

**АССОЦИАЦИЯ БАНКОВ СЕВЕРО-ЗАПАДА
КОМИТЕТ ПО ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

**УТВЕРЖДЕНО
РЕШЕНИЕМ КОМИТЕТА
ПО ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ АБСЗ
05 ИЮНЯ 2015 ГОДА**

**РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОЦЕНКЕ АКТИВОВ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ЗАЛОГА В УСЛОВИЯХ
КРИЗИСА**

Авторская группа:
Вовк А.С.
Кузнецов Д.Д.
Михайлов А.И.
Козин П.А.
Соколовский А.И.
Фишер А.А.

Авторская группа выражает благодарность Щукину А.Е. и Подсекаеву П.В. за предоставленные рекомендации при составлении настоящего документа.

ОСНОВНЫЕ ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Экономический кризис – это спад всей экономики (производства, торговли) и финансов, отражающийся на росте безработицы, сокращении потребления, банкротстве множества фирм, резком снижении масштабов капиталовложений. В общем случае выделяют три стадии экономического кризиса: спад, низшая точка спада (депрессивное дно), оживление. Об окончании кризиса и переходе на следующую стадию экономического цикла можно говорить при начале роста основных макроэкономических показателей (например, ВВП).

Ликвидность имущества характеризуется тем, насколько быстро объект можно обменять на деньги, т.е. продать по цене, сопоставимой с рыночной стоимостью, на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на сделке не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Срок экспозиции – это период времени с момента выставления объекта на рынок до достижения договоренности между продавцом и покупателем, выраженный в подписании соглашения о намерениях, без учета времени на проведение DueDilligence (если это необходимо), оформление и регистрацию сделки.

Дефолт – невыполнение условий договора займа, то есть, например, неоплата своевременно процентов или основного долга по долговым обязательствам.

Непрофильные активы банка – предметы залога, перешедшие в собственность банка в связи с дефолтом заемщика.

Настоящие рекомендации составлены на основании экспертного мнения авторов и опыта работы с залогами и реализации непрофильных активов банков.

В условиях кризиса стоимость залогов и корректное принятие активов, служащих обеспечением по кредитной сделке, выходит на первый план.

Рассмотрим основные моменты в оценке активов, на которые необходимо обращать особое внимание в кризисные периоды:

ПРОБЛЕМА УЧЕТА НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В КРИЗИС

Для целей залога НЭИ объекта оценки определяется преимущественно по текущему использованию, поскольку с высокой степенью достоверности и точности во многих случаях не представляется возможным обосновать НЭИ, отличное от текущего использования. Реализация расчета через учет НЭИ объекта с учетом затрат на реконструкцию (что предусмотрено проектом ФСО по залогам) должна быть сведена к минимуму, даже если специалистам-оценщикам представляется очевидным НЭИ объекта, отличное от его текущего использования. Анализ рыночных данных по опыту предыдущих кризисов в России показывает, что в кризис сворачиваются все инвестиционные проекты.

АНАЛИЗ ЛИКВИДНОСТИ

Проблема ликвидности в кризис выходит на первый план. Данный анализ рекомендуется проводить в рамках любого Отчета об оценке.

Количественной характеристикой ликвидности может являться время рыночной экспозиции объекта, т. е. время, которое требуется для продажи объекта на открытом и конкурентном рынке по рыночной стоимости с момента публичной оферты. В кризисный период для многих объектов (но не всех) увеличивается типичный срок экспозиции подобных объектов на рынке, что вызвано увеличением запрашиваемой инвесторами премии за риск и, как следствие, готовностью приобрести актив за существенно меньшие суммы, чем суммы по ожиданиям продавцов. Кроме того, значительный рост учетной ставки, сократил возможности использования финансового рычага для многих групп инвесторов (кредиты стали чрезмерно дорогими, при том, что доходность объектов либо изменилась незначительно, либо сократилась). Для объектов, имеющих эластичный спрос по цене, характерна ярко выраженная взаимосвязь между их ликвидностью и рыночной стоимостью. Для таких объектов в условиях кризиса снижение ликвидности отражается в потере стоимости, а также в увеличении рыночных сроков экспозиции, и, следовательно, в снижении ликвидационной стоимости еще в большей, чем снижение рыночной стоимости, степени.

Вопрос оценки ликвидности имущества достаточно сложный, и связано это с объективной невозможностью применения количественных методик оценки ликвидности, в связи с отсутствием достоверной информации (на рынке информация по большому количеству сделок не публична, нет серьезных аналитических баз по отслеживанию сроков экспозиции на рынке). В связи с чем само понятие ликвидности в большей степени воспринимается как понятие интуитивное, качественное. Поэтому на практике более удобно характеризовать ликвидность, подразделяя ее на отдельные группы, степени в зависимости от возможности реализации и прогнозируемого срока продажи (см. табл. Классификация объектов по степени ликвидности).

В период кризиса, снижения объемов кредитования, количество сделок с объектами снижается, и сроки экспозиции, казалось бы, ликвидных (в условиях вне кризиса) объектов могут существенно увеличиваться, т.е. по сути ликвидность уменьшается. Требуется более оперативный и глубокий анализ изменений времени экспозиции объектов.

КОРРЕКТНОЕ ОФОРМЛЕНИЕ ЗАЛОГОВ КАК МЕРА ПО УВЕЛИЧЕНИЮ ЛИКВИДНОСТИ

Важным моментом для увеличения ликвидности объекта является верное формирование предмета залога. Передаваемое в залог имущество должно быть полностью **«готово к продаже»**, т.е. **обеспечено всеми необходимыми коммуникациями** (например, в случае если работоспособность объекта недвижимости обеспечивается от собственной котельной, трансформаторной, насосной, газораспределительной, канализационной, систем водоочистки и прочих инфраструктурных объектов, то целесообразно принять в залог данные объекты либо учесть затраты на их приобретение и подключение к объекту оценки; в случае если объект инженерно обеспечен центральными коммуникациями, то необходимо подтвердить данную информацию заключенными договорами и проанализировать объект на предмет отсутствия задолженности перед поставщиками коммунальных услуг), а также, в случае если объект недвижимости включает в себя **неотделимое механическое, электрическое, санитарно-**

техническое и иное оборудование, целесообразно принять в залог данное оборудование. Невыполнение этих условий в случае дефолта снизит вероятность реализации объекта оценки в принципе.

При этом отметим, что при определении ликвидности и рыночной стоимости объекта необходимо принимать во внимание следующий факт: в случае дефолта оценщик не должен исходить из предположения о сохранении текущего пула арендаторов, а также сохранения работы текущего персонала (в т.ч. управляющей компании). В противном случае, должны быть четко сформулированы и обоснованы допущения, определенные в рамках Отчета об оценке. Как показывает практика работы с непрофильными активами, управление переходит в руки или Банка, или его дочерней компании. При этом при перемене управляющей компании текущий пул арендаторов может быть с большой долей вероятности не сохранен. Эта проблема выходит на первый план в кризис, когда с уверенностью прогнозировать сохранение указанных выше параметров не представляется возможным.

Пример

Примером такого неотделимого механического, электрического и санитарно-технического оборудования может служить различное подъемное оборудование (к примеру, в торговых центрах: лифты, эскалаторы, системы вентиляции, кондиционирования и т.п.). Рекомендуется проверять формирование первоначальной балансовой стоимости объекта недвижимости на предмет включения затрат на приобретение данного оборудования в стоимость объекта недвижимости. В случае если неотделимое механическое, электрическое, санитарно-техническое и иное оборудование числится на балансе залогодателя отдельными инвентарными позициями, целесообразно включить данные инвентарные позиции в договор залога с последующей регистрацией у нотариуса. В случае если на балансе залогодателя данное оборудование не выделено в качестве отдельных позиций, то в договоре залога целесообразно указать, что предмет залога включает в себя механическое, электрическое, санитарно-техническое и иное оборудование. К такой практике формирования объекта оценки (предмета залога) нас подводит обзор судебной практики.

Логичным является вопрос об оценке инфраструктурных объектов и неотделимого механического, электрического, санитарно-технического и иного оборудования в составе объекта недвижимости.

Исходя из логики расчета рыночной стоимости объекта недвижимости, к примеру, торгового центра, стоимость которого определяется как функционирующего и способного приносить доход, рассчитанная стоимость уже содержит в себе стоимость неотделимого оборудования в виде лифтов, эскалаторов, систем вентиляции, кондиционирования и т.п., так как в противном случае торговый центр не сможет нормально функционировать.

Принятие в залог инфраструктурных объектов по отдельному договору залога имущества с определением его реальной рыночной стоимости в составе объекта недвижимости целесообразно осуществлять в случае, если инфраструктурные объекты установлены после заключения договора ипотеки, имеют существенное значение для функционирования объекта недвижимости (например, котельная, трансформаторная и т.п.) и могут быть физически отделены от объекта недвижимости.

Для усиления ликвидности уже принятого в залог имущества целесообразно принять в залог все инфраструктурные объекты, обеспечивающие функционирование предмета залога, а также все необходимое для эксплуатации неотделимое оборудование.

При формировании объекта оценки (предмета залога) необходимо исходить из практики реализации подобных оцениваемых объектов, представленных на локальном рынке.

Авторам представляется, что ликвидность объекта оценки определяется и потенциальным составом покупателей объекта оценки.

Основные проблемы некорректно оформленных предметов залога (без инфраструктуры с низким потенциальным спросом) в кризис проявляются особенно ярко. Рекомендуется, особенно если предвидится дефолт заемщика, укрепить позицию Банка (в т.ч. путем заключения дополнительного соглашения), определить новую рыночную и залоговую стоимость, по которой объект будет реализован в разумные сроки, т.е. тем самым повысив ликвидность объекта оценки.

ТЕНДЕНЦИИ, КОТОРЫЕ НАМЕЧАЮТСЯ В РАМКАХ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ ПО ОЦЕНКЕ НЕДВИЖИМОСТИ:

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Зачастую в начале развития кризисной ситуации происходит увеличение количества предложений на продажу, в результате чего наиболее ликвидные активы реализуются в начале кризиса. Затем происходит уменьшение количества предложений на продажу. Если предложение не увеличивается в среднесрочной перспективе, это может говорить о том, что работают рыночные механизмы ценообразования (например, уменьшается предложение на первичном рынке, что влечет за собой и уменьшение предложения на вторичном рынке). Согласно основам экономической теории уменьшение предложения должно иметь своим продолжением увеличение рыночной цены при неизменности спроса. Однако, в кризис снижается и спрос на качественные товары (в силу падения реальных доходов населения), что в совокупности должно дать падение рыночной стоимости качественных активов.

С другой стороны, уменьшение предложения на рынке может быть следствием того, что текущие собственники не готовы к продаже своих активов по установившимся рыночным стоимостям, поэтому они временно убирают свои активы из листингов, тем самым уменьшая предложение. Таким образом, факт снижения количества активов в листингах продаж не должен трактоваться оценщиком как повышение ликвидности имущества и повышение активности рынка. Важно принять во внимание факт одновременного уменьшения и предложения, и спроса, что в результате имеет уменьшение рыночной стоимости, так как перед оценщиком стоит задача определить стоимость на конкретную дату, в условиях кризиса.

Среди очевидных тенденций на вторичном рынке в кризис – увеличение скидок на уторгование по причине отсутствия на рынке достаточной ликвидности у покупателей. Кроме того, в кризис резко сокращается количество сделок, которые могут быть осуществлены за счет кредитных средств, что делает менее возможным реализацию сделок купли-продажи за счет займов и вынуждает готового продать актив продавца идти навстречу покупателю путем предоставления рассрочек по оплате, дополнительных скидок при единовременной оплате и т.п. Поэтому корректное определение величины скидки на уторгование встает на первый план.

При использовании сравнительного подхода на базе анализа предложений о продаже объектов-аналогов нужно учитывать, что предложения базируются на предположениях и желаниях собственника по стоимости, которые часто завышены, и, если собственник не готов идти на уступки покупателю, подобные предложения о продаже объектов могут размещаться в листингах 1,5-2 года, а иногда и более продолжительное время.

Поэтому при согласовании подходов нужно учитывать способность сравнительного подхода (в зависимости от исходной использованной в расчетах информации по аналогам) в каждом конкретном случае отразить максимальным образом текущие тенденции на рынке, влияющие на ценообразование сделок с активами. По объектам с неразвитым и непрозрачным рынком купли-продажи результаты «технически правильно» реализованного сравнительного подхода могут существенно исказить рыночную стоимость объекта.

В кризис происходит резкое уменьшение количества сделок по купле-продаже свободных земельных участков, так как разумный инвестор будет меньше вкладываться в те активы, которые могут не обеспечить его доходностью в определенном будущем. При этом, анализ рыночной ситуации прошлого кризиса позволяет прогнозировать увеличение сделок купли-продажи, свободных земельных участков под жилую и общественно-деловую застройку, стоимость которых в кризис резко падает, что позволяет крупным игрокам рынка пополнять свои земельные банки для будущих проектов.

ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Очевидная тенденция на рынке аренды объектов доходной недвижимости – снижение ставок аренды, фиксирование валютных ставок в рублях, замораживание роста арендных ставок и т.д.

По многим объектам доходной недвижимости можно констатировать рост вакансий в силу того, что многие арендаторы в кризис имеют определенные финансовые трудности. Кроме того, в кризис, при колебании курса национальной валюты, могут значительно вырасти операционные расходы. Это в совокупности имеет своим результатом резкое падение ЧОД. При расчете данного показателя рекомендуется проанализировать фактическое значение расходов и доходов усобственника объекта недвижимости и проанализировать причины резких колебаний, появления/увеличения вакансий.

Относительно коэффициента капитализации существуют две точки зрения. С одной стороны, в кризис очевидным становится понимание падения доходности бизнеса, снижаются арендные ставки, увеличиваются вакансии площадей. Можно констатировать падение коэффициента капитализации. В этой связи можно также указать на резкий рост стоимости кредитных средств и падение рентабельности бизнеса.

Возможен другой подход – коэффициент капитализации как производная от ставки дисконтирования как производной от рисков. Очевидно, что в этом случае можно ожидать роста этих показателей. В кризис увеличивается риск недополучения планируемой прибыли, в связи с чем коэффициент капитализации увеличивается. В кризис разгоняется инфляция. При неизменности номинальной ставки дисконтирования реальная ставка падает, при росте номинальной ставки – реальная ставка может остаться неизменной.

Рассмотрим общеизвестную формулу «извлечения» коэффициента капитализации:

$$КК = (ПВД - ПН - ОР) / ЦП, \text{ где}$$

КК – коэффициент капитализации,

ПВД – потенциальный валовый доход,

ПН – потери от недозагрузки и неплатежей,

ОР – операционные расходы,

ЦП – цена предложения.

Можно в первом приближении принять, что величины ОР и ЦП в процессе кризиса изменились не значительно, величина ПВД (арендная ставка) существенно уменьшилась, а величина ПН – существенно возросла. Тогда очевидно, что КК в процессе развития кризиса уменьшилась.

В интересах банка анализировать стоимость с опорой на факты, а именно, моделировать снижение ставки аренды и рост потерь при снижении реальной ставки дисконтирования.

Необходимо отметить, что в интересах банка – встать на позицию роста ставки дисконтирования и, соответственно, коэффициента капитализации.

Если нет однозначного понимания величин основных индикаторов в рамках доходного подхода, и есть понимание возможного поведения инвестора/покупателя при различных параметрах, рекомендуется моделировать три сценария. Оптимистический сценарий предполагает постепенный выход на «докризисные» показатели чистого дохода. Реалистический сценарий отражает сложившуюся на дату оценки ситуацию на рынке. Пессимистический сценарий подразумевает развитие и углубление кризиса. Веса, используемые при расчет ожидаемого значения стоимости, рекомендуется присваивать 20/40/40 или даже 0/50/50. То есть со здоровым скептицизмом относиться к оптимистичным прогнозам заполняемости объекта и ставок аренды.

Как отмечают эксперты рынка коммерческой недвижимости, наиболее вероятными тенденциями на рынке являются перевод договоров аренды привязанных к валюте в рубли, фиксация верхних пределов у.е., предоставление временных скидок к величине базовой арендной ставки, заморозка роста ставок аренды.

В кризис основной упор необходимо сделать на Доходный подход для всех типов недвижимости, которые могут быть сданы в аренду. Это связано с тем, что в кризис рынок аренды более прозрачный, открытый, подвижный и более чувствительный к изменению внешних экономических факторов, по сравнению с рынком продаж, на котором количество сделок уменьшается или носит закрытый характер. Данное обстоятельство нужно учитывать при согласовании результатов различных подходов в оценке.

При этом важно помнить о следующем факте. В разгар кризиса может возникнуть ситуация, когда ДВД объекта может сравняться с операционными расходами, что в результате в моменте может дать нулевую стоимость. В этом случае рекомендуется или отказываться от реализации Доходного подхода, или, если есть обоснованные прогнозы развития рыночной ситуации, реализовать сценарный подход к реализации Доходного подхода с применением принципов, закрепленных выше.

ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

От его учета при согласовании результатов оценки доходной недвижимости в условиях кризиса для целей залога рекомендуется отказаться или свести его влияние на итоговый результат к минимуму. Поскольку затратный подход отражает интересы исключительно продавца, собственника, что при рынке покупателя имеет минимальное влияние на цену сделок.

Полученные стоимости замещения, рассчитанные по сборникам Ко-Инвест, УПВС и пр., а также полные стоимости воспроизводства по данным бюджетов строительства от собственников, необходимо проверять на соответствие рыночным данным.

При этом, если на рынке аналогичных объекту оценки объектов не ведется строительство, можно констатировать факт появления экономического устаревания, размер которого может быть весьма большим. Возникает проблема обоснования величины экономического устаревания. Его возможно трактовать как потерю доходности объекта, сравнивая доход до и во время кризиса (принимая во внимание данные доходного подхода).

Для специализированных объектов недвижимости как самостоятельных предметов залога в кризисный период величина экономического устаревания увеличивается.

ТЕНДЕНЦИИ, КОТОРЫЕ НАМЕЧАЮТСЯ В РАМКАХ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ ПО ОЦЕНКЕ ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА:

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

В период кризиса происходит рост цены предложения на вторичном рынке в силу обесценения национальной валюты, как правило, все современное оборудование – импортное или сделано с импортными комплектующими. Также в кризисный период покупатели переориентируются с более дорогостоящего первичного рынка на более доступный вторичный. В начале кризиса может наблюдаться резкий рост сделок именно на вторичном рынке. В период глубокого кризиса рынок на время может встать вообще, так как не будет расширяться производство, например, в силу временной остановки кредитования.

В кризис можно наблюдать рост скидок на уторгование и увеличение сроков экспозиции объектов.

ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

На первичном рынке наблюдается рост скидок на уторгование, возможность торга на первичном рынке резко возрастает в борьбе за покупателя. Экономическое устаревание проявляется в подавляющем большинстве случаев. Вызвано, в первую очередь, падением платежеспособного спроса на продукцию и, следовательно, падением загрузки оборудования.

СВЕДЕНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ РАСЧЕТОВ, ПОЛУЧЕННЫХ В РАМКАХ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ

В силу волатильности рынка в условиях кризиса особое значение приобретает интервал стоимости. Рекомендуется в отчете приводить возможный интервал, с учетом развития рыночной конъюнктуры. Причем, для целей залога стоит принять во внимание, что значение рыночной стоимости может быть смещено в нижний предел возможного интервала стоимости.

КЛАССИФИКАЦИЯ ОБЪЕКТОВ ПО СТЕПЕНИ ЛИКВИДНОСТИ

Предлагается распределить активы на группы в зависимости от степени ликвидности и рассмотреть изменения основных тенденций, влияющих на стоимость активов в каждой группе в период кризиса. Ликвидность активов рассматривается через призму следующих факторов:

- наличие спроса и предложения на рынке имущества;
- наличие открытой ценовой информации;

- наличие реальных сделок на рынке активов;
- техническое состояние объекта оценки;
- наличие специфических особенностей и специализированности объекта оценки;
- сроки реализации аналогичных объектов.

По результатам анализа сформированы следующие градации, в зависимости от степени ликвидности активов:

- «Высокая ликвидность»;
- «Средняя ликвидность»;
- «Ликвидность ниже среднего»;
- «Низкая ликвидность».

Однако необходимо отметить, что представленная ниже классификация имеет сугубо ориентировочный характер, и необходимо определять/обосновывать ликвидность конкретных объектов индивидуально.

Классификация объектов по степени ликвидности

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения	Тенденции в кризис	Изменения основных индикаторов, влияющих на рыночную стоимость
Высокая	Имущество находится в пригодном для эксплуатации состоянии. Имеется развитый рынок с большим количеством предложений по продаже и покупке аналогичного имущества, с активным заключением сделок.	Легковые транспортные средства	В связи с ослаблением национальной валюты происходит спад спроса на первичном рынке и увеличивается спрос на вторичном рынке, при этом наблюдается рост цен предложений как на первичном, так и на вторичном рынках	Скидка на торг увеличивается
		Грузовые транспортные средства	В связи с ослаблением национальной валюты происходит спад спроса на первичном рынке и увеличивается спрос на вторичном рынке, при этом наблюдается рост цен предложений как на первичном, так и на вторичном рынках	Скидка на торг увеличивается
		Квартиры	В связи с ростом ключевой ставки, высоким процентом по ипотечным кредитам, высоким риском инвестирования в новостройки спрос на квартиры на первичном рынке падает (в большей степени характерно для квартир на нулевом или начальном этапе строительства). Наибольший спрос на квартиры на первичном рынке прослеживается на стадии завершения строительства, перед кризисом или на самом начальном его этапе данные квартиры распродаются, как "горячие пирожки", при этом из-за удорожания стоимости строительства, цена предложения квартир не снижается. Застройщики предлагают льготные условия по рассрочке платежей за квартиры. Спрос на вторичном рынке на квартиры повышается, вследствие относительно меньших рисков по сравнению с первичным рынком жилья. При этом в начале кризиса возможно наблюдать рост цен предложений на вторичном рынке, постепенно из-за нехватки ликвидности у населения, цены предложений на вторичном рынке снижаются, продавцы идут на уступки, продавать квартиры с большей скидкой на торг.	Скидка на торг увеличивается
Средняя	Имущество находится в пригодном для эксплуатации состоянии. Имеется рынок по реализации имущества, в открытых источниках представлена информация о продаже и покупке аналогичного имущества, сделки имеют регулярный характер.	Бизнес-центры класса А, В, обеспеченные всеми необходимыми коммуникациями и неотделимым оборудованием, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более	Данный сегмент в кризисный период подвержен наибольшему влиянию. Арендаторы ищут более дешевые площади, в связи с этим увеличиваются вакансии, арендные ставки снижаются. При этом операционные расходы в абсолютном выражении остаются неизменными или увеличиваются из-за инфляции	Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, увеличивается процент незаполняемости объекта, доля операционных расходов увеличивается
		Торговые центры, обеспеченные всеми необходимыми коммуникациями и неотделимым оборудованием, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более	Из-за снижения покупательской способности населения и увеличения затрат собственников магазинов на приобретение товаров многие магазины закрываются, в связи с чем вакансии в торговых центрах увеличиваются, арендные ставки снижаются, операционные расходы в абсолютном выражении остаются неизменными или увеличиваются из-за инфляции	Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, увеличивается процент незаполняемости объекта, процент операционных расходов увеличивается

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения	Тенденции в кризис	Изменения основных индикаторов, влияющих на рыночную стоимость
		Складские (логистические) комплексы класса А,В, расположенные на центральных магистралях, вдоль направления транспортных коридоров с хорошими подъездами, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более	Из-за общей экономической ситуации в стране, дорожающего импорта снижается загрузка, снижаются арендные ставки. Арендаторы, не привязанные к классу склада, переориентируются на склады класса С	Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, увеличивается процент незаполняемости объекта, Процент операционных расходов увеличивается
		Офисные помещения, торговые помещения и сферы услуг, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, с интенсивными людскими потоками, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более	Уменьшается заполняемость тех помещений, владельцы которых не идут на уступки	Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, процент операционных расходов увеличивается
		Складские помещения, универсальные производственные помещения, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением от 1 млн. жителей и более	Данный сегмент недвижимости наименее подвержен влиянию кризисных ситуаций в начале кризиса. Сделки имеют долгий подготовительный период, также срок аренды для данного типа недвижимости, как правило, носят долгосрочный характер.	Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, процент операционных расходов увеличивается
		Универсальное оборудование	Как правило, в связи с падением национальной валюты происходит рост цен предложений как на первичном, так и на вторичном рынке оборудования. При этом необходимо анализировать возможность наличия экономического устаревания, в связи с общим падением производства в стране и/или на отдельном сегменте рынка (т.е. уменьшается процент загрузки оборудования)	Скидка на торг увеличивается, появляется экономическое устаревание
		Самоходные машины и спецтехника	Как правило, в связи с падением национальной валюты происходит рост цен как на первичном так и на вторичном рынке. При этом необходимо анализировать возможность наличия экономического устаревания, в связи с падение спроса на строительные работы.	Скидка на торг увеличивается, появляется экономическое устаревание

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения	Тенденции в кризис	Изменения основных индикаторов, влияющих на рыночную стоимость
Ниже средней	Имущество находится в пригодном для эксплуатации состоянии. Рынок по реализации имущества может быть органичен в силу специализированности имущества, особенностей его качественных и количественных характеристик, назначения. Сделки на таком рынке имеют непостоянный и/или несистемный характер.	<p>Бизнес-центры не ниже класса В, находящиеся в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Бизнес-центры, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p>	<p>В начальный период кризис не оказывает существенного влияния на данный сегмент недвижимости, поскольку арендаторы из дорогих бизнес-центров переезжают в более бюджетные офисы. В продолжающейся фазе кризиса снижаются доходные показатели.</p>	<p>Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, доля операционных расходов увеличивается</p>
		<p>Торговые центры, находящиеся в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Торговые центры, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p>	<p>Из-за снижения покупательской способности населения и увеличения затрат собственников магазинов на приобретение товаров многие магазины закрываются, в связи с чем вакансии в торговых центрах увеличиваются, арендные ставки снижаются, операционные расходы в абсолютном выражении остаются неизменными или увеличиваются из-за инфляции</p>	<p>Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, доля операционных расходов увеличивается</p>
		<p>Складские (логистические) комплексы не ниже класса В, находящиеся в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Складские комплексы, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p>	<p>В начальный период кризиса данный сегмент недвижимости не подвержен сильному влиянию, поскольку арендаторы из более дорогих складских комплексов переориентируются на более дешёвые. С продолжением кризиса уменьшаются доходные показатели</p>	<p>Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, доля операционных расходов увеличивается</p>

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения	Тенденции в кризис	Изменения основных индикаторов, влияющих на рыночную стоимость
		<p>Офисные помещения, торговые помещения и сферы услуг, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, с интенсивными людскими потоками, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Офисные помещения, торговые помещения и сферы услуг, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p>	<p>Уменьшается заполняемость тех помещений, владельцы которых не идут на уступки</p>	<p>Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, процент операционных расходов увеличивается</p>
		<p>Складские помещения, универсальные производственные помещения, характеризующиеся качественным местоположением, близостью к основным магистралям, остановкам общественного транспорта и метро, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями, расположенные в городах с населением до 1 млн. жителей;</p> <p>Складские помещения, универсальные производственные помещения, характеризующиеся удовлетворительным местоположением, удаленностью от основных магистралей, остановок общественного транспорта и метро, с низкими людскими потоками, при этом инженерно обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями</p>	<p>Данный сегмент недвижимости наименее подвержен влиянию кризисных ситуаций в начале кризиса. Сделки имеют долгий подготовительный период, также срок аренды для данного типа недвижимости, как правило, носят долгосрочный характер.</p>	<p>Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, процент операционных расходов увеличивается</p>
		<p>Производственные помещения, производственные площадки, инженерно обеспеченные всеми необходимыми для</p>	<p>В кризисный период увеличивается срок экспозиции данных объектов. Сделки имеют долгий подготовительный период, также срок аренды для данного типа недвижимости, как правило, носят долгосрочный</p>	<p>Увеличивается скидка на торг по продаже и аренде, увеличивается процент</p>

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения	Тенденции в кризис	Изменения основных индикаторов, влияющих на рыночную стоимость
		эксплуатации коммуникациями	характер.	незаполняемости объекта, Процент операционных расходов увеличивается
		Жилая загородная недвижимость	В начале кризиса резко увеличивается предложение подобных объектов, так как их собственники хотят избавиться от этих активов. С продолжением кризиса ликвидность объектов снижается, имеется тенденция к увеличению сроков экспозиции, скидок на уторгование	Скидка на торг увеличивается
		Частные дома (жилая недвижимость), расположенные в черте города	В начале кризиса резко увеличивается предложение подобных объектов, так как их собственники хотят избавиться от этих активов. С продолжением кризиса ликвидность объектов снижается, имеется тенденция к увеличению сроков экспозиции, скидок на уторгование	Скидка на торг увеличивается
		Квартиры, относящиеся к премиальному сегменту	Ликвидность объекта снижается, имеется тенденция к увеличению сроков экспозиции, скидок на уторгование	Скидка на торг увеличивается
		Земельные участки свободные от застройки, предназначенные под жилое, общественно-деловое и производственно-складское назначение	В кризисный период наименее ликвидное имущество, в связи с приостановлением инвестиционных программ и удорожания банковских кредитов.	Скидка на торг увеличивается
		Специализированное оборудование	Наличие экономического устаревания, в связи со снижением спроса на оборудование, связанное с общим замедлением темпов производства в стране и/или на определенных сегментах рынка в частности. Как правило, в связи с падением национальной валюты происходит рост ценпредложений как на первичном, так и на вторичном рынке оборудования.	Скидка на торг увеличивается, появляется/увеличивается экономическое устаревание
Низкая	Имущество находится в неудовлетворительном или непригодном для эксплуатации состоянии. Рынок по реализации имущества может быть ограничен или носить закрытый характер в силу узкой специализированности имущества, особенностей его качественных и количественных характеристик, назначения. Сделки на таком рынке имеют закрытый и/или непостоянный, несистемный характер.	Специализированные объекты недвижимости; инфраструктурные объекты недвижимости, не входящие в состав производственных площадок и имущественных комплексов	Вторичный рынок отсутствует или в кризисный период срок экспозиции неликвидных объектов увеличивается	Скидка на торг увеличивается, появляется/увеличивается экономическое устаревание
		Объекты недвижимости, инженерно не обеспеченные всеми необходимыми для эксплуатации коммуникациями и неотделимым оборудованием	В кризисный период срок экспозиции неликвидных объектов увеличивается	Скидка на торг увеличивается, появляется/увеличивается экономическое устаревание
		Земельные участки сельскохозяйственного назначения	В кризисный период срок экспозиции неликвидных объектов увеличивается	Скидка на торг увеличивается
		Узкоспециализированное оборудование, изготовленное по индивидуальному заказу под конкретное предприятие	Вторичный рынок отсутствует или в кризисный период срок экспозиции неликвидных объектов увеличивается	Скидка на торг увеличивается, появляется/увеличивается

Степень ликвидности	Описание градации	Вид залогового обеспечения	Тенденции в кризис	Изменения основных индикаторов, влияющих на рыночную стоимость
		<p>Универсальное или специализированное оборудование, хронологический возраст которого приближается к сроку его экономической жизни.</p>	<p>Вторичный рынок отсутствует или в кризисный период срок экспозиции неликвидных объектов увеличивается</p>	<p>экономическое устаревание</p> <p>Скидка на торг увеличивается, появляется/увеличивается экономическое устаревание. Реализуется имущество, как правило, по стоимости металлолома, поэтому срок экспозиции при нормальных условиях и в кризисные периоды сопоставим.</p>

