

ЛІКВІДНІСТЬ ПРОМИСЛОВОЇ НЕРУХОМОСТІ ЯК ОСНОВА РОЗВИТКУ ІПОТЕЧНОГО МЕХАНІЗМУ

Постановка проблеми. Майно чи майнові права можуть стати предметами застави (у тому числі, іпотекою), у випадку, якщо вони відповідають критеріям прийнятності та достатності. В свою чергу, критерій прийнятності відображає якісну визначеність предметів іпотеки, а критерій достатності – кількісну.

Загальні вимоги до якісної сторони предметів іпотеки, незалежно від їх виду, зводяться до того, що вони повинні: належати позичальнику (іпотекодавцю) або знаходитись в його повному господарчому віданні; мати грошову оцінку; бути ліквідними, тобто мати здатність до реалізації.

Перевищення вартості нерухомого майна над сумою основних зобов'язань - це загальні вимоги щодо кількісної визначеності предметів іпотеки, тобто вартість іпотечного майна повинна бути більшою за суму позички, відсотків, комісійних та інших витрат з обслуговування боргу.

Враховуючи вищезазначене, вважаємо, вартість промислової іпотеки має базуватися на ринковій вартості, при визначенні якої завжди виникає певний діапазон з відповідним мінімальним і максимальним значенням. Це визначається умовами, допущеннями та передумовами, що вводяться в розрахунок. Швидше за все, нижче з цих значень може бути використано в умовах ліквідації нерухомого майна промислового підприємства (у випадку банкрутства, у тому числі як наслідок непогашення боргу). Таким чином, саме ліквідаційну вартість промислової нерухомості має враховувати банк при видачі кредиту.

Огляд основних досліджень і публікацій. Окремим питанням щодо особливостей та методики визначення вартості майна підприємств в умовах прискореної та вимушеної реалізації присвячені дослідження ряду вітчизняних і зарубіжних спеціалістів, зокрема: Дж.Фридмана, Нік.Ордуєя, В.Я.Нусинова, Я.В.Дробота, Я.І.Маркуса, Л.М.Симонової, А.Б.Огаджаняна, А.С.Полякова, А.Л.Командишко, В.П.Назирової, В.В.Макухи, Е.І.Тарасевича, Б.А.Семененко, Д.І.Крюкова, В.В.Бочкарьова, А.С.Деміна, Ю.В.Козиря, А.Ю.Родіна, Л.В.Туровської, В.Ю.Рослова та ін.. Однак, й до тепер присутні розбіжності у визначенні сутності поняття “ліквідаційна вартість”, не досліджено особливості та фактори що впливають на ліквідаційну вартість промислової нерухомості та її місце в іпотечному кредитуванні промислових підприємств, що й обумовило необхідність більш детального дослідження вищезазначених проблем.

Формування завдання дослідження. Уточнення терміну “ліквідаційна вартість” з наступним виявленням і обґрунтуванням факторів, що впливають на ліквідаційну вартість промислової іпотеки.

Виклад основного матеріалу. Ліквідність предметів іпотеки, є важливим фактором забезпечення кредитних зобов'язань, бо у багатьох випадках характеризує як швидко за рахунок реалізації прав іпотекодержателя можна погасити заборгованість. Без аналізу ліквідності не можна правильно ухвалити рішення як про величину заставної вартості промислової нерухомості, так і про ступінь забезпеченості кредитних зобов'язань.

У загальному вигляді ліквідність нерухомого майна промислових підприємств характеризується тим, наскільки швидко об'єкт можна обміняти на гроші, тобто продати за ціною, адекватною ринковій вартості, на відкритому ринку в умовах конкуренції, коли сторони кредитної операції діють розумно, володіють усією необхідною інформацією, а на угоду не вплинуть які-небудь надзвичайні обставини.

Вперше поняття «ліквідаційної вартості» було введено в теорію оцінки застави, у тому числі іпотеки, у зв'язку із тим, що продаж майна у обмежені строки, як правило,

призводить до зниження ціни продажу. Саме тому, у Міжнародних стандартах оцінки такий вид вартості визначається як один з основних в оцінці забезпечення при кредитуванні [2].

Елементи, включені у методологію оцінки ліквідаційної вартості, є актуальними, і в першу чергу, з точки зору визначення розміру кредиту. Чим менш ліквідним є об'єкт оцінки (найбільш характерне для промислової нерухомості), тим більший вплив має фактор обмеженості терміну експозиції при його реалізації. Отже, при неповерненні боргу кредитор намагається реалізувати заставне майно без затримок, щоб знов повернути у обіг кошти.

У вітчизняних та іноземних публікаціях поняття ліквідаційної вартості використовується часто, при тому у двох видах, а саме: впорядкована та вимушена. Перша припускає, що у власника достатньо часу для того, щоб термін експозиції об'єкта був оптимально наближений до середньоринкового, інша відповідає визначенню в Міжнародних стандартах оцінки – грошова сума, яка реально може бути отримана від продажу власності в терміни, дуже короткі для проведення адекватного маркетингу відповідно до визначення ринкової вартості [3].

Наприклад, у Нормях професійної діяльності оцінювача, затверджених Радою УТО, ліквідаційна вартість – це вартість, за якої об'єкт оцінки міг би бути проданий на відкритому конкурентному ринку, якби термін реалізації об'єкта був би коротший від «розумно довгого» для даного типу об'єктів на даному ринку, також вартість, по якій активи (сума активів), складові об'єкта оцінки, могли б бути реалізовані на відкритому ринку в обумовлений термін, за умови, що продавцем тим або іншим чином виступає (залежно від умов замовлення на оцінку) типовий або специфічний власник об'єкта оцінки» [6].

Г.С. Харисон, визначає, що ліквідаційна вартість є ціною, з якою змушений погодитися власник при продажі майна в строк, менший від розумно прийнятної для ринкової експозиції [8, с.50].

Автори методичного посібника «Теорія та практика оцінки бізнесу» обґрунтовують, що ліквідаційна вартість – це чистий дохід від ліквідації, який визначається як сума грошових коштів, які власник підприємства отримає у разі ліквідації підприємства. Ліквідаційна вартість може визначатися для двох варіантів умов:

- продаж активів в необмежені терміни (продаж найбільш ефективним чином);
- прискорена або вимушена ліквідація.

Коростельов С.П. вважає, що під ліквідаційною вартістю в теорії оцінки розуміється ціна, з якою змушений погодитися продавець при продажу майна у обмежені часовими параметрами строки, що не дозволяє значному числу потенційних покупців ознайомитись з об'єктом і умовами продажу [1, с. 24]. Аналогічно визначена ліквідаційна вартість у стандартах Російського товариства оцінювачів [7].

У Міжнародних стандартах бухгалтерського обліку визначено, що ліквідаційна вартість – це чиста сума, яку підприємство очікує отримати за актив по завершенню терміну його корисної експлуатації після вирахування очікуваних витрат на вибуття [4, с.708].

Як видно з вище перелічених визначень, одним і тим же терміном «ліквідаційна вартість» позначають різні поняття. Більш того, необхідно відзначити наявність суперечностей навіть в рамках одного і того ж визначення ліквідаційної вартості, приведеного в Нормях професійної діяльності оцінювача, затверджених УТО [6]. Дане визначення складається з двох частин. У першій частині визначення ліквідаційною вартістю названа «вартість, за якої об'єкт оцінки міг би бути проданий на відкритому конкурентному ринку, якби термін реалізації об'єкту був би коротший «розумно довгого» для даного типу об'єктів на даному ринку».

Друга частина визначення має наступний зміст: «також вартість, за якої активи (сума активів), складові об'єкта оцінки, могли б бути реалізовані на відкритому ринку в

обумовлений термін, за умови, що продавцем тим або тим чином виступає (залежно від умов замовлення на оцінку) типовий або специфічний власник об'єкту оцінки». Якщо проаналізувати цю частину визначення, то легко помітити, що у випадку якщо «обумовлений термін» буде більше «розумно довгого періоду», то перша і друга частини визначення суперечитимуть один одному. Більш того, ми вважаємо недоцільною умову, що вводиться в другій частині даного визначення «за умови, що продавцем тим або іншим чином виступає (залежно від умов замовлення на оцінку) типовий або специфічний власник об'єкта оцінки». Неприпустимість введення цієї умови очевидна, адже якщо у разі прискореної реалізації предмета іпотеки, продавцем об'єкта виступає не його власник, то з цього не випливає, що у такому разі об'єкт володіє вартістю, відмінною від ліквідаційної.

Проаналізувавши визначення понять «ліквідаційна вартість», можна виокремити в цій множині дві підмножини, що істотно відрізняються.

У одних випадках під поняттям «ліквідаційна вартість» розуміють вартість об'єкта в умовах прискореної або вимушеної реалізації. Наприклад, при видачі кредитів під заставу промислової нерухомості, банк цікавиться саме ліквідаційною вартістю об'єктів застави, оскільки у разі неповернення кредитів, предмети іпотеки повинні бути реалізовані в дуже стислі терміни.

Наочний приклад – реалізація активів підприємств, що ліквідуються, у тому числі, і підприємств-банкротів. У цій ситуації активи також повинні бути реалізовані щонайшвидше, оскільки з припиненням діяльності підприємства (в період роботи ліквідаційної комісії) позитивний грошовий потік припиняється, а негативного немає. Адже в період ліквідації активам необхідно як мінімум забезпечити збереження, і вже тільки ця необхідність зумовлює існування негативного грошового потоку.

У інших випадках під поняттям «ліквідаційна вартість» розуміють вартість, за якою може бути реалізований актив після закінчення терміну його корисної експлуатації. Причому ця вартість повинна враховувати витрати на вибуття активу, що реалізовується. Як правило, реалізація активу відбувається найбільш ефективним чином з метою часткової компенсації витрат на його придбання у минулому.

Для усунення неоднозначності в тлумаченні поняття «ліквідаційна вартість», ми пропонуємо його визначити як вартість об'єкту в умовах прискореної реалізації, а вартість активів підприємства, що реалізуються після закінчення терміну їх корисної експлуатації, з урахуванням витрат на вибуття цих активів називати по-іншому, наприклад, «чистий дохід від ліквідації».

Тепер, розмежувавши сфери використання цих понять, можна перейти безпосередньо до розгляду поняття «ліквідаційна вартість». Ринкова і ліквідаційна вартість є міноюю вартістю за різних умов, тобто вартістю, якою об'єкт володіє на ринку, а не вартістю з погляду певного користувача. Тобто, у разі визначення ліквідаційної вартості і у разі визначення ринкової вартості об'єкт оцінки розглядається як об'єкт, що реалізується на відкритому конкурентному ринку, а не в якому-небудь іншому аспекті. Основною ознакою, що відрізняє ліквідаційну вартість від ринкової вартості, є скорочений період експозиції об'єкта на ринку. Причому саме ця ознака, що реалізація об'єкта є вимушеною, тобто недобровільною, є головною характерною особливістю поняття ліквідаційної вартості. Те, що реалізація об'єкта є вимушеною, часто обумовлює скорочений період експозиції об'єкту на ринку. Разом з тим, в тих випадках, коли реалізація об'єкта є вимушеною, але це не призводить до скорочення періоду експозиції об'єкта на ринку, об'єкт може володіти ринковою вартістю.

Таким чином, представляється доцільним узяти за основу пропонованого визначення ліквідаційної вартості першу частину відповідного визначення, приведеного в Нормам професійної діяльності оцінювача [6], а не визначення, наведене в Міжнародних стандартах оцінки [2, с.44], оскільки у визначенні ліквідаційної вартості акцент повинен

бути зроблений саме на тому, що період реалізації коротше «розумно довгого», а не на тому, що реалізація об'єкта є вимушеною.

Виходячи з вищезазначеного, можна погодитися з визначенням поняття ліквідаційної вартості, сформульованого у вітчизняних професійних оцінювачів, таких як, Я. Маркус, О. Охтень та Ю. Крумеліс [5, с. 24]. Однак, на нашу думку, до даного визначення варто додати, що об'єкт оцінки (предмет іпотеки – промислова нерухомість) міг би бути проданий кредитором. Такий висновок підтверджується тим, що в кінцевому випадку ліквідаційна вартість іпотечного майна буде залежати від професійних знань та досвіду роботи працівників банку з заставним майном – майном промислових підприємств. У цьому контексті зауважимо, що умови продажу житлової нерухомості значно відрізняється від умов продажу промислової.

Отже, на нашу думку, ліквідаційна вартість іпотечного майна (промислової нерухомості) – це вартість, за якої об'єкт оцінки (предмет іпотеки) міг би бути проданий кредитором на відкритому конкурентному ринку, якби термін реалізації об'єкта був би коротший від «розумно довгого» для даного типу об'єктів на даному ринку.

Визначаючи ліквідаційну вартість промислової іпотеки, необхідно проаналізувати об'єктивні та суб'єктивні фактори, які або лежать в основі, або впливають на її величину.

На нашу думку, об'єктивні фактори присутні при визначенні ліквідаційної вартості промислової іпотеки у будь-якій ситуації. Їх вплив неможливо не враховувати, і, по суті, вони не залежать від стану майна, що оцінюється. При цьому всі об'єктивні фактори впливають один на одного.

Об'єктивні фактори поділяють на економічні та психологічні. До економічних відносять:

- строк експозиції іпотечного майна;
- інвестиційна привабливість промислової нерухомості;
- кон'юнктура ринку;
- ефективність маркетингу.

Найважливішим фактором, що впливає на розбіжності в ринковій та ліквідаційній вартості промислової нерухомості, є строк експозиції майна. При цьому, чим нижче запланований строк експозиції іпотечного майна по відношенню до оптимального, тим більше знижується можлива вартість. Наявність цього фактора прямо пов'язано із специфікою промислової нерухомості за умови відсутності ринку подібних об'єктів та проблемами знайти покупця, який зважиться купити заставне майно.

Фактично строк експозиції майна є основним фактором, який суттєво впливає на усі інші фактори, як в сторону посилення їх впливу, так і послаблення. Очевидно, що при збільшенні запланованого строку експозиції з'являється більше реальних можливостей для використання ефективних маркетингових заходів, зниження негативного впливу короткострокових кон'юнктурних факторів і т. д.

Загальна інвестиційна привабливість об'єкта ґрунтується на індивідуальних характеристиках майна промислового підприємства. Зрозуміло, що саме цей фактор може визначити ступінь привабливості промислової нерухомості для кредитора. На нашу думку, переваги мають такі види промислової нерухомості як складські приміщення, адміністративні будівлі, менш привабливими є підприємства як єдиний майновий комплекс та об'єкти незавершеного будівництва.

До факторів безпосереднього впливу на рівень вартості промислової іпотеки відноситься і кон'юнктура ринку в ліквідаційний період. Цей фактор особливо актуальний у період економічних криз, бо дуже важко знайти покупця на промислову нерухомість. Кредитори у цей період, як правило, або відмовляються кредитувати промислові підприємства або вимагають майно із високою ліквідністю (майнові права на депозитні вклади, житлова нерухомість тощо).

Ефективність маркетингу (зі сторони кредитора, який має продати майно) також значно ускладнюється короткостроковістю періоду, відведеного для проведення заходів з

продажу заставного майна. Дуже часто банки не можуть реалізувати промислову нерухомість за відсутності ринку подібних товарів.

Ще одним важливим об'єктивним фактором є психологічний аспект вимушеного продажу, який виражається у певному впливі на ініціативу покупців. Причому дія даного фактора також двояка – з однієї сторони, відчуваючи, що продавець знаходиться спочатку у не вигідних умовах, покупці починають демпінгувати. Але з іншого боку, відчуваючи конкуренцію один з одним, вони бояться упустити майно, що реалізовується, і вимушені йти на компроміс.

Суб'єктивні чинники відображають специфіку кожного конкретного виду промислової нерухомості.

Проте невірно вважати, що розглянуті вище фактори завжди носять тільки негативний характер. Навпаки, чітка організаційна структура і ефективна добросовісна робота підрозділу банку по роботі із заставним майном можуть сприяти значному прискоренню ліквідаційних процесів. Саме тому при вирішенні питання про кредитування промислового підприємства під його нерухоме майно, банки мають враховувати усі ці фактори.

Підсумовуючи вище зазначене, можна скласти таблицю факторів, які впливають на визначення ліквідаційної вартості основних видів промислової нерухомості (табл. 1.).

Завершуючи дослідження ліквідності промислової іпотеки, можемо зробити наступні висновки.

1. Кредитор, залежно від ситуації на ринку та з урахуванням стратегії розвитку банку, має використовувати елементи розрахунку ліквідаційної вартості, бо саме її використання знижує співвідношення між розміром кредиту та ринковою вартістю іпотечного майна, тим самим знижуючи ризик втрати виданих кредитором коштів. Крім того, своєчасний розрахунок саме ліквідаційної вартості дає можливість уникнути видачі необґрунтовано завищених кредитів та прискорити процес реалізації об'єктів застави.
2. Оцінка вартості іпотечного майна базується на попередньому вивченні й аналізі ряду критеріїв, що дозволяють банку прийняти рішення про доцільність кредитування промислового підприємства.
3. При оцінці промислової нерухомості визначається сподівана ціна продажу, яка може відрізнятись від фактичної ринкової ціни. При визначенні вартості предмета промислової іпотеки слід враховувати лише його довгострокові властивості та дохід, який може принести предмет застави при нормальному господарюванні будь-якому власнику. Тобто, при визначенні можливої ціни продажу мають значення лише довгострокові властивості оцінюваного об'єкта та стабільний дохід підприємства. Не потрібно враховувати непостійні фактори, які можуть підвищувати теперішню вартість (спекулятивні очікування, суб'єктивні інтереси окремої особи тощо).
4. При оцінці іпотеки обов'язково необхідно враховувати ту обставину, що сторони кредитних відносин цікавить насамперед ціна продажу предмету іпотечного майна на дату можливого звернення стягнення, а не лише на дату укладання кредитної угоди.
5. Банк має бути обов'язковим учасником визначення вартості іпотечного майна, бо саме він бере на себе усі ризики кредитування.

Вплив факторів на визначення ліквідаційної вартості нерухомого майна

Фактори впливу	Вид нерухомого майна (ступінь впливу)	
	Будівлі, споруди, земельні ділянки	Незавершене будівництво
Строк експозиції	Високий	Дуже високий
Інвестиційна привабливість	Високий	Дуже високий
Ринкова вартість	Середній	Високий
Кон'юнктура ринку	Високий	Середній
Маркетинг	Середній	Середній
Суб'єктивні фактори	Дуже високий	Середній
<i>Коментарій</i>	<i>Дуже важливими є юридичні аспекти оформлення нерухомості, наявність технічної документації, індивідуальні характеристики майна. Ліквідаційна вартість суттєво відрізняється від ринкової.</i>	<i>Важливими є індивідуальні характеристики об'єкту, є проблеми у пошуку покупців. Ліквідаційна вартість дуже суттєво відрізняється від ринкової.</i>

Висновки. Таким чином, вартість іпотечного майна має розглядатися як сума, виручена від продажу предмету промислової іпотеки з дотриманням всіх необхідних правових процедур, за вирахуванням витрат, пов'язаних із зверненням стягнення на предмет іпотеки та його реалізацією. При цьому вказана сума прогнозується з певною вірогідністю в залежності, як від терміну дії кредитного договору, так і від властивостей нерухомого майна промислового підприємства.

Анотація

В статті уточнено термін “ліквідаційна вартість” з наступним виявленням і обґрунтуванням факторів, що впливають на ліквідаційну вартість промислової іпотеки.

Ключові слова: ліквідаційна вартість, іпотека, промисловість, ліквідаційна вартість промислової іпотеки, нерухоме майно, нерухомість, строк експозиції.

Анотация

В статье уточнен термин "ликвидационная стоимость" со следующим выявлением и обоснованием факторов, которые влияют на ликвидационную стоимость промышленной ипотеки.

Ключевые слова: ликвидационная стоимость, ипотека, промышленность, ликвидационная стоимость промышленной ипотеки, недвижимое имущество, недвижимость, срок экспозиции.

Summary

In the article a term "liquidating value" is specified with a next exposure and ground of factors that influence on the liquidating value of industrial mortgage.

Key words: liquidating value, mortgage, industry, liquidating value of industrial mortgage, real estate, term of display.

Список використаних джерел:

1. Коростелев С.П. Основы теории и практики оценки недвижимости / С.П. Коростелев. – М. : Русская деловая литература, 1998. - 224 с.
2. Международные стандарты оценки (МСО 2005) : 7-е изд. /Пер. с англ. И. Артеменкова, Н. Павлова. - М. : Российское общество оценщиков, 2005.
3. Международные стандарты оценки : 6-е изд. – М. : РОО, 2003. - 214 с.
4. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку / перекл. з англ. ; за ред. С.В. Голова. – К. : Федерація професійних бухгалтерів і аудиторів України, 1998. - 736 с.
5. Недвижимость личного пользования (классификация и методы оценки) / Я.И. Маркус, О.И. Охтеня, Ю.В. Крумелис [и др.] – К., 1998. – 164 с.
6. Норми професійної діяльності оцінювача [Електронний ресурс] : затверджені Радою УТО : протокол № 7 від 11 квітня 1995 р. – Режим доступу : <http://www.cntei.com.ua/files/docs/normyprofdeyat.DOC>. – Загол. з екрану.
7. Стандарты Российского общества оценщиков : Утверждены решением Правления РОО. – М. : РОО, 1996. – 450 с.
8. Харрисон Г.С. Оценка недвижимости: учеб. пособие / пер. с англ. /Г.С. Харрисон. - М. : РИО Мособлупрполиграфиздат, 1994 - 231 с.