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

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

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

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

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

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

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

Для банковского сотрудника принципиальны три вопроса:

1) допускает ли применимое законодательство определение равновесной стоимости?

2) какие индивидуальные обстоятельства сторон могут учитываться?

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

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

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

Понятие равновесной стоимости и отличия от рыночной стоимости

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

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

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

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

Таблица

Различия между рыночной и равновесной стоимостью

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

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

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

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

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

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

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

Где проходит граница допустимого учета индивидуальных обстоятельств

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

Практическое значение равновесной стоимости для банков

Урегулирование проблемной задолженности

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

Анализ применения равновесной стоимости может быть полезен в следующих ситуациях:

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

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

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

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

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

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

Реализация предмета залога и принятие имущества на баланс банка

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

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

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

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

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

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

Оспаривание сделок должника

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

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

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

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

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

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

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

Отступное и мировое соглашение

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

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

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

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

Социально значимые и инфраструктурные объекты

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

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

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

Что показывает судебная практика

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

Компенсация долей

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

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

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

Банкротные споры и специфические активы

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

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

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

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

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

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

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

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

Зарубежные ориентиры

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

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

Борис БОГОУТДИНОВ и др.

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

Проверку целесообразно проводить последовательно.

Шаг 1. Установить соразмерность имеющейся информации установленной базе стоимости

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

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

Шаг 2. Проверить цель и задание

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

Шаг 3. Проверить доказательства индивидуальных обстоятельств

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

Шаг 4. Проверить логику

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

Шаг 5. Проверить воспроизводимость

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

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

Шаг 6. Определить чувствительность учета данных

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

Какие вопросы целесообразно ставить перед оценщиком или экспертом

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

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

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

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

Минимальный порог проверяемости результата

Для каждого индивидуального фактора отчет или заключение эксперта должны раскрывать:

— документальный источник и дату возникновения;

— сторону, получающую выгоду или принимающую обязательство;

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

— вероятность реализации и ограничения сценария;

— связанные расходы, налоги и инвестиции;

— проверку возможного двойного учета;

— расчет без данного фактора;

— влияние фактора на границы переговорного интервала.

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

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

К признакам низкой проверяемости можно отнести:

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

— неподтвержденные планы будущего использования;

— социальный эффект без связи с имущественным положением сторон;

— эффект, возникший после даты оценки;

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

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

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

Когда равновесная стоимость неприменима

РВС не должна использоваться как основной результат:

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

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

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

— если исследуется продажа на открытом рынке неопределенному кругу покупателей;

— если стороны обмена не идентифицированы;

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

— если обстоятельства не подтверждены или возникли после даты оценки;

— если их влияние невозможно связать с расчетными показателями;

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

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

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

Практические выводы

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

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

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

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

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

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

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