



ИСПОЛЬЗОВАНИЕ РАВНОВЕСНОЙ СТОИМОСТИ В СУДЕБНЫХ СПОРАХ

ДОКЛАДЧИК: Борис Богоутдинов
Управляющий партнер КГ «2Б Диалог», к.э.н.



СТОРОНА 1:
КОНКРЕТНЫЕ ИНТЕРЕСЫ,
ОГРАНИЧЕНИЯ

РАВНОВЕСНАЯ СТОИМОСТЬ

БАЛАНС ИНТЕРЕСОВ
И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ
СПРАВЕДЛИВОСТЬ

БАЛАНС ИНТЕРЕСОВ И
ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СПРАВЕДЛИВОСТЬ



СТОРОНА 2:
КОНКРЕТНЫЕ ВЫГОДЫ,
ОБЯЗАННОСТИ

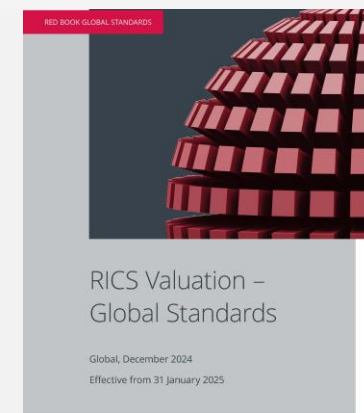
Появление равновесной стоимости

-  **Эволюционный переход:** Fair value (для целей *отличных* от финансовой отчетности) => Equitable Value => Равновесная стоимость (ФСО)
Суть: отказ от абстрактного рынка в пользу идентифицированных сторон сделки.
База: МСО 2013 – 2025, ФСО (2022)
-  **Промежуточные конструкции:** особый покупатель и специальная стоимость.
Суть: переходный мост от одностороннего эффекта к индивидуальным выгодам идентифицированных сторон.
База: МСО 2013 – 2025, RICS
-  **Закрепление в российском НПА:** п. 15 ФСО II закрепил равновесную стоимость как самостоятельный вид стоимости.
Суть: самостоятельный вид стоимости. Баланс интересов, выгод и ограничений двух идентифицированных сторон.
База: МСО 2013 – 2025, RICS, ФСО (2022)

Цель появления равновесной стоимости – ответ на вопрос:
какой справедливый экономический эквивалент между идентифицированными сторонами?



IVSC
INTERNATIONAL VALUATION
STANDARDS COUNCIL



RICS



Что такое равновесная и чем отличается от других баз стоимости?

Рыночная стоимость отвечает на вопрос: что дал бы типичный абстрактный рынок?

Инвестиционная стоимость отвечает на вопрос: какова ценность объекта для одного конкретного владельца, *даже если он ничего не собирается продавать?*

Ликвидационная стоимость отвечает на вопрос: за сколько можно реализовать имущество, если время на реализацию ограничено?

Равновесная стоимость отвечает на вопрос: какой экономической эквивалент обмена формируется между идентифицированными сторонами сделки?

Пункт 15 ФСО II прямо говорит, что равновесная стоимость учитывает не только преимущества, но и недостатки, которые каждая из сторон получит в результате сделки.

Поэтому равновесная стоимость может быть:

Выше рынка, если у/для стороны есть синергия или особая полезность.

Ниже рынка, если объект несет для стороны социальные, публичные, эксплуатационные или иные обременения.

Равна рынку, в случаях, когда:


- обстоятельства и условия конкретных сторон сделки не приводят к отклонению стоимости обмена от типичных рыночных условий;
- ввиду отсутствия открытого рынка и наличия социальной функции объекта, по своему составу фактически определение равновесной стоимости учитывает справедливость для сторон (дело № А29-3407/2020).



Как складывается судебная практика?

 **Равновесная стоимость как основной способ определения компенсации:**
Дело № А13-1970/2021

Арбитражный суд Вологодской области назначил экспертизу по равновесной стоимости объектов водоснабжения и водоотведения, прямо сослался на п. 15 ФСО II и взыскал 43 672 256 руб. как компенсацию уменьшения конкурсной массы. Суд указал, что именно равновесная стоимость отражает особые условия отчуждения социально значимых объектов.

 **Равновесная стоимость как экспертная база, но итоговая сумма определяется судом:**
Дело № А48-9237/2022

Экспертиза определила равновесную стоимость социальных объектов в 34 325 840 руб., но суд присудил 6 865 168 руб., учитывая социальное предназначение, состояние имущества, его возраст, необходимость затрат, реестровую и текущую задолженность и баланс публичных и частных интересов. Это очень важный кейс: суд не отказался от равновесной стоимости, но встроил ее в более широкий компенсационный анализ.

 **Равновесная стоимость как пример отсутствия нормального рынка:**
Дело № А29-3407/2020

В рамках спора о нулевой арендной плате эксперт указал, что предложений об аренде или продаже аналогичных объектов нет, недозагрузка отсутствует из-за их социальной функции, поэтому рыночная стоимость аренды по своему составу равна равновесной стоимости.

Дополнительной экспертизой определена равновесная месячная ставка аренды.

Одна из наиболее интересных сфер для такой логики — банкротство:

Но здесь важно понимать границы применимости.



Равновесная стоимость полностью применима

- Возврат или изъятие социально значимого имущества из конкурсной массы. Когда спор про справедливую компенсацию при балансе публичных и частных интересов.

Пример: А13-1970/2021, А48-9237/2022

- Временное пользование специализированным имуществом. Когда рынка аренды для социально значимого или уникального объекта не развит.

Пример: А29-3407/2020

Равновесная стоимость применима погранично

Статья 61.2 Закона о банкротстве. Равновесная стоимость здесь может быть полезна дополнительная база стоимости, когда имущество является специализированным, социально обремененным, ограничено в обороте и/или рынок для такого имущества слаборазвит/не развит.

Равновесная стоимость не применима

Статья 110, 139 Закона о банкротстве, т.к. это уже зона реализации рыночного механизма. Равновесная стоимость не должна подменять базовую логику продажи, заданную Законом о банкротстве. *Однако...*

Статья 61.2 Закона о банкротстве и п. 8 Постановления Пленума ВАС № 63 говорят о том: были ли цена и иные условия конкретной сделки существенно хуже для должника по сравнению с условиями аналогичных сделок, совершаемых в сравнимых обстоятельствах, а также с учетом условий и обстоятельств встречного исполнения.



Когда рыночная стоимость не отражает рыночного содержания обмена?



Рыночная стоимость отвечает на вопрос о типичном обмене на открытом рынке. Но в ряде споров предмет анализа шире: требуется определить *экономическое содержание* конкретного обмена между конкретными сторонами.



Равновесная стоимость качественно отражает ситуацию в случаях, когда нужно учесть:

- состав встречного предоставления;
- принятие обязанностей, расходов и рисков;
- прекращение спора, сохранение эксплуатации, получение контроля, иные последствия конкретного отношения.



Практические модели применения равновесной стоимости



Сценарная модель ДДП:

Для специализированных, инфраструктурных, коммунальных и иных объектов, где стоимость определяется эксплуатацией в конкретном режиме, а не сопоставимыми продажами.



Сценарный расчет при альтернативном составе объекта:

Для вкладов, пакетов прав, долей, имущественных комплексов, где стоимость зависит от того, что именно входит в объект оценки в конкретном сценарии. Ключевой вопрос - учет сценарности.



Модель учета экономических ожиданий:

Для прав требования, проблемных активов, компенсаторных инструментов и иных случаев, где важен реально ожидаемый результат с учетом сроков, ограничений и рисков.



Основные ошибки и выводы для экспертов и юристов

Отсюда главный вопрос: где чаще всего ошибаются эксперты и юристы?



Возможные типовые ошибки

Ошибка постановки вопроса и интерпретации экспертом:

- нет обоснования применимости равновесной;
- не отражается какой именно юридически значимый факт нужно установить - неравноценность сделки, размер компенсации, убытки, арендной ставки, стоимость изъятия имущества из конкурсной массы.

Подмена базы стоимости:

- в вопросе/задании фигурирует равновесная, но применены предпосылки и ограничения рыночной;
- нет адаптации под условия конкретных сторон, либо наоборот учтена выгода одной из сторон сделки.

Нераскрытый состав релевантных факторов:

- в заключении не отражается почему описанные факторы релевантны условиям равновесной стоимости, какой стороне они принадлежат, какое преимущество для другой стороны.

Смещение полномочий эксперта и суда:

- Эксперт отвечает на вопрос о величине стоимости.

Суд решает, какое правовое значение имеет эта величина для конкретного способа защиты, а именно взыскивать ли всю сумму, снижать ли ее, как соотносить ее с публичными интересами, справедливостью, исполнимостью решения и последствиями для сторон.

Пример: А48-9237/2022



Практические выводы и возможные вопросы

Юристу необходимо:

- идентифицировать стороны и условия ситуации;
- показать, почему рыночная стоимость искажает экономику спора;
- после формулировать вопросы.

Эксперту необходимо:

- идентифицировать и раскрыть факторы, и их влияние на равновесную стоимость;
- обосновать применимость равновесной стоимости;
- показать, чем равновесная отличается от рынка и почему.

Варианты вопросов:

- Какова величина равновесной стоимости объекта по состоянию на [дату оценки] применительно к обмену между конкретными сторонами спора [четкая идентификация] с учетом их экономических интересов, ограничений и предполагаемого использования объекта?
- Какие именно факторы приводят к отклонению равновесной стоимости от рыночной?



Спасибо за внимание!

