



**ЭКСПЕРТНЫЙ
СОВЕТ**

*в интересах
оценщика!*

**Некоммерческое партнерство
«Саморегулируемая организация
оценщиков «Экспертный совет»**

109028, г. Москва, Хохловский пер., д. 13, стр. 1. 8 (800) 200-29-50, srosomet.ru, mail@srosomet.ru

МР-1/17 от 11.01.2017 г.

реквизиты протокола заседания
Экспертного совета

**«РЕКОМЕНДОВАНО
К ПРАКТИЧЕСКОЙ АПРОБАЦИИ»**



Председатель Экспертного совета, к.э.н.

_____/В.И. Лебединский/

МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ



ОГЛАВЛЕНИЕ

ОГЛАВЛЕНИЕ	2
1. ВВОДНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ	3
2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	3
3. ПРОВЕДЕНИЕ АНАЛИЗА РЫНКА	5
4. ВЫБОР ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ	7
5. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ	8
6. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ	10
7. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ	12
СПИСОК ИСТОЧНИКОВ	12
ПРИЛОЖЕНИЯ	14
Приложение 1. Выборочные положения законодательства по взысканию долгов	14
Приложение 2. Источники рыночной информации	20
Приложение 3. Типичные сроки различных процедур по возврату задолженности	21
Приложение 4. Вероятность положительного решения суда по делам, связанным с взысканием задолженности	22
Приложение 5. Возможный вид расчетной модели для сравнительного подхода к оценке	23
Приложение 6. Возможный вид расчетной модели для доходного подхода к оценке	23

Электронная версия
документа:



1. ВВОДНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

1.1. В течение 2017 года Методические рекомендации (далее – МР) проходят процедуру практической апробации. Замечания и предложения по документу принимаются на адрес imo@srosovnet.ru.

По результатам анализа результатов практической апробации, учета поступивших замечаний и предложений будет приниматься решение об утверждении МР.

1.2. МР разработаны в целях повышения качества результатов оказания услуг по определению рыночной стоимости права требования задолженности (далее – Задолженность).

Акцент в МР сделан на оценку Задолженности юридических лиц. Методическая часть МР, с некоторыми ограничениями, может быть применена и при оценке Задолженности физических лиц и индивидуальных предпринимателей.

1.3. Целевой аудиторией МР являются Оценщики. Отдельные положения МР могут быть использованы судебными экспертами; лицами, в должностные обязанности которых входит формирование суждения о рыночной стоимости Задолженности, контроль качества результатов оказания соответствующих услуг по оценке; представителями образовательных учреждений, осуществляющих подготовку профильных специалистов.

1.4. МР носят рекомендательный характер. Оценщик самостоятельно принимает решение о применимости МР или их отдельных положений к оценке рыночной стоимости конкретной Задолженности.

1.5. МР имеют практическую направленность:

- структура соответствует «хронологии» формирования отчета об оценке;
- в приложениях 1 – 4 указаны возможные источники рыночных данных, приведена профильная аналитическая и статистическая информация;
- в приложениях 5, 6 показаны возможные варианты расчетных моделей в формате MS Excel.

2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

2.1. Возможность рыночного оборота прав требования задолженности установлена ст. 388 [1]. В соответствии с положениями ст. 5 [2] объект оценки может быть сформирован как «права требования по ... договору ...».

2.2. Для идентификации Задолженности в отчете об оценке указывается:

№ п/п	Параметр	Комментарий
1	Объем прав и условия	согласно статье 384 ГК РФ
2	Сумма задолженности	С выделением: <ul style="list-style-type: none">• основной суммы задолженности, штрафов, пеней;• первоначальной суммы задолженности и остаточной на дату оценки. Балансовая стоимость Задолженности может не отражать ее фактический размер (например, по причине неучета суммы начисленных процентов и пеней).

№ п/п	Параметр	Комментарий
3	Идентификация должника	Полное наименование, ОГРН, место нахождения, контактная информация
4	Правоустанавливающие / правоподтверждающие документы	Основание для возникновения задолженности (например: договор, решение суда). Для договора указываются: <ul style="list-style-type: none"> • реквизиты; • описание существенных условий (предмет; порядок оплаты; порядок начисления пеней и штрафов и пр.); • подтверждение факта выполнения работ / услуг / отгрузки товара (например, реквизиты акта выполненных работ).

2.3. Типичные существенные ценообразующие параметры Задолженности:

№ п/п	Параметр	Комментарий
1	Сумма задолженности	см. п. 2.2
2	Предполагаемая дата возврата	В соответствии с условиями документов Заказчика или допущений Оценщика
<i>Параметры, характеризующие вероятность возврата</i>		
3	Качество правоустанавливающих / правоподтверждающих документов	Ненадлежащее оформление документов снижает эффективность претензионной работы (например, у подписантов отсутствовали необходимые полномочия, не получены корпоративные одобрения).
4	Наличие и продолжительность просрочки	
5	Согласие должника с фактом наличия задолженности и принятые должником меры по ее погашению	В т.ч. информация о порядке и суммах погашения задолженности до даты оценки, об инициативах должника по реструктуризации задолженности. Дополнительно см. п. 3.7 [3].
6	Финансовое состояние должника	Важно не только значение коэффициентов, характеризующих финансовое состояние, на дату оценки, но их динамика – как ретроспективная, так и прогнозная (при наличии такой информации). Дополнительно см. п. 3.2 – 3.4 [3].
7	Наличие и характеристики обеспечения Задолженности в виде залога	см. п. 2.5, 6.5.5
8	Наличие и характеристики обеспечения Задолженности в виде поручительства	см. п. 2.6
9	Проделанная кредитором претензионная работа и ее результаты	Внесудебные процедуры и судебные разбирательства, в т.ч. заключенные соглашения о реструктуризации задолженности
10	Доля оцениваемой задолженности в общей сумме кредиторской задолженности должника, очередь погашения требований, к которой относится объект оценки	С указанием сумм задолженностей по каждой из очередей. Если в отношении должника начата процедура банкротства, в качестве источника информации может быть использован реестр кредиторов.
11	Истечение срока исковой давности	

2.4. Применительно к оценке конкретной Задолженности существенными могут быть дополнительные ценообразующие параметры, не указанные в п. 2.3.

2.5. При обеспечении Задолженности залогом в отчете об оценке приводится его описание с учетом требований профильного ФСО для оценки соответствующего вида объектов оценки (например, если предмет залога является земельный участок – ФСО №7) и принципа существенности (с уменьшением доли стоимости залога в общей сумме задолженности влияние данной информации на результат оценки снижается).

2.6. При обеспечении Задолженности поручительством в отчете об оценке указываются существенные условия договора поручительства: идентификация поручителя; порядок взыскания обеспечения; характеристика имущества поручителя, его доходоприносящей деятельности, наличие обязательств по иным договорам поручительства и пр.

2.7. В ряде случаев анализ юридической документации, подтверждающей право требования кредитора и/или наличия обеспечения, требует глубоких знаний норм различных отраслей права, лежащих вне компетенций Оценщика. В подобных ситуациях рекомендуется привлечение профильных специалистов либо ограничение объемов исследования в задании на оценку [3].

2.8. Для сбора информации по значениям ценообразующих параметров объекта оценки и рыночной конъюнктуре используются следующие источники информации:

- заказчик оценки;
- должник и его бенефициары;
- органы государственной власти, имеющие отношение к деятельности должника;
- профильные аналитические материалы;
- площадки, на которых размещаются оферты по продаже сопоставимой Задолженности;
- организации, занимающиеся взысканием долгов;
- профильные эксперты;
- методические и учебные материалы.

2.9. При отсутствии существенной информации об объекте оценки Оценщику рекомендуется отказаться от проведения оценки.

При отсутствии существенной информации по одной или нескольким позициям в составе портфельной Задолженности рекомендуется скорректировать Задание на оценку, исключив данные позиции.

2.10. При отсутствии информации, которая может являться существенной при оценке аналогичной Задолженности, в отчете об оценке рекомендуется представить:

- описание выполненных Оценщиком действий по получению этой информации с указанием причин невозможности ее получения и связанных с этим допущений;
- анализ возможного влияния отсутствующей информации на стоимость объекта оценки (изменения стоимости в случае, если информация будет получена).

3. ПРОВЕДЕНИЕ АНАЛИЗА РЫНКА

3.1. Группировка Задолженности по значению ценообразующих параметров.

3.1.1. В зависимости от вероятности возврата:

- Задолженность с признаками высокой вероятности ее взыскания при условии выполнения кредитором надлежащей претензионной работы

(соответствующей типичным правилам, сложившимся на рынке при работе с аналогичной Задолженностью);

- Задолженность, вероятность взыскания которой незначительна (далее – проблемная Задолженность).

3.1.2. В зависимости от обеспечения задолженности:

- Задолженность без обеспечения;
- Задолженность, обеспеченная залогом;
- Задолженность, обеспеченная поручительством.

3.2. Значения типовых ценообразующих параметров, свидетельствующих о наличии признаков проблемной Задолженности:

Параметр	Значение, свидетельствующее о наличии признака проблемной задолженности	Дисконт к номиналу	Комментарий
Истечение срока исковой давности	Срок исковой давности истек	100%	После истечения срока исковой давности заинтересованное лицо утрачивает возможность требовать в судебном порядке принудительной защиты нарушенного права.
Сумма задолженности	< 1/4 месячной заработной платы юриста	→ 100%	При незначительной величине задолженности работа по его взысканию экономически нецелесообразна. Средняя трудоемкость взыскания задолженности может быть оценена на уровне 1/4 месяца работы юриста. Данная трудоемкость включает знакомство с документами, подготовку позиции, участие в судебных заседаниях, других мероприятиях и пр. Информация о величине заработной платы в конкретном регионе может быть получена из профильных источников, например, hh.ru. Дисконт указан для ситуации, когда положительное для кредитора судебное решение отсутствует.
Состав и качество право-устанавливающих / право-подтверждающих документов	Документы отсутствуют либо оформлены ненадлежащим образом	→ 100%	Эффективность претензионной работы снижается при: <ul style="list-style-type: none"> • отсутствии документов, подтверждающих наличие задолженности; • ненадлежащем оформлении указанных документов (например, у подписантов отсутствовали необходимые полномочия, не получены корпоративные одобрения).
Наличие судебного решения	Наличие отрицательного для кредитора судебного решения, вступившего в законную силу	> 90%	Отрицательные для кредитора судебные решения делают возможным погашение долга только при условии их пересмотра вышестоящими судебными инстанциями либо в добровольном со стороны должника порядке. Относительно сроков и вероятности пересмотра решений в вышестоящей инстанции – см. приложения 3, 4.

Параметр	Значение, свидетельствующее о наличии признака проблемной задолженности	Дисконт к номиналу	Комментарий
Финансовое состояние должника	<p>1. Должник является банкротом. Задолженность отнесена к третьей реестровой очереди. Требования кредитора не обеспечены залогом или поручительством.</p> <p>2. Актуальные данные о финансовом состоянии должника отсутствуют.</p>	> 90%	Обычно отсутствие информации о финансовом состоянии должника свидетельствует о том, что он не имеет возможности выполнить обязательства по долгу или намерен их избежать и имеет соответствующие возможности. Вышеописанное относится к ситуации, когда Оценщик предпринял все необходимые действия для получения такой информации (см. п. 2.7).

3.3. Анализ рынка объекта оценки проводится преимущественно для того сегмента рынка, к которому относится оцениваемая Задолженность (п. 3.1).

3.4. Анализ рынка рекомендуется проводить с учетом типовых ценообразующих параметров (п. 2.3), выявляя направление и интенсивность их влияния на стоимость.

Как правило, для представленной на рынке проблемной Задолженности доступна информация по меньшему количеству ценообразующих параметров, чем для Задолженности с признаками высокой вероятности возврата.

3.5. Информация из любых источников подлежит проверке на предмет достаточности и достоверности (соответствие рыночным данным). Например, величины, приведенные в [4], могут рассматриваться в качестве экспертного мнения или нормативных значений и подлежат проверке на соответствие рыночным данным.

3.6. Возможные источники информации для анализа рынка Задолженности приведены в приложении 2.

3.7. При обеспечении Задолженности залогом или поручительством в отчете об оценке рекомендуется привести анализ того сегмента рынка, к которому относятся соответствующее имущество и доходоприносящая деятельность поручителя. Объем анализа устанавливается с учетом требований профильного ФСО, регулирующего оценку соответствующего вида объектов оценки, и принципа существенности (см. п. 2.5).

4. ВЫБОР ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

4.1. Выбор подходов (методов) к оценке основывается на анализе:

4.1.1. Вариантов взыскания Задолженности, в т.ч., включающем данные о:

- перспективах (вероятности) досудебного и судебного взыскания;

- вероятности банкротства должника при взыскании оцениваемой Задолженности;
- наиболее перспективных для целей взыскания Задолженности активах должника (если потенциальное банкротство связано с взысканием оцениваемой Задолженности).

4.1.2. Достаточности и достоверности доступной для проведения оценки информации.

4.1.3. Возможной погрешности результатов расчетов по конкретному подходу (методу) к оценке.

4.2. В зависимости от значений ценообразующих параметров Задолженности (п. 2.3) обычно применяют следующие подходы к оценке:

Обеспечение	Вероятность возврата	
	низкая	высокая
Отсутствует	сравнительный	доходный, сравнительный
Залог или поручительство	доходный	

4.2.1. Для оценки Задолженности, обеспеченной залогом или поручительством, как правило, применяется доходный подход к оценке, поскольку:

- совокупность параметров залога и финансового состояния поручителей уникальна, что затрудняет подбор объектов-аналогов, а также внесение соответствующих корректировок;
- процесс погашения задолженности за счет залогового обеспечения и/или средств поручителей, как правило, значительно распределен во времени.

4.2.2. Затратный подход к оценке Задолженности, как правило, не применяется.

4.3. Вывод о невозможности применения сравнительного или доходного подхода к оценке в связи с отсутствием необходимой информации рекомендуется сопровождать описанием источников информации, проанализированных Оценщиком, а также пояснением, какой именно информации не хватает.

4.4. Оценка портфельной Задолженности (совокупности Задолженностей) может осуществляться:

- через индивидуальную оценку каждой Задолженности с последующим внесением корректировки на масштаб всего портфеля (при необходимости);
- единым портфелем, в случае сопоставимости значений существенных ценообразующих параметров.

5. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ

5.1. Для повышения точности расчетов рекомендуется использовать информацию о рыночных ценах сделок с объектами-аналогами по состоянию на дату оценки или на близкую к ней дату. При отсутствии информации по ценам сделок возможно использовать информацию по ценам предложений с внесением соответствующих корректировок (при необходимости).

5.2. Не рекомендуется использовать информацию о ценах сделок (предложений) с объектами-аналогами, когда соответствующие сделки:

- совершены между взаимозависимыми сторонами (например, в судебных решениях арбитражных судов могут встречаться сделки по продаже Задолженности по номиналу; значительная часть таких сделок обусловлена зависимостью покупателя от продавца);
- совершены по инвестиционной стоимости (например, когда передача прав требования приводила к смене контроля над компанией-банкротом);
- совершены по ликвидационной стоимости (при сроке экспозиции, отличном от рыночного).

5.3. Объекты-аналоги выбираются на основе анализа значений существенных ценообразующих параметров (см. п. 2.3). Значения ценообразующих параметров, используемых в расчетах объектов-аналогов, должны быть максимально близки (из тех аналогов, которые представлены на рынке) к значениям ценообразующих параметров объекта оценки, в частности, они должны:

- относиться к одинаковой группе (см. п. 3.1);
- иметь сопоставимую номинальную стоимость;
- иметь сопоставимые предполагаемые сроки и вероятность погашения.

5.4. В теории, различия между объектом оценки и объектом-аналогом по существенным ценообразующим параметрам (п. 2.3) должны быть устранены за счет внесения соответствующих корректировок. В практике, имеющаяся на рынке информация не позволяет обосновать величину корректировки на различие по большинству ценообразующих параметров. В подобной ситуации различия в ценообразующих параметрах учитываются на этапе отбора объектов-аналогов – формируется выборка объектов-аналогов, значения ценообразующих параметров которых максимально близки к значениям объекта оценки. В дальнейших расчетах используются средние значения показателей по выборке (например, дисконт).

В общем виде расчет рыночной стоимости прав требования задолженности по сравнительному подходу к оценке осуществляется по следующим формулам:

$$C_p = C_\phi \times (1 - d), \quad (1)$$

где: C_p – рыночная стоимость Задолженности, ден.ед.;
 C_ϕ – номинальная стоимость Задолженности (основная сумма + штрафы + пени), ден.ед.;
 d – дисконт, доли ед.

$$d = \sum_{i=1}^n d_i \times p_i, \quad (2)$$

где: d_i – дисконт для i -го Задолженности-аналога, доли ед.;
 p_i – вес i -го Задолженности-аналога, доли ед.

$$d_i = \frac{C_H - C_{CD}}{C_H}, \quad (3)$$

где: C_{CD} – цена сделки для i-го Задолженности-аналога, ден.ед.;
 C_H – номинальная стоимость i-го Задолженности-аналога (основная сумма + штрафы + пени), ден.ед.

5.5. Возможный вид расчетной модели для сравнительного подхода к оценке в формате MS Excel приведен в приложении 5.

6. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ

6.1. Основные виды поступлений средств в счет погашения Задолженности: возврат основной суммы, оплата процентов, штрафов и пеней.

6.2. Основные источники поступления средств в счет погашения Задолженности:

6.2.1. Свободные денежные средства должника;

6.2.2. Денежные средства от продажи залогового обеспечения либо другого имущества должника (по решению суда) – стр. 138 [5] и приложение 1;

6.2.3. Денежные средства от будущей деятельности должника. Решение об использовании данного источника обычно принимается кредитором совместно с должником, фиксируется в соглашении о реструктуризации задолженности и встречается в случаях, когда продажа залогового обеспечения затруднена, например:

- залоговое обеспечение представлено узкоспециализированным имуществом, продажа которого обычно происходит совместно с прочими элементами имущественного комплекса, которые не входят в состав залогового обеспечения;
- должником является градообразующее предприятие либо другое предприятие, прекращение деятельности которого маловероятно.

Обычно п. 6.2.2 и 6.2.3 являются взаимоисключающими.

6.2.4. Денежные средства от поручителей (варианты – аналогично п.п. 6.2.1 – 6.2.3).

6.3. Основные виды расходов, связанные с взысканием Задолженности: оплата услуг юристов, судебные издержки.

6.4. В общем виде по доходному подходу к оценке рыночная стоимость прав требования задолженности определяется по следующей формуле:

$$C_P = \sum_{m=1}^M \frac{Dx_m}{(1+i)^{t_1}} - \sum_{n=1}^N \frac{Расx_n}{(1+i)^{t_2}}, \quad (4)$$

где: Dx_m – m-ое поступление в счет погашения Задолженности, ден.ед.;
 $Расx_n$ – n-ое расходы, связанные с взысканием Задолженности, ден.ед.;
 t_1, t_2 – период времени до соответствующего дохода / расхода, лет;
 i – ставка дисконтирования годовая, доли ед.

6.5. Распределение денежных потоков во времени:

6.5.1. При отсутствии спора и наличии обоснованных доказательств надлежащей добросовестности должника Оценщик может ориентироваться на срок погашения Задолженности, установленный договором или действующим законодательством.

6.5.2. Период дисконтирования для денежных потоков от реализации залога определяется:

- с учетом срока, установленного в соответствующем договоре – при внесудебном урегулировании;
- с учетом типичного срока экспозиции для рыночных условий – при судебном урегулировании.

6.5.3. Распределение денежных потоков от доходоприносящей деятельности должника и/или поручителя учитывает фактические возможности и перспективы указанной деятельности по генерации доходов (например, ежемесячный платеж в счет погашения Задолженности в размере среднемесячного свободного денежного потока предприятия за сопоставимый ретроспективный период).

6.5.4. Урегулирование задолженности может происходить во внесудебном либо судебном порядке. Выбор порядка осуществляется на основе анализа вероятности возврата задолженности (п. 2.3 и приложение 2, 4). Типичные сроки различных процедур по взысканию задолженности приведены в приложении 3.

6.5.5. Если предметы залога обеспечивают обязательства по нескольким кредитным договорам, распределение учитывает очередность погашения требований. Согласно ст. 342 [1], требования последующего залогодержателя удовлетворяются из стоимости имущества после удовлетворения требований предшествующих залогодержателей.

6.6. Вероятность возврата Задолженности может быть учтена:

6.6.1. Через отдельный коэффициент, характеризующий вероятность возврата (приоритетный вариант). В этом случае величина ставки дисконтирования не учитывает риск невозврата задолженности сверх безрисковой составляющей. Источники информации для определения вероятности невозврата приведены в приложении 2, значения вероятности для отдельных ситуаций – в приложении 4 и [5]. Выражение (4) принимает следующий вид:

$$C_P = \sum_{n=1}^N \frac{ДП_n}{(1 + i_б)^{t_n}} \times P_n, \quad (5)$$

где: P_n – вероятность возникновения денежного потока n , доли ед.
 $i_б$ – безрисковая ставка дисконтирования, доли ед.

6.6.2. Через ставку дисконтирования, величина которой помимо безрисковой составляющей учитывает дополнительный риск невозврата конкретной Задолженности. На практике реализация данного варианта затруднена, поскольку существующие методики определения указанного дополнительного риска не обеспечивают достаточную достоверность результата.

6.7. Возможный вид расчетных моделей для доходного подхода к оценке в формате MS Excel приведен в приложении 6.

7. ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ

7.1. Итоговая величина рыночной стоимости прав требования задолженности НДС не облагается. При учете в расчетной модели денежных потоков от реализации имущества должника и/или от поручителей следует обращать внимание на то, что они могут как включать, так и не включать НДС. Например, применительно к имуществу юридических лиц, находящихся на общей системе налогообложения:

7.1.1. Если прогнозируется модель исполнительного производства [6], то стоимость реализуемого имущества, принимается без учета НДС (п. 4 ст.161 [7]). Т.е. после реализации имущества на торгах, организатор торгов или сам должник уплачивает НДС, а кредитор в погашение долга эту сумму не получит.

7.1.2. Если прогнозируется модель банкротства, то реализация имущества НДС не облагается (п.п. 15 п. 2 ст. 146 [7]).

7.2. Итоговый результат расчета рекомендуется представить в округленном виде согласно [8].

7.3. Рыночная стоимость Задолженности не может быть равна нулю. Из определения рыночной стоимости следует, что это – стоимость в обмене, то есть при продаже. Передача объекта бесплатно или с доплатой трактуется ст. 572 [1] как «безвозмездная передача» или «дарение». Для «продажи» (то есть для составления имеющего юридическую силу договора) нужна конкретная сумма (ст. 454 [1]). Если результаты расчетов свидетельствуют о том, что рыночная стоимость Задолженности стремится к нулю, итоговую величину рыночной стоимости Задолженности в отчете об оценке следует указывать на уровне минимальной положительной величины. Например, в размере одной денежной единицы Российской Федерации (одного рубля).

7.4. При составлении отчета об оценке рыночной стоимости Задолженности Оценщик обязан соблюдать требования ФСО № 1 – 3.

7.5. Информация об авторах. МР разработаны по схеме краудсорсинга – в их подготовке приняло участие более 30 человек. Наибольший вклад внесли: Ильин Максим Олегович (координатор экспертной группы), Котов Денис Иванович (инициатор разработки), Лебединский Владимир Игоревич, Калинкина Кира Евгеньевна, Некрасова Елена Николаевна, Серебрякова Анна Андреевна, Зумберг Алексей Валерьевич.

При подготовке МР использованы материалы Ассоциации банков Северо-Запада.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ.
2. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г. №135-ФЗ.
3. Рекомендации по формированию раздела «Допущения и ограничения» // НП «СРОО «Экспертный совет». 2016. URL: <http://srosovet.ru/activities/Method/> (дата обращения: 30.12.2016).
4. Положение Банка России от 26.03.2004 г. №254-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности».
5. Федеральный закон от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».
6. Федерального закона от 02.10.2007 г. № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве».
7. Исследование работы российских арбитражных судов методами статистического анализа/под ред. К.Д. Титаева. – СПб.: Институт проблем правоприменения при Европейском университете в СПб, 2012. – 108 с 5. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 г. №117-ФЗ.
8. Методические разъяснения по вопросу округления итоговой величины стоимости объекта оценки // НП «СРОО «Экспертный совет». 2016. URL: <http://srosovet.ru/activities/Method/> (дата обращения: 30.12.2016).

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Выборочные положения законодательства по взысканию долгов

Порядок взыскания задолженности по кредитным договорам

По общему правилу, неисполнение или ненадлежащее исполнение основного и (или) обеспечивающего обязательства влечет досрочный возврат кредитору полученных заемщиком кредитных средств в сумме, оставшейся на момент возврата непогашенной части кредита и начисленных процентов.

Кроме того, кредитор вправе взыскать неустойку, потребовать возмещения убытков, причиненных просрочкой исполнения, а также возмещения необходимых расходов залогодержателя на содержание заложенной вещи и расходов по ее взысканию (ст. 337 [1]).

В случае невозможности у заемщика вернуть сумму задолженности по кредиту и удовлетворить требования по иным предусмотренным договором платежам, кредитор, в зависимости от ситуации и условий договора, вправе потребовать возврата задолженности по кредиту от поручителей, обратиться взыскание на имущество заемщика (ст. 338 [1], ст. 50 «Закона об ипотеке»), реализовать заложенное имущество (ст. 350 [1] ст. 51, 55 «Закона об ипотеке»).

Соответственно, в процессе оценки права требования объектом оценки становится заложенное и прочее имущество должника, а в случае наличия поручителей — денежные потоки и имущество поручителей. Таким образом, стоимость обеспечения является ключевым фактором стоимости права требования.

Распределение цены продажи залогового имущества осуществляется в соответствии с положениями ст. 138 [5]. При оценке рыночной стоимости Задолженности, обеспеченной залогом, и моделировании его реализации в рамках банкротства цена продажи залога распределяется по трем веткам:

Первая ветка – 80% от цены залога. Средства направляются напрямую тому кредитору, задолженность перед которым была обеспечена залогом.

Вторая ветка - 15% от цены залога.

- сначала средства направляются на погашение задолженности кредиторов 1 и 2 очереди;
- если средства остались, они направляются кредитору, задолженность перед которым была обеспечена залогом (если средств первой ветки не хватило).

Третья ветка – от цены 5% залога. Распределение установлено ст. 134 ФЗ [5]:

- вначале средства направляются на уплату текущих расходов;
- если средства остались, они направляются на погашение задолженности кредиторов 1 и 2 очереди;
- если средства остались, они направляются на погашение задолженности 3 очереди, в состав которой входит и кредитор, задолженность перед которым была обеспечена залогом (если средств первой и второй ветки не хватило). В рамках третьей очереди средства распределяются пропорционально доле кредитора в общей сумме задолженности перед кредиторами.



Схема взыскания по требованиям, основанным на кредитных договорах

Урегулирование проблемной задолженности может осуществляться в рамках одного из следующих направлений (сценариев урегулирования).

Внесудебная реализация залогового имущества

Возможность обращения взыскания на заложенное имущество во внесудебном порядке может быть предусмотрена договором о залоге или отдельным соглашением о порядке обращения взыскания на заложенное имущество. Соглашение позволяет выставить залоговое имущество, в случае возникновения просроченной задолженности по кредиту через указанное в соглашении количество дней на торги, без обращения в суд, по обоюдному согласию сторон. Торги проводятся специальной торговой организацией. Вырученная от продажи имущества сумма идет в погашение издержек по реализации предмета залога и в погашение задолженности заемщика перед кредитором (залогодержателем), оставшаяся сумма зачисляется залогодателю.

В последнее время осуществляются попытки ввести в практику заключение соглашений о внесудебной реализации залога.

Стоимость в данном случае определяется на основании выручки от реализации заложенного имущества.

Взыскание в рамках исполнительного производства

1. На первом этапе целесообразно предъявить в судебном порядке все требования, имеющиеся у кредитора по отношению к компании-должнику:

1.1. Требования **о взыскании задолженности по кредитным договорам** (включая проценты, комиссии и любые иные требования, вытекающие из кредитных договоров). Данные требования могут быть предъявлены к компаниям-заемщикам и к поручителям, как к соответчикам.

1.2. Требования **об обращении взыскания на заложенное движимое и недвижимое имущество, акции и доли** компаний (при просрочке исполнения обязательств по кредитным договорам свыше 3 месяцев (п. 2 ст. 348 [1])).

2. По мере вынесения судами решений в пользу кредитора, указанные решения могут предъявляться к исполнению. **Решения о взыскании задолженности** по кредитным договорам исполняются в следующем порядке:

2.1. В первую очередь, взыскиваются имеющиеся у заемщиков и поручителей **денежные средства**;

2.2. При недостаточности денежных средств производится **продажа незаложенного¹ имущества заемщиков и поручителей** (включая принадлежащие им акции и доли в компаниях).

Предусмотрены две формы реализации имущества должника: на торгах и без проведения процедуры торгов. На торгах может быть реализовано недвижимое имущество должников, ценные бумаги, имущественные права, дебиторская задолженность, предметы, имеющие историческую или художественную ценность, и иные вещи, стоимость которых превышает 500 тыс. руб. Прочее имущество может быть реализовано без проведения процедуры торгов специализированной организацией (ст. 87 [6]).

Цена продажи определяется следующим образом:

2.2.1. При реализации имущества на торгах:

- начальная цена устанавливается в размере 100% рыночной стоимости реализуемого имущества, определенной независимым оценщиком;
- в случае признания торгов несостоявшимися и проведения повторных торгов начальная цена на таких торгах составляет 85% рыночной стоимости имущества;
- в случае признания повторных торгов несостоявшимися взыскатель получает право оставить имущество за собой. При этом имущество идет в счет погашения долга перед взыскателем в размере 75% от его рыночной стоимости (ст. 89, 92, 87 [6]).

2.2.2. При реализации имущества без проведения торгов:

- в течение первого месяца со дня передачи на реализацию цена имущества составляет 100% его рыночной стоимости;
- в течение второго месяца со дня передачи на реализацию цена имущества составляет 85% его рыночной стоимости;
- по истечении 2 (двух) месяцев со дня передачи на реализацию цена имущества уменьшается до 75% его рыночной стоимости, и такое имущество передается взыскателю в счет погашения его требований (ст. 87 [6]).

2.3. Кредитору также могут быть переданы права на получение дебиторской задолженности заемщиков и поручителей. Если дебитор не исполняет свои обязательства и не перечисляет судебному приставу-исполнителю сумму своей задолженности, то дебиторская задолженность может быть продана на торгах (ст. 76 [6]).

3. Решения об обращении взыскания на заложенное движимое и недвижимое имущество, акции и доли исполняются в следующем порядке:

¹ В рамках этой процедуры может быть также продано и заложенное имущество, но с сохранением данного обременения, что существенно снизит стоимость имущества. В связи с этим продажу заложенного имущества мы рассматриваем только в рамках процедуры обращения взыскания на заложенное имущество.

- в случае обращения взыскания на заложенное имущество в судебном порядке начальная цена определяется решением суда **на основании соглашения между залогодателем и залогодержателем**, достигнутого в ходе рассмотрения дела в суде. В случае спора начальная цена определяется судом на основании отчета об оценке в размере **80%** от рыночной стоимости имущества;
- в случае признания первых торгов несостоявшимися залогодержатель получает право оставить имущество за собой (цена имущества в таком случае определяется по соглашению сторон). Если залогодатель не использует данное ему право, то назначаются повторные торги;
- для целей проведения повторных торгов начальная цена устанавливается в размере **85%** от начальной цены на первоначальных торгах;
- в случае признания повторных торгов несостоявшимися залогодержатель оставляет имущество за собой в счет погашения долга по основному обязательству. При этом цена имущества уменьшается на 10% по сравнению с начальной ценой на повторных торгах.²

4. Следует отметить, что после получения положительных судебных решений кредитор может воспользоваться **различными стратегиями** для максимально возможного удовлетворения всех своих требований (т.е. различными вариантами последовательности действий и соотношения различных процедур реализации имущества). Так, например, в тех случаях, когда в пользу кредитора заложены акции/доли компаний, обладающих каким-либо имуществом, могут быть рассмотрены следующие альтернативные варианты: реализация заложенного и незаложенного имущества компаний либо реализация заложенных акций/долей этих компаний.

Выбор стратегии реализации имущества может существенно повлиять на ту сумму, которая будет выручена в ходе продажи имущества (долей, акций).

5. На добанкротной стадии могут возникнуть следующие обстоятельства, которые будут препятствовать полному удовлетворению требований кредитора:

- Должник может предпринять меры по **"выводу" незаложенных активов**. До начала процедур банкротства этот риск может быть преодолен только в отношении компаний-заемщиков и компаний-поручителей, для чего в рамках судебных процессов по взысканию задолженности (п.1.1) следует подать заявления об аресте имущества/о запрете совершать регистрационные действия с акциями/долями.
- В ходе реализации вышеописанной схемы любой кредитор, имеющий неисполненное судебное решение к компании-должнику на сумму свыше 100 тыс. рублей, **может инициировать банкротство соответствующей компании**³. С учетом крупных внутригрупповых оборотов, процедура банкротства может быть инициирована самими компаниями группы.

² Ст. 28.2 Закона РФ от 29.05.1992 г. № 2872-1 "О залоге", ст. 54 и 57 Федерального закона от 16.07.1998 г. № 102-ФЗ "Об ипотеке (залоге недвижимости)".

³ Если кредитором является банк, то он может инициировать банкротство только в отношении заемщиков и поручителей.

- После начала процедур банкротства **исполнение судебных решений, вынесенных в пользу кредитора** в отношении соответствующей компании (взыскание денежных средств и продажа имущества компании), будет приостановлено.

Издержки в данном случае выше – выше и риск кредитора недополучить необходимую сумму для полного погашения просроченной задолженности. Имущество, возможно, будет реализовано по залоговой стоимости либо ниже ее.

Взыскание в рамках банкротства

6. Как указано выше, банкротство отдельных компаний может быть инициировано кредиторами компаний (в т.ч. "внутренними" кредиторами). Инициировать банкротство компаний-заемщиков и компаний-поручителей возможно после получения положительного судебного решения о взыскании задолженности (п.1.1).

Начало процедур банкротства имеет ряд **существенных недостатков для кредитора**, а именно:

- дальнейшее взыскание по требованиям кредитора будет происходить только по окончании всех процедур банкротства (в рамках конкурсного производства). Таким образом, существенно увеличится срок получения денежных средств в счет погашения долга. Ориентировочные сроки процедур банкротства указаны ниже в п.8;
- если процедуры банкротства будут начаты в отношении компании - сельскохозяйственного производителя, то продаже подлежит не отдельное имущество компании, а предприятие в целом (п. 1 ст. 179 [5]). Только в случае, если предприятие не будет продано на торгах, возможна продажа имущества по частям. Это также может привести к увеличению срока удовлетворения требований кредитора;
- денежные средства, вырученные от продажи имущества компании, будут распределяться между всеми кредиторами компании (включая "внутренних" кредиторов) в рамках очередности, установленной законом "О несостоятельности (банкротстве)". Иными словами, кредитор не сможет рассчитывать на получение всей суммы, вырученной от продажи имущества (долей, акций) компании-банкрота. При продаже **имущества, не заложенного в пользу кредитора**, вырученная сумма будет направлена на погашение судебных расходов, требований 1-й и 2-й очередей (требования о возмещении вреда, требования по трудовым договорам и т.п.), а остаток будет распределен между кредиторами 3-й очереди. **При продаже объектов залога кредитор получит 80% стоимости объекта залога**, вырученной при продаже.

7. **Цена продажи имущества на торгах в рамках банкротства** будет определяться следующим образом:

- Начальная цена определяется собранием кредиторов с учетом **рыночной цены имущества**;
- Начальная цена продажи имущества на повторных торгах будет равна **90%** начальной цены продажи имущества, установленной на первоначальных торгах;

- В случае признания несостоявшимися повторных торгов по заложенному имуществу залогодатель вправе оставить предмет залога за собой с оценкой его в сумме на **10%** ниже начальной продажной цены на повторных торгах (п. 5 ст. 18.1 [5]);
- В случае, если имущество не будет продано на повторных торгах, а в отношении заложенного имущества - если залоговый кредитор не воспользуется правом оставить имущество за собой, оно подлежит продаже путем публичного предложения. Начальная цена имущества при этом будет составлять **90%** начальной цены продажи имущества, установленной на первоначальных торгах, однако предусмотрено снижение цены в каждом следующем периоде времени в соответствии с решением собрания кредиторов (ст. 110 [5]).

8. До момента продажи имущества в рамках банкротства может пройти до 5 лет, считая с момента подачи иска о взыскании задолженности кредитором (что является обязательным условием инициирования процедуры банкротства) и не учитывая процедуры, направленные на финансовое оздоровление компании-должника (приложение 3).

В случае, если должник не владеет большим количеством активов, не имеет большой и сложно структурированной кредиторской и дебиторской задолженности и не предпринимает мер по затягиванию судебного процесса, то срок процедур банкротства будет стремиться к минимальному.

Большое количество активов и контрагентов, а также принятие должником мер по затягиванию судебных процессов усложняет и затягивает процесс банкротства.

Кроме того, при наличии существенных дебиторской задолженности и активов должник вправе ходатайствовать о введении в отношении него процедур финансового оздоровления или внешнего управления, которые могут занимать до 2 лет. В случае неудовлетворительного прохождения должником оздоровительных процедур должник вернется в процедуру конкурса, что продлит процедуры банкротства на соответствующий срок.

Приложение 2. Источники рыночной информации

I. Сайты электронных торговых площадок, например:

- Центр электронных торгов B2B-Center – b2b-center.ru;
- Торговый портал «Фабрикант» – fabrikant.ru;
- Единая электронная торговая площадка (Росэлторг) – etp.roseltorg.ru;
- Автоматизированная система торгов «Сбербанк-АСТ» – sberbank-ast.ru;
- Электронная торговая площадка «Российского аукционного дома» – lot-online.ru;
- АО «ОТС» – otc.ru.

Рейтинг площадки может быть определен, например, по данным рейтингового агентства «Эксперт РА» (raexpert.ru).

II. Специализированные аналитические интернет-ресурсы:

- портал непрофильных активов и залогового имущества «Залог24» – www.zalog24.ru;
- материалы Комитета по оценочной деятельности Ассоциации банков Северо-Запада – nwab.ru/commitets/commitet/3704.

III. Единый федеральный реестр сведений о банкротстве: bankrot.fedresurs.ru.

В реестре в т.ч. представлена информация о торгах, продавцами в которых выступают банкроты, распродающие свою дебиторскую задолженность. В отношении большинства Задолженностей арбитражными управляющими была проведена претензионная работа, которая не увенчалась успехом (т.е. большинство Задолженностей являются безнадежными).

IV. Органы государственной власти:

- Федеральные арбитражные суды Российской Федерации – arbitr.ru (например, в решениях арбитражных судов есть данные о сделках с ДЗ);
- Судебный департамент при Верховном суде РФ – сдер.ru (например, публикуемая статистика может быть использована для определения вероятности невозврата ДЗ).

V. Аналитические и статистические исследования. Например: Исследование работы российских арбитражных судов методами статистического анализа / под ред. К.Д. Титаева. – СПб.: Институт проблем правоприменения при Европейском университете в СПб, 2012.

Приложение 3. Типичные сроки различных процедур по возврату задолженности

1. Внесудебный порядок: урегулирование Задолженности при отсутствии каких-либо серьезных разногласий между сторонами в среднем занимает ~ 0,5 года.

2. Исполнительное производство: ~ 1 год.

3. Банкротство: сроки прежде всего определяются следующими факторами: лояльность арбитражного управляющего; доля в реестре требований кредиторов; наличие активных недружественных кредиторов.

Средняя длительность процедур банкротства составляет:

№ п/п	Условия процедуры банкротства			Средняя длительность процедуры банкротства, мес.
	Арбитражный управляющий	Доля в реестре требований кредиторов	Активные недружественные кредиторы	
1	лояльный	большинство	нет	15
2	лояльный	меньшинство	нет	15
3	лояльный	большинство	есть	20
4	нелояльный	большинство	нет	25
5	лояльный	меньшинство	есть	33
6	нелояльный	меньшинство	нет	34
7	нелояльный	большинство	есть	34
8	нелояльный	меньшинство	есть	52

В случае отсутствия достаточной и достоверной информации о каких-либо значениях факторов для длительности процедур банкротства могут быть использованы соответствующие неизвестным факторам их средние значения для разных вариантов условий процедур банкротства.

Источник: Данные Комитета по оценочной деятельности Ассоциации банков Северо-Запада http://www.nwab.ru/static/single/-rus-common-materials42164_165240-/material42164_165425.

Длительность отдельных этапов банкротства (без учета времени на подготовку и подачу необходимых документов):

№ п/п	Этап	Длительность, дней	Источник
1	Принятие искового заявления и возбуждение производства по делу	5	ст. 127 АПК РФ
2	Рассмотрение дела и принятие решения Арбитражным судом	90	ст. 152 АПК РФ
3	Отложение рассмотрения дела	30	ст. 158 АПК РФ
4	Апелляционное обжалование решения Арбитражного суда, рассмотрение апелляционной жалобы	60	ст. 267 АПК РФ
5	Кассационное обжалование решения Арбитражного суда, подача кассационной жалобы, передача дела в арбитражный суд кассационной инстанции, рассмотрение кассационной жалобы	60	ст. 285 АПК РФ
6	Кассационное обжалование решения Арбитражного суда, подача кассационной жалобы, передача дела в арбитражный суд кассационной инстанции, рассмотрение кассационной жалобы в Верховном суде РФ	60	ст. 291.7 АПК РФ
7	Процедура наблюдения	210	ст. 51, 62 №127-ФЗ
8	Процедура конкурсного производства	540	ст. 124 №127-ФЗ

**Приложение 4. Вероятность положительного решения суда по делам,
связанным с взысканием задолженности**

Настоящее приложение основано на данных [7], являющихся результатами анализа репрезентативной выборки размером в 10 000 арбитражных дел из массива в более чем 5 000 000, которые суды рассмотрели с 2007 по 2011 год.

1. Процент выигрыша истца (применительно к настоящим МР – кредитора) в гражданских судах по типу дел «Ненадлежащее исполнение договора» составляет 89,5% (табл. 22, стр.73 [7]).

2. Вероятность подачи апелляционной жалобы на решение первой инстанции составляет 39,2% для истцов и 8,2% для ответчиков (для истцов группы «предприниматели», рис. 38, стр.91 [7]).

3. В апелляционной инстанции вне зависимости от того, кем подана апелляционная жалоба, решение первой судебной инстанции остается в силе (не отменяется) примерно в 80% случаях (рис. 38, стр.97 [7]).

4. Расчет вероятности положительного решения суда для целей МР:

№ стр.	Параметр	Значение	Расчет
1	Вероятность выигрыша кредитором дела в 1-й судебной инстанции	89,5%	см. п.1 настоящего Приложения
2	Вероятность проигрыша кредитором дела в 1-й судебной инстанции	10,5%	= 100% - стр.1
3	Вероятность апелляции кредитора на решение 1-й судебной инстанции при проигрыше	39,2%	см. п.2 настоящего Приложения
4	Вероятность отсутствия апелляции кредитора на решение 1-й судебной инстанции при проигрыше	60,8%	= 100% - стр.3
5	Вероятность апелляции должника на решение 1-й судебной инстанции при проигрыше	8,2%	см. п.2 настоящего Приложения
6	Вероятность отсутствия апелляции должника на решение 1-й судебной инстанции при проигрыше	91,8%	= 100% - стр.5
7	Вероятность на оставление решения 1-й судебной инстанцией в силе после апелляции (как должника, так и кредитора)	80%	см. п.2 настоящего Приложения
8	Вероятность отмены решения 1-й судебной инстанцией после апелляции	20%	= 100% - стр.7
9	Вероятность выигрыша кредитором дела в 1-й судебной инстанции и вступление решения суда в силу без апелляции	82,2%	= стр.1 x стр.6
10	Вероятность выигрыша кредитором дела в 1-й судебной инстанции, но вступление положительного для него решения суда в силу только после апелляции	5,9%	= стр.1 x стр.5 x стр.7
11	Вероятность проигрыша кредитором дела в 1-й судебной инстанции, но с последующим удовлетворением его жалобы в апелляции	0,8%	= стр.2 x стр.3 x стр.8
12	Вероятность положительного для кредитора исхода дела в суде	88,9%	= стр.9 + стр.10 + стр.11

Примечание: обычно судебные расходы возмещаются должником.

Приложение 5. Возможный вид расчетной модели для сравнительного подхода к оценке

Расчетная модель в формате MS Excel доступна по ссылке:



Приложение 6. Возможный вид расчетной модели для доходного подхода к оценке

Расчетная модель в формате MS Excel доступна по ссылке:

