клиентов все чаще вызваны не утратой сбережений в результате социальной инженерии, а блокировками операций[4].

При рассмотрении споров об ответственности банка за сохранность денежных средств суды теперь тщательно анализируют характер операций, соблюдение банком правил безопасности при дистанционном обслуживании и соответствие действий банка требованиям Закона № 161-ФЗ.

Если будет обнаружено, что банк отступил от правовых норм, обеспечивающих безопасность операций клиентов, его могут привлечь к ответственности независимо от того, насколько осмотрительны были клиенты при сохранении конфиденциальности своих логинов, паролей и SMS-кодов.

Например, в одном из дел, рассматривавшихся судами в 2024–2026 гг., операции без согласия клиентки совершал ее несовершеннолетний сын под влиянием мошенников. У ребенка был доступ к телефону истицы. Суды трех инстанций пришли к выводу, что банк недостаточно тщательно проверил волеизъявление клиентки, и удовлетворили ее иск о возмещении ущерба. В определении суда, в частности, сказано: «Факт направления на достоверный номер SMS-сообщений и кодов подтверждения оценен судом… как не явля-

[1] Приказ Банка России от 05.11.2025 № ОД-2506 «Об установлении признаков осуществления перевода денежных средств без добровольного согласия клиента…», ранее — Приказ Банка России от 27.06.2024 № ОД-1027.

[2] База данных «О случаях и попытках осуществления переводов денежных средств без добровольного согласия клиента» (https://www.cbr.ru/contactBR/161-FZ/).

[3] См. статьи 8, 9, 27 Закона № 161-ФЗ.

[4] https://www.kommersant.ru/doc/8361504?tg

Полина ЛЕБЕДЕВА

ющийся достаточным основанием для признания действий банка в полной мере соответствующими мерам предосторожности»[1].

Таким образом, факт ввода логина, пароля и одноразового SMS-кода перестал быть как единственным и достаточным подтверждением добровольности операции, совершенной клиентом, так и основанием для освобождения банка от ответственности.

Споры, связанные с оформлением кредита мошенниками

Между тем мошенники применяют методы социальной инженерии не только для того, чтобы напрямую похитить денежные средства. Все чаще используется схема оформления кредита от имени потерпевшего с последующим выводом денежных средств на счета третьих лиц. Чем это выгодно мошенникам? Во-первых, в таком случае суммы похищенного могут значительно превосходить остатки на счетах или сбережения физических лиц. Во-вторых, факт мошенничества может быть обнаружен не сразу. Известны случаи, когда потерпевшие узнавали о том, что на их имя получен кредит, лишь после звонка коллектора, то есть по прошествии многих месяцев. При таких обстоятельствах шанс найти преступников и вернуть деньги невелик.

Факт ввода логина, пароля и одноразового SMS-кода перестал быть как единственным и достаточным подтверждением добровольности операции, совершенной клиентом, так и основанием для освобождения банка от ответственности.

Судебные тяжбы, в которых банковские клиенты пытаются оспорить наличие у них обязательств по возврату кредитов, полученных в результате социальной инженерии, как правило, еще более сложны и многогранны, чем споры об ответственности за хищение денежных средств. Это могут быть как исковые заявления потерпевших, настаивающих на недействительности кредитных договоров, так и возражения на требования банка или коллекторов о возврате долга.

Прежняя практика судов: логика та же, что и в спорах о хищении денег со счета

Наш анализ показывает, что до последних лет судебная практика рассмотрения таких споров строилась на принципах, во многом схожих с первоначальной практикой рассмотрения споров о возмещении ущерба за похищенное.

[1] Определение Судебной коллегии по гражданским делам Третьего кассационного суда общей юрисдикции от 09.02.2026 по делу № 8Г-24273/2025[88-1522/2026-(88-23789/2025)].

Социнженерия: хищение денег, мошенническое оформление кредита. Кто и как выигрывает судебные споры с банками?

Типичным, на наш взгляд, является дело, рассмотренное в 2019 г. Балахнинским городским судом Нижегородской области: клиент ПАО «Сбербанк России» обратился к банку с иском «об аннулировании кредитных обязательств по кредитному договору». Истец утверждал, что неизвестное третье лицо от его имени заключило кредитный договор в системе «Сбербанк Онлайн», затем сумма кредита была снята с его карты. Банк возражал против иска, так как при получении кредита использовались логин, пароль истца и одноразовый SMS-код, направленный на его номер телефона. Следовательно, по мнению банка, истец сам заключил кредитный договор, а полученные деньги использовал для своих нужд. Оценив аргументы сторон, суд отказал в иске[1]: обязательства истца перед банком остались в силе.

Столь же типичен спор, в котором аргументы о социальной инженерии противопоставлялись требованию банка о возврате долга по кредиту. Истцом в этом споре было ПАО РОСБАНК, ответчиком — заемщик. Возражая банку, ответчик утверждал, что банк «не доказал фактического вступления его в права заемщика и возникновение у него статуса ответчика», поскольку кредит был получен третьими лицами мошенническим путем. Для разрешения спора суду достаточно было подтверждения того, что документы на кредит были подписаны через дистанционный онлайн-канал с использованием SMS-кода, отправленного банком на номер телефона ответчика. Иск банка удовлетворен в полном объеме[2]: клиент должен вернуть кредит и уплатить начисленные проценты.

В одном из дел, по утверждению истицы, кредитный договор от ее имени был дистанционно заключен не некими неизвестными третьими лицами, а ее сыном, который получил доступ к логину и паролю истицы для входа в систему ДБО, а также завладел ее телефонным аппаратом. В подтверждение своих слов истица обратилась в правоохранительные органы с заявлением о привлечении сына к уголовной ответственности; в ходе допроса сын подтвердил свою вину. Однако уголовное дело не было возбуждено, а гражданский суд критически отнесся к данным, полученным ОМВД России в ходе проверки, поскольку истица и ее сын «являются близкими родственниками, заинтересованными в исходе дела». В иске было отказано[3]: кредитный договор остался в силе — как и обязательство истицы вернуть долг.

[1] Решение Балахнинского городского суда Нижегородской области от 15.08.2019 по делу № 2-1060/2019.

[2] Решение Азовского городского суда Ростовской области от 18.07.2019 по делу № 2-1115/2019.

[3] Решение Центрального районного суда г. Тулы Тульской области от 18.09.2019 по делу № 2-1698/2019.

Полина ЛЕБЕДЕВА

Примеры подобных споров многочисленны. Пытаясь оспорить кредитные договоры, клиенты банков, ставшие жертвами обмана или мошенничества, выдвигали разнообразные требования: признать кредитный договор незаключенным, недействительным, аннулировать обязательства по кредитному договору. В числе аргументов нередко упоминалось обращение в правоохранительные органы (при этом в ряде случаев были возбуждены уголовные дела, а обманутые заемщики признаны потерпевшими). Однако если при получении кредитов использовались идентификаторы клиента и SMS-коды, поступившие на его телефон, суды выносили решения в пользу банков, подтверждая действительность кредитных договоров и обязательств по возврату долга.

Поворотное определение КС РФ: важно проверять добросовестность банка

Практика начала меняться после опубликования Определения Конституционного Суда РФ от 13.10.2022 № 2669-0. Это определение стало поворотным в судебной практике. Обращению в Конституционный Суд предшествовала следующая ситуация: суды рассматривали иск гражданки К.А. Юшковой к ООО «Хоум кредит энд Финанс банк» о признании кредитного договора недействительным. Кредитный договор был заключен дистанционным способом, подписан SMS-кодом, пришедшим на номер телефона истицы. Денежные средства сначала были зачислены банком на ее счет, затем на основании ее распоряжения перечислены на счет в другом банке. Истица не отрицала, что сама назвала мошенникам поступившие из банка SMS-коды, однако утверждала, что действовала под влиянием обмана. По факту мошенничества возбуждено уголовное дело, К.А. Юшкова признана потерпевшей. Однако эти аргументы не убедили суды: в признании кредитного договора недействительным было отказано[1], суды подтвердили обязательство К.А. Юшковой вернуть кредит и уплатить проценты на него.

Конституционный Суд в Определении № 2669-0 по обращению К.А. Юшковой отметил обстоятельства, которые должны учитывать суды при рассмотрении дел о кредитных сделках, совершенных под влиянием обмана: *«При рассмотрении таких споров особого внимания требует исследование добросовестности и осмотрительности банков. В частности, к числу обстоятельств, при которых кредит-*

[1] Решение Ленинского районного суда г. Кирова Кировской области от 10.09.2020 по делу № 2-3319/2020; оставлено без изменения судами апелляционной и кассационной инстанций.

Социнженерия: хищение денег, мошенническое оформление кредита. Кто и как выигрывает судебные споры с банками?

ной организации в случае дистанционного оформления кредитного договора надлежит принимать повышенные меры предосторожности, следует отнести факт подачи заявки на получение клиентом кредита и незамедлительную выдачу банку распоряжения о перечислении кредитных денежных средств в пользу третьего лица (лиц)».

Таким образом, Конституционный Суд заявил о двух важных аспектах, которые оказались новеллами в практике рассмотрения судами споров о социальной инженерии:

1. Роль банков важна; суть их добросовестности шире рамок формальной проверки корректности введенного SMS-кода. Именно банки должны проявлять разумность и осмотрительность при заключении кредитного договора — то есть должны убедиться, не действует ли заемщик под влиянием обмана.

2. Подача заявки на получение клиентом кредита и незамедлительная выдача банку распоряжения о перечислении полученных денежных средств третьему лицу (лицам) должны вызывать подозрения у банков и повлечь за собой применение дополнительных мер предосторожности — иными словами, такая совокупность действий клиента имеет признаки перевода без добровольного согласия.

Дальнейшую корректировку пробанковской позиции внес Верховный Суд РФ в Обзоре судебной практики № 1 (2025), в п. 3 которого указано: *«Кредитный договор, заключенный от имени клиента путем его обмана или в результате иных неправомерных действий третьих лиц с использованием мобильного приложения банка, является ничтожным».*

Очевидно, что с учетом позиций Конституционного Суда и Верховного Суда подходы к рассмотрению споров изменились:

— суды начали исследовать и оценивать действия банков на предмет добросовестности и осмотрительности;

— суды начали изучать, имел ли место обман при заключении кредитного договора дистанционным путем (в этом случае большое значение получает факт возбуждения уголовного дела и признания лица, на чье имя получен кредит, потерпевшим);

— соответствующая оценка дается ситуации, когда полученные в кредит средства незамедлительно направляются на счета третьих лиц.

После Определения КС РФ от 13.10.2022 № 2669-О суды начали изучать, имел ли место обман при заключении кредитного договора дистанционным путем (в этом случае большое значение получает факт возбуждения уголовного дела и признания лица, на чье имя получен кредит, потерпевшим).

Изменилось соотношение вердиктов «за» и «против», но это отнюдь не привело к тому, что банки всегда оказываются в проигрыше. Практика показывает, что банки выигрывают подобные споры в следующих ситуациях:

Полина ЛЕБЕДЕВА

— оспариваемые операции совершены до внесения изменений в законодательство, определяющих ответственность банков (до есть до 25.07.2024)[1];

— банк представляет суду подтверждение того, что перед проведением оспариваемых операций провел все необходимые проверки и не выявил признаков операции без добровольного согласия клиента[2];

— клиент не предоставляет доказательств, что действовал под влиянием обмана[3];

— установлено, что клиент дал волеизъявление на заключение кредитного договора[4].

Новое определение ВС РФ: оформление договора мошенниками не означает автоматически его недействительности

Следующим шагом в развитии практики судов по спорам о социальной инженерии стало Определение Верховного Суда РФ от 25.08.2026 по делу об оспаривании кредитного договора Б.А. Камкии[5]. Б.А. Камкия оформил кредит в АО «Альфа-Банк» и перевел деньги на счета третьих лиц через банковский терминал. Некоторое время заемщик делал платежи (в том числе досрочно) в счет погашения долга. Затем он обратился с заявлением в правоохранительные органы, утверждая, что кредит был получен под влиянием социальной инженерии. Было возбуждено уголовное дело, Б.А. Камкия был признан потерпевшим, а прокурор города в интересах заемщика подал иск о признании кредитного договора недействительным.

Суд первой инстанции удовлетворил иск полностью, указав, что договор заключен под влиянием существенного заблуждения. «Взыскание денежных средств будет противоречить основам нравственности и морали», — указал суд. Апелляция и кассация оставили решение без изменения.

[1] Определение Судебной коллегии по гражданским делам Восьмого кассационного суда общей юрисдикции от 11.04.2023 по делу № 8Г-4561/2023[88-6506/2023].

[2] Апелляционное определение Судебной коллегии по гражданским делам Санкт-Петербургского городского суда от 16.04.2026 по делу № 33-7614/2026.

[3] Решение Савеловского районного суда г. Москвы от 05.10.2022 по делу № 02-7701/2022, оставленное в силе апелляцией и кассацией. Справедливости ради отметим, что определением Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда РФ от 18.08.2026 № 5-КГ26-78-К2 решения нижестоящих судов были отменены и дело направлено на новое рассмотрение.

[4] Определение Судебной коллегии по гражданским делам Восьмого кассационного суда общей юрисдикции от 27.01.2026 по делу № 8Г-23590/2025[88-1700/2026-(88-22914/2025)].

[5] Определение Судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда РФ от 25.08.2026 № 18-КГ26-59-К4.

Социнженерия: хищение денег, мошенническое оформление кредита. Кто и как выигрывает судебные споры с банками?

Однако Верховный Суд отменил судебные акты нижестоящих судов и направил дело на новое рассмотрение.

Основные доводы Верховного Суда:

— суды не приняли во внимание, что заемщик добровольно исполнял обязательства по кредитному договору;

— суды должны были установить, находился ли заемщик при обращении за кредитом в состоянии существенного заблуждения либо действовал под влиянием обмана;

— если оспариваемые операции совершены под влиянием заблуждения — судам необходимо оценить способность потерпевшего распознать, что его вводят в заблуждение. При этом необходимо учитывать личность потерпевшего (в данном случае имеет значение, что Б.А. Камкия имеет высшее юридическое образование и на протяжении ряда лет преподавал юридические дисциплины в высшем учебном заведении);

— негативные последствия обмана со стороны третьих лиц могут быть переложены на контрагента (банк), только если банк знал или должен был знать об этом обмане. Однако этот аспект судами не был исследован.

Верховный Суд в Определении от 25.08.2026 № 18-КГ26-59-К4 подчеркнул, что использование злоумышленниками методов социальной инженерии и статус потерпевшего в уголовном деле не влекут за собой «автоматически» недействительность кредитного договора в гражданском процессе.

Фактически Верховный Суд подчеркнул, что использование злоумышленниками методов социальной инженерии и статус потерпевшего в уголовном деле не влекут за собой «автоматически» недействительность кредитного договора в гражданском процессе: нужно анализировать поведение заемщика, обстоятельства совершения оспариваемых операций, устанавливать волеизъявление заемщика, а также определять, знал ли (или должен ли был знать) банк о том, что операция совершалась под влиянием обмана.

Полагаем, что сформулированные Верховным Судом правовые позиции не только повлияют на пересмотр судебных решений по делу Б.А. Камкии, но и найдут отражение в судебных актах по другим подобным делам.

Что поможет банку выиграть спор

Подходы, применяемые судами при рассмотрении споров о социальной инженерии, продолжают развиваться. Обстоятельства споров становятся все более сложными и многогранными, что, в свою очередь, требует глубины анализа и гибкости подходов при их рассмотрении. Законодательное установление ответственности банков перед клиентами за операции, совершенные под влиянием социальной

Полина ЛЕБЕДЕВА

инженерии, не является единственным и однозначным фактором, определяющим исход спора. Хорошую основу для судебного решения в пользу банка формируют следующие факторы:

— наличие в банке автоматизированных алгоритмов реализации всех предусмотренных законом антифрод-процедур и обеспечение подтверждений того, что эти процедуры были проведены надлежащим образом в отношении каждой операции;

— хранение записей телефонных разговоров с клиентами при снятии блокировок подозрительных операций;

— проведение идентификации и аутентификации клиентов при телефонном взаимодействии, в том числе при снятии блокировок подозрительных операций;

— анализ обстоятельств совершения оспариваемых операций, в том числе поведения клиента при их совершении, с возможностью использования результатов такого анализа в качестве доказательства в суде;

— анализ финансового поведения клиента до и после совершения оспариваемой операции с возможностью использования результатов такого анализа в качестве доказательства в суде;

— наличие доказательств добросовестности и осмотрительности банка, включая подтверждение того, что банк не знал и не мог знать о том, что клиент действует под влиянием обмана.

Банкам следует внимательно относиться к каждому спору с клиентами об операциях, совершенных под влиянием социальной инженерии, независимо от размера оспариваемых сумм, поскольку, как показывает практика, решения судов по этой категории дел широко обсуждаются в публичном пространстве. Любое такое решение может повлиять как на деловую среду в целом, так и на позицию других судов по схожим вопросам.

кадастровая стоимость \ рыночная стоимость \ затратный подход

Насколько адекватна кадастровая стоимость и как она соотносится с рыночной? Судебная практика показывает, что суды все чаще задают вопрос о причинах расхождения между кадастровой и рыночной стоимостью. Такой же вопрос должен возникать и у любого лица, которое собирается покупать или продавать объект недвижимости либо использовать его в качестве залога. Рассмотрим соотношение между рыночной и кадастровой стоимостью на примере сложного объекта недвижимости — крупного нежилого здания в Санкт-Петербурге.

Дмитрий КУЗНЕЦОВ, *к.т.н., доцент*
Иван СТАРОВОЙТОВ, *АО НПП «ИСТА-Системс», руководитель группы управления рисками, Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого (СПбПУ)*

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

Постановка задачи





Рассматриваемое нежилое здание (НЗ) имеет кадастровую стоимость (КС) и рыночную стоимость (РС). КС определяется затратным подходом (ЗП) как полные затраты на замещение с учетом всех видов износов и устареваний согласно Методическим указаниям о государственной кадастровой оценке (МУ). РС определяется профессиональным независимым оценщиком или внутренним оценщиком банка с использованием трех подходов: затратного (ЗП), сравнительного (СП) и доходного (ДП) согласно федеральным стандартам оценки (ФСО).

Здание «нарезано» в юридическом смысле на отдельные помещения таким образом, что сумма площадей всех помещений равна площади здания: ПЛздания = ∑ПЛпом. Помещения в общем случае принадлежат разным собственникам. Каждое из помещений имеет КС, которая определяется или СП, или ЗП в зависимости от возможности корректной реализации СП.

Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Должна ли сумма КС помещений быть равна КС здания?

В каких случаях эти величины могут существенно расходиться?

Как логически правильно распределить стоимость здания между помещениями?

Как не допустить необоснованного завышения или занижения стоимости помещений в случае оспаривания КС или установления РС залога в банке?

При поиске ответов на эти вопросы следует помнить о том, что КС нежилого помещения не включает фактор местоположения, а РС — включает. Во избежание опасной путаницы нам следует, употребляя термин «здание», всегда пояснять, что мы имеем в виду в данном случае: здание как объект недвижимости (включая местоположение) или здание как результат деятельности архитекторов и строителей (без учета местоположения).

Как эта проблема решается в процессе государственной кадастровой оценки (ГКО) в Санкт-Петербурге согласно отчету ГБУ (далее — Отчет)[1]?

— Если помещение является частью здания гостиницы, общежития или объекта рекреационного назначения, оно относится к оценочной группе 1601. Расчет КС осуществляется на базе ЗП как части КС всего здания.

— Если нежилое помещение является частью учебного, спортивного объекта, объекта культуры и искусства и т.п., оно относится к оценочной группе 1900. Расчет осуществляется также на базе ЗП.

— Если нежилое помещение имеет техническое и (или) вспомогательное назначение, то оно относится к оценочной группе 2000. Расчет осуществляется также на базе ЗП.

Эти три оценочные группы объединяет то, что на открытом рынке отсутствуют предложения и сделки по продаже такого рода помещений — во всяком случае, в объеме, достаточном для реализации СП. Такие помещения используются самими собственниками или сдаются ими в аренду.

Расчет КС по трем перечисленным оценочным группам осуществляется по одной формуле ЗП пропорционально доле площади помещения в общей площади здания. В соответствии с п. 46.8 МУ учитывается факт расположения помещения в подвальных этажах (в сторону понижения кадастровой стоимости).

[1] Отчет об определении кадастровой стоимости зданий, сооружений, объектов незавершенного строительства, помещений, машино-мест, расположенных на территории Санкт-Петербурга. Том 4. Определение кадастровой стоимости помещений и машино-мест.

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

Формула расчета КС нежилого помещения (КСпом) выглядит так:

КСпом = УПКСпом × ПЛпом = УПКСздания × Кэтаж × ПЛпом,

где УПКСпом — удельный показатель кадастровой стоимости оцениваемого помещения, руб./кв. м;

ПЛпом — площадь помещения, кв. м;

УПКСздания = КСздания/ПЛздания — удельный показатель кадастровой стоимости родительского объекта (здания) в рамках ЗП, в расчете на 1 кв. м общей площади родительского объекта, руб./кв. м;

Кэтаж — коэффициент (мультипликатор) влияния фактора «Этаж расположения». Для помещений, располагающихся в подвальных этажах, применяется значение мультипликатора Кэтаж = 0,502, во всех остальных случаях Кэтаж = 1.

В отчете значение мультипликатора Кэтаж для помещений, расположенных в подвальной части зданий, определено на основе анализа данных о предложениях к продаже коммерческих помещений различного функционального назначения в период с 2023 по 2024 гг. Согласно рыночным данным, средневзвешенная удельная стоимость помещений, расположенных в подвале, в среднем на 50% ниже, чем расположенных на первых этажах. Для расчета кадастровой стоимости помещений, не вошедших в оценочные группы, оцениваемые методом регрессионного анализа, было принято значение мультипликатора «подвал» в размере 0,502 (на основании рыночных данных). Так как КС зданий определяется затратным подходом, обоснование Кэтаж следует также осуществлять в рамках ЗП. Для этого необходимо ответить на вопрос: как соотносятся стоимости помещений в подвале и на первом этаже?

В популярном у оценщиков справочнике компании «КО-ИНВЕСТ» учет подвалов в зданиях производится введением специальных элементов зданий — подвалов. Учитываются высота подвала, материал и толщина стен, необходимость укрепления стен котлована и др.

Расчеты показывают, что значение Кэтаж ≈ 0,5 является вполне адекватным как с точки зрения цен на рынке помещений, так и с точки зрения затрат на строительство, если учесть, что подвальные помещения обходятся застройщику существенно дешевле, чем помещения в надземной части здания.

При этом Кэтаж < 1 только для торговых помещений, расположенных в ТЦ на этажах выше первого. В рекреационных и спортивных зданиях, гостиницах и т.п. нахождение на первом этаже не создает дополнительной полезности (ценности) для пользователей.

Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

КС нежилых помещений, располагающихся в нежилых зданиях и отнесенных в группы 1601, 1900, 2000, учитывает только затраты на замещение здания с учетом накопленного износа. Характеристики местоположения родительского объекта в стоимости объекта оценки не учитываются. Следовательно, они не будут учитываться и для помещений, оцениваемых с использованием ЗП.

Если КС или РС для замены КС определяется сравнительным или доходным подходом, возникает проблема исключения из стоимости фактора местоположения. Известно, что эта проблема (задача разверстки) не имеет и не может иметь единственно правильного решения[1], так как разделить неразделимые элементы единого объекта недвижимости (системы) без дополнительных допущений невозможно.

При определении КС нежилых помещений с использованием СП (оценочная группа 1802) для исключения из стоимости фактора местоположения применяется метод выделения. А при разрешении споров о кадастровой стоимости — метод распределения:

$$КСпом = РСздания - КСзу \text{ (метод распределения) и } КСпом = РСздания \times L \text{ (метод выделения)},$$

где КСпом — кадастровая стоимость оцениваемого помещения;

РСздания — рыночная стоимость здания, в котором расположено помещение, рассчитанная с использованием ЗП;

КСзу — кадастровая стоимость земельного участка, на котором расположено нежилое здание;

L — расчетная величина типичной доли фактора местоположения в рыночной стоимости помещения.

Оба метода базируются на дополнительных допущениях.

Для метода распределения принимается, что КСзу = РСзу, при этом РС застроенного ЗУ равна РС незастроенного.

Для метода выделения принимается, что вклад местоположения здания в его стоимость есть величина постоянная для всех частей мегаполиса (в Отчете принято, что L = 30%). То есть в тех ценовых зонах, где цены на объекты недвижимости выше, выше и стоимость здания как объекта капитального строительства. Это именно допущения, так как в районах с наиболее высокими ценами (Центральный, Петроградский, Василеостровский) в разные годы были построены здания разных типов (классов качества). Это и особняки, и доходные

[1] Кузнецов Д.Д., Мягков В.Н. Земля — отдельно, здание — отдельно. Как решить задачу разверстки рыночной стоимости залогового объекта // Банковское кредитование. 2023. № 6. С. 60-76.

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

дома разного уровня качества, и т.н. «сталинские» дома и даже «хрущевки» (рис. 1). Очевидно, что затраты на замещение этих типов зданий существенно разнятся.

Но использование единой величины L для всех зданий приводит к выводу, что стоимость застроенного ЗУ не равна стоимости незастроенного, а зависит от характера его застройки.

Рисунок 1

Примеры зданий разных типов

Доходный дом А.Ю. Кейбеля



Большая Зеленина ул., 33
Барочная ул., 2

Архитекторы: Голи фон Г.Г, Гримм Г.Д.

Год постройки: 1899–1901

Стиль: Эклектика



Большой пр. ПС, 34–36

Архитекторы: Князев А.И, Фромзель В.М.

Год постройки: 1952

Стиль: Сталинский неоклассицизм

ЖК «Северная корона»
★ 4,8 • 89 отзывов • сдан в 2023.



Ладейнопольская ул., д. 2.
Год постройки — 1962.



Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Приведем условный пример аналогичного расположения трех разных по качеству и стоимости зданий: современного 10-этажного элитного жилого дома, 5-этажного «сталинского» жилого дома и «хрущевского» кирпичного 5-этажного дома (табл. 1).

Таблица 1

Характеристики зданий

Здание	ПЛздания	Этажей	ПЛзастр.	ПЛзу	Цпом, руб./кв. м	Сеон, млрд руб.	Сзу, млрд руб.	Сзу, руб./кв. м	Соотношение
Элитный дом	100 000	10	10 000	20 000	300 000	30,00	9,00	450 000	1,00
Сталинский	20 000	5	4 000	8 000	200 000	4,00	1,20	150 000	0,33
Хрущевский	20 000	5	4 000	8 000	150 000	3,00	0,90	112 500	0,25

В расчете принято, что:

— доля местоположения в стоимости ЕОН L = 30%;

— ПЛзастр. = ПЛздания/Количество этажей;

— ПЛзу = ПЛзастр. Ч 2.

Получается, что фактор местоположения в первом варианте застройки стоит в три раза дороже, чем во втором, и в четыре раза дороже, чем в третьем. В то же время согласно принципу наиболее эффективного использования идентичные земельные участки должны иметь одинаковую (наибольшую) стоимость.

Анализ модели кадастровой стоимости нежилых помещений

Что такое рынок встроенных нежилых помещений, на котором должны быть обнаружены аналоги (предложения на продажу) для реализации СП?

На примере торговых помещений (магазинов) можно выделить три оценочные ситуации:

1. Магазин в многоквартирном жилом доме (МЖД). Магазин в МЖД имеет прямое отношение к стоимости квартир в МЖД. Стоимость торгового помещения может быть выше или ниже стоимости квартиры, расположенной в этом же доме. Только если для квартиры расположение на первом этаже — это существенный недостаток, то для магазина — существенное достоинство.

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

2. Торговое помещение в торговом центре (ТЦ). Продавать отдельные помещения в ТЦ — сомнительная затея. В первую очередь в связи с тем, что осложняется процесс управления комплексом. Но тем не менее эта задача реализуется достаточно часто.

3. Отдельно стоящее здание магазина или ТЦ. КС определяется с использованием затратного подхода.

В Отчете задача оценки нежилых помещений всегда, когда это возможно, решается путем построения многофакторной модели в рамках СП. Факторы стоимости перечислены в табл. 2.

Таблица 2

Факторы стоимости и мультипликаторы (М)

1	Базовая ставка экономико-математической модели, руб./кв. м
2	М влияния фактора «Площадь объекта»
3	М влияния фактора «Расстояние до центра города»
4	М влияния фактора «Влияние локальных центров»
5	М влияния фактора «Влияние магистралей»
6	М влияния фактора «Уровень качества»
7	М, учитывающий «Тип функционального использования»
8	М влияния фактора «Этаж расположения»
9	М влияния фактора «Расположение объекта в периметральной застройке»
10	М, учитывающий «Техническое состояние здания»
11	М, учитывающий «Торговый коридор»
12	М, учитывающий «Наличие земельной составляющей»
13	М, учитывающий «Дополнительную скидку на площадь помещения»

Факторы 3, 4, 5, 9, 11 (5 из 13) характеризуют местоположение всего здания. Они и должны учитываться при определении КС земельного участка, на котором расположено здание и помещения в здании.

Факторы 1, 6, 7, 10, 12 (5 из 13) характеризуют здание уже как ОКС. Они учитываются при определении КС здания.

Факторы 2, 8, 13 (3 из 13) характеризуют собственно встроенное помещение. Они различные у разных помещений. Содержательно таких факторов только два: площадь и этаж расположения. Они и должны быть учтены при реализации ЗП в процессе разверстки КС здания на КС помещений.

Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Какой из двух подходов к оценке встроенных помещений в нежилых зданиях является основным в Отчете-2025? Из данных Отчета следует, что примерно 1/3 всех помещений оценена по СП, а 2/3 — по ЗП (табл. 3).

Таблица 3

Подходы к оценке встроенных помещений в нежилых зданиях (2025 г.)

Группа	Подход	Кол-во ОО	Страница	Доля, %
1801	СП	173 311	42	34
1900	ЗП	31 087	48	6
1601	ЗП	9 604	51	2
2000	ЗП	300 254	54	58
	Сумма	514 256		100

В Отчете реализована концепция превосходства СП, который должен применяться всегда, когда это возможно, то есть когда имеется достаточное количество аналогов. Тем не менее таких помещений не более 1/3 от общего числа оцениваемых. И тенденция такова, что их станет еще меньше.

Специалисты рынка отмечают тенденцию замещения торговых площадей в крупных комплексах площадями, занятыми развлечениями и спортом. То есть торговые центры перестают быть магазинами. «Российские торговые центры кардинально пересматривают свою концепцию: если раньше безусловным ядром был fashion-ритейл, то теперь приоритеты смещаются в сторону развлечений, спорта и общепита». Об этом в интервью РИА Новости заявил статс-секретарь — заместитель главы Минпромторга Роман Чекушов[1].

Приведем распределение площадей по основным функциям для трех крупных комплексов (табл. 4). Использована информация, размещенная на официальных сайтах комплексов.

Из таблицы видно, что доля торговых помещений может меняться от 95% до 10%, а доля помещений для занятий спортом и активным отдыхом — от 0 до 50%. Соответственно сокращается и доля помещений, КС которых оценивается с использованием СП.

[1] https://monocle.mirtesen.ru/blog/43626289084/Torgovyie-tsentryi-perestayut-byit-magazinami?utm_referrer=mirtesen.ru

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

Таблица 4

Распределение площадей по основным функциям (%)

Центр	Пример	Паркинг	Отель	Спорт	Кино	Торговля	Питание	ЗП	СП
РТЦ	Питерлэнд	20	5	50	5	10	10	75	25
ТРЦ	Галерея	20	0	5	5	60	10	25	75
ТЦ	Кубатура	0	0	0	0	95	5	0	100
	Подход	ЗП	ЗП	ЗП	СП	СП	СП		
	Группа	2000	2000	1601	1801	1801	1801		

В этой ситуации предлагается обратить внимание на совершенствование применения ЗП в оценке КС нежилых помещений, расположенных в нежилых зданиях.

Для определения справедливой КС нежилых помещений, которая сможет «устоять» в суде в процессе исправления ошибок в ГКО и в процессе оспаривания КС путем замены ее на РС, необходимо совершенствовать:

1) методы определения КС зданий;

2) методы разверстки КСздания в КС помещений в этом здании;

3) методы определения КС ЗУ (факторов местоположения).

Предложения по развитию методов оценки нежилых помещений как частей нежилого здания на основе системного подхода сводятся к следующему:

— факторы местоположения должны учитываться в КС ЗУ в рамках СП (система «город»);

— факторы, характеризующие здание как ОКС, должны учитываться в рамках ЗП (система «здание»);

— факторы, характеризующие помещение как часть здания, должны учитываться при разверстывании КС здания между помещениями.

Предложения по оценке КС зданий (затратный подход)

База для реализации ЗП — это затраты на замещение. Самый надежный источник информации — НЦС (табл. 5)[1], которые:

1) носят нормативный характер, утверждены Минстроем России;

2) актуальны, утверждаются на 1 января каждого года;

[1] Приказ Минстроя России от 19.03.2026 № 167/пр «Об утверждении укрупненных нормативов цены строительства».

Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Таблица 5

Сборники НЦС

№	Номер сборника	Наименование сборника
1	НЦС 81-02-01-2026	Сборник № 01. Жилые здания
2	НЦС 81-02-02-2026	Сборник № 02. Административные здания
3	НЦС 81-02-03-2026	Сборник № 03. Объекты образования
4	НЦС 81-02-04-2026	Сборник № 04. Объекты здравоохранения
5	НЦС 81-02-05-2026	Сборник № 05. Спортивные здания и сооружения
6	НЦС 81-02-06-2026	Сборник № 06. Объекты культуры
7	НЦС 81-02-07-2026	Сборник № 07. Железные дороги
8	НЦС 81-02-08-2026	Сборник № 08. Автомобильные дороги
9	НЦС 81-02-09-2026	Сборник № 09. Мосты и путепроводы
10	НЦС 81-02-10-2026	Сборник № 10. Объекты метрополитена
11	НЦС 81-02-11-2026	Сборник № 11. Наружные сети связи
12	НЦС 81-02-12-2026	Сборник № 12. Наружные электрические сети
13	НЦС 81-02-13-2026	Сборник № 13. Наружные тепловые сети
14	НЦС 81-02-14-2026	Сборник № 14. Наружные сети водоснабжения и канализации
15	НЦС 81-02-15-2026	Сборник № 15. Наружные сети газоснабжения
16	НЦС 81-02-16-2026	Сборник № 16. Малые архитектурные формы
17	НЦС 81-02-17-2026	Сборник № 17. Озеленение
18	НЦС 81-02-18-2026	Сборник № 18. Объекты гражданской авиации
19	НЦС 81-02-19-2026	Сборник № 19. Здания и сооружения городской инфраструктуры
20	НЦС 81-02-20-2026	Сборник № 20. Объекты морского и речного транспорта
21	НЦС 81-02-21-2026	Сборник № 21. Объекты энергетики (за исключением линейных)
22	НЦС 81-02-22-2026	Сборник № 22. Объекты использования атомной энергии
23	НЦС 81-02-23-2026	Сборник № 23. Объекты ракетно-космической пром-ти и наземной косм. инфраструктуры

3) свободны от завышения затрат на строительство с целью «оптимизации налогов»;

4) активно используются в практике проектирования и инвестиционной деятельности.

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

23 сборника НЦС-2026 позволяют рассчитывать КС не только зданий, но и сооружений.

Основной недостаток с точки зрения их использования в оценке — отсутствие показателей для ряда коммерческих зданий: ТЦ, БЦ и магазинов, складов и производственных зданий.

Минстрой России может расширить номенклатуру показателей, используя данные из реестра типовых проектов.

Кардинальным решением проблемы обоснования затрат на замещение является обеспечение доступа ГБУ к реестру проектов, прошедших государственную экспертизу.

Строительная наука и техника приспосабливаются к изменениям, вызванным развитием технологий. Широкое распространение получают легкие, мобильные, сборно-разборные, воздухоопорные здания, не имеющие неразрывной связи с земельным участком, а также универсальные здания, способные последовательно во времени или одновременно (параллельно) выполнять несколько функций. В этих условиях принцип замещения ориентирует оценщиков не на восстановительную стоимость, а на стоимость замещения[1] в качестве базы для реализации ЗП. Это приводит к тому, что тот или иной функционал может быть реализован разными конструктивными решениями, из которых оценщик выбирает самые эффективные с учетом затрат на строительство, сроков строительства и сроков экономической жизни ОКС.

Перечисленные современные конструктивные решения активно используются и имеют развитый рынок предложения объектов, строящихся «под ключ», что позволяет применять сравнительный подход для обоснования затрат на замещение объекта оценки.

Совершенствование методов расчета затрат на замещение в ГКО зданий позволит независимым оценщикам и внутренним оценщикам банков использовать КС зданий в качестве надежной базы для расчета стоимости объектов залога.

Предложения по разверстке КС здания между помещениями

Простейший способ распределения КС здания между собственниками помещений — это распределение пропорционально площади, что и предусмотрено Налоговым кодексом РФ.

Но, полагаем, более справедливым является распределение КС здания между нежилыми помещениями с учетом двух факторов, которые характеризуют само помещение: этаж расположения и площадь.

[1] ФСО V, пункт 28.

Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Влияние этажа расположения на ценность и стоимость помещения определяется функционалом помещения и видом здания, в котором оно находится.

Выделим основные функции нежилых помещений:

— торговля, общественное питание, услуги (Т);

— офисы (О);

— другое (спорт, развлечения, гостиницы и т.п.).

Принципиальное отличие помещения Т от помещения О в том, что в офисном помещении располагаются главным образом работники (персонал) в течение рабочего дня, а в торговом помещении кроме персонала присутствуют посетители, которые находятся там в течение нескольких минут или часов. Мультипликаторы приведены в табл. 6.

Таблица 6

Мультипликаторы КС помещений: подвал/1-й этаж/ этаж выше 1-го

	МКД	ТЦ	БЦ	Др.
Т	0,5/1,5/1	0,5/1,5/1	0,5/1,5/0,5	0,5/1,5/1
О	0,5/1/1		0,5/1/1	0,5/1/1
Др.	0,5/1/1	0,5/1/1	0,5/1/1	0,5/1/1

Все помещения в подвале и цоколе имеют мультипликатор 0,5, так как их ценность существенно ниже, чем у помещений, расположенных в надземной части здания.

Все торговые помещения на первом этаже имеют мультипликатор 1,5 (в общем случае 1 – К1).

Торговые помещения на этаже выше 1-го имеют мультипликатор 1. Как и все офисные помещения.

Таким образом, по отношению к формуле разверстки КСздания между помещениями применяется не только «скидка» для помещений в подвале, но и «премия» за расположение на 1-м этаже для помещений торгового назначения.

Также предлагается считать справедливым то, что покупатель большого помещения платит за 1 кв. м меньше, чем покупатель небольшого помещения. Фактор масштаба «работает» и в процессе строительства. Затраты на 1 кв. м в большом здании ниже, чем в небольшом. В ГКО это явление моделируется обычно в форме лога-

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

рифмической зависимости. Представляется, что более адекватная модель может быть реализована применительно к конкретному зданию, а не ко всем зданиям города, чтобы избежать ошибки агрегирования. Исходные данные для расчета коэффициента влияния площади помещения на его долю в стоимости здания: минимальная и максимальная площадь помещений в здании ПЛмин и ПЛмакс. Так как соотношение между ними может иметь очень большое значение, рекомендуется использовать не линейную, а логарифмическую функцию для Кпл:

$$Кпл = a \times \ln(Пл) + b,$$

где $a = (E - F)/(c - d)$;

$b = E - a \times c$;

$c = \ln(ПЛмин)$;

$d = \ln(ПЛмакс)$.

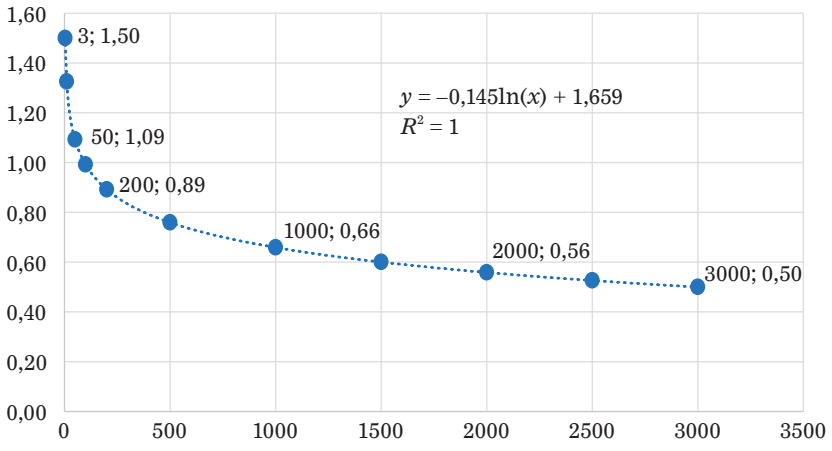
При ПЛ = ПЛмин Кпл = E, а при ПЛ = ПЛмакс Кпл = F. Параметры E и F могут использоваться для достижения равенства кадастровой стоимости здания и суммы кадастровых стоимостей помещений.

На рисунке изображена зависимость Кпл от площади помещения (ПЛ).

Рисунок

Зависимость Кпл от площади помещения (ПЛ)

ПЛмин	3
ПЛмакс	3 000
ПЛ	3
c = ln(ПЛмин)	1,099
d = ln(ПЛмакс)	8,006
E	1,500
F	0,500
A	–0,145
B	1,659
Кпл	1,5



Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Предложения по КС земельных участков

Есть основания считать, что КС земельных участков под крупными торговыми и развлекательно-торговыми центрами (табл. 7) занижена.

Таблица 7

КС земельных участков под крупными ТЦ и ТРЦ

Пример	Адрес	Кад. № НЗ	Кад. № ЗУ	КС НЗ	КС ЗУ	L, %
«Питерлэнд»	Приморский пр., 72	78:34:0416602:3012	78:34:0416602:15	9 682 043 963	402 768 882	4,0
«Галерея»	Лиговский пр., 30а	78:31:0001521:2103	78:31:0001521:4856	23 790 655 620	821 600 261	3,3
«Кубатура»	Фучика, 9	78:13:0740202:1010	78:13:0740202:2	10 031 505 950	520 000 000	4,9
«Мега Парнас»	Д. Порошкино	47:07:0709001:994	47:07:0719001:81	5 518 600 000	1 800 581 013	24,6
«Мега Дыбенко»	Мурманское ш., 12-й км	47:07:0000000:6874	47:07:1044001:70836	6 040 000 000	1 694 361 863	21,9

Фактическая величина L = КСзу/(КСнз + КСзу) существенно ниже принятой в оценочной группе 1801 (30%).

Низкие значения L в первых трех строках свидетельствуют о том, что КСзу существенно ниже, чем РС условно свободного ЗУ, и соотношение КСздания и КСзу не является надежным параметром для определения величины L. Это дает дополнительный аргумент в пользу применения для определения КС всех нежилых помещений затратного подхода на базе КС здания, в котором расположено помещение.

Формула затратного подхода РСеон = РСзу + РСздания работает без дополнительных допущений только на первичном рынке, когда собственник создает объект недвижимости, приобретя ЗУ и построив на нем здание. Когда ЗУ уже застроен, у него нет РС, как нет ее и у здания. Правильно говорить не о РС застроенного ЗУ, а о доле фактора местоположения в стоимости ЕОН.

Как определялась величина L (стр. 90 Отчета)? «Учреждением было проведено исследование доли стоимости земельного участка в стоимости единого недвижимого комплекса (ЕНК). В качестве ЕНК принят земельный участок, на котором располагается один объект капитального строительства — здание. Для целей исследования была использована выборка ЕНК в количестве 59 877 объектов, сформированная по принципу: расположение одного здания на одном земельном участке».

Системный подход к оценке нежилых помещений в нежилом здании: как найти стоимость, которая «устоит» в суде

Стоимость ЕНК рассчитывалась как сумма кадастровой стоимости здания (стоимости замещения здания без учета износа и НДС) и кадастровой стоимости земельного участка. Доля земельной составляющей определялась по отношению кадастровой стоимости земельного участка к кадастровой стоимости ЕНК. Такой подход применен в связи с крайне малым количеством рыночных данных (предложений и сделок) с ЕНК, по которым известна информация о стоимости ЕНК и земельного участка. Не совсем понятно, почему износ здания не учитывался при расчете величины L.

Кадастровая стоимость земельного участка определена по оценочной группе, соответствующей функциональному использованию здания, расположенного на участке.

Таблица 8 содержит значения доли стоимости земельного участка в стоимости ЕНК для укрупненных средовых районов[1] Санкт-Петербурга. В последних трех столбцах таблицы приведены значения показателя, рекомендованные Приложением № 7 к МУ, рекомендованные авторами, и коэффициент для перехода от стоимости ОКС к стоимости ЕОН.

До тех пор, пока не будет реализована более адекватная модель КС застроенных ЗУ, при определении стоимости нежилых помещений можно рекомендовать использовать значения L дифференцированно для разных видов фактического использования ЗУ, взяв данные Отчета (последняя колонка таблицы).

Таблица 8

Доля стоимости земельного участка в стоимости ЕНК

	Кол-во ЕОН	Среднее, %	Мин, %	Макс, %	МУ, %	L, %	1/(1–L)
МКД	12 258	32	28	41	10–25	35	1,54
ТОРГ	1 200	26	25	31	20–25	30	1,43
ОФИС	988	23	19	36	15–25	30	1,43
СОЦ	3 789	13	10	18	20	20	1,25
СПОРТ	150	27	8	30	20	30	1,43
ГОСТ	208	22	11	26	15–20	20	1,25
Ср. L	59 877	29	8	59		30	1,43

[1] Описание районирования территории на укрупненные средовые районы приведено в «Отчете об определении кадастровой стоимости земельных участков, расположенных на территории Санкт-Петербурга» от 12.09.2022 № 5/2022, выполненном Санкт-Петербургским государственным бюджетным учреждением «Городское управление кадастровой оценки»; отчет размещен на официальном сайте Росреестра (rosreestr.ru).

Дмитрий КУЗНЕЦОВ
Иван СТАРОВОЙТОВ

Как можно оценить нежилое помещение в составе нежилого здания, используя результаты ГКО?

1. КС здания, рассчитанная с использованием ЗП, распределяется между помещениями с учетом их площади и расположения внутри здания.

2. Эта величина для учета фактора местоположения умножается на коэффициент в последней колонке таблицы 1/(1 + L).

Выводы

1. В России пока не сложилась традиция обсуждения научным и профессиональным сообществом тех решений, которые принимают ГБУ и которые направлены на решение сложных задач ГКО. В результате принцип единства методологии ГКО пока не соблюдается.

2. Даже для встроенных нежилых помещений в Санкт-Петербурге с развитым рынком недвижимости на 2/3 используется ЗП. Помещения с разными типами функционального использования — это разные секторы рынка. И в целом ЗП остается основным при определении КС зданий, сооружений и нежилых помещений.

3. Тенденция на рынке нежилой недвижимости в сторону увеличения доли помещений, предоставляемых для занятий спортом и для активного отдыха, делает актуальной задачу развития ЗП в оценке нежилых помещений.

4. Развитие ЗП в ГКО должно происходить во взаимодействии с Минстроем России. В частности, это касается развития системы показателей НЦС.

5. В оценке нежилых помещений в нежилых зданиях решается проблема разверстки стоимости здания (системы) на стоимости помещений (элементов) с использованием системного подхода.

6. Предлагается разверстывать КС здания между помещениями путем подбора коэффициентов с выполнением условия равенства КС здания сумме КС всех помещений.

7. Для оценки помещений в качестве залога в банке предлагается увеличивать КС помещений на вклад местоположения в стоимость здания (L) дифференцированно для разного функционала.

8. Необходимо пересмотреть методику определения КС застроенных ЗУ для учета того очевидного факта, что застроенный ЗУ не имеет РС и является частью ЕОН, «ответственной» за местоположение здания.

9. Описанный подход позволит реализовать принцип осторожности и профессионального скептицизма при оценке нежилых помещений и избежать завышенных оценок, построенных на сиюминутных данных о ценах предложений.