

VALUE GROUP

ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ

г. Екатеринбург, тел. 8 (343) 201-27-13
value-group.ru

Утверждаю:  / ИП Тарата О.А./
(экземпляр № 2, всего экземпляров 3)

ОТЧЕТ № 1653

об оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности ООО «Строй-Ресурс»

Заказчик: ООО «Строй-Ресурс»

Адрес заказчика: 620085, РФ, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, д. 189, к.4, оф.7

Исполнитель: ИП Тарата Ольга Анатольевна

Адрес исполнителя: 620144, г. Екатеринбург, ул. Союзная, д. 2

Основание для проведения оценки:

Договор № 833 от 13 апреля 2016 года

Дата определения стоимости: 13 апреля 2016 года

Дата составления отчета: 19 мая 2016 года

Екатеринбург
2016 г

ОГЛАВЛЕНИЕ

ИНФОРМАЦИОННОЕ ПИСЬМО.....	3 -
1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ.....	4 -
1.1. Основные факты и выводы	4 -
1.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ И ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ ПО ОЦЕНОЧНОЙ ЗАДАЧЕ	4 -
1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ (ИСПОЛНИТЕЛЕ ОЦЕНКИ)	5 -
1.4. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ	5 -
1.5. СВЕДЕНИЯ ОБ ИНЫХ ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ	5 -
1.6. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ОЦЕНЩИКАМИ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ.....	5 -
1.7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	6 -
1.8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВИДА ОЦЕНИВАЕМОЙ СТОИМОСТИ.....	6 -
1.9. ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ.....	7 -
2. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	8 -
2.1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ.....	8 -
2.2. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	10 -
2.3. МЕТОДОЛОГИЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	11 -
2.3.1. Предварительный этап оценки дебиторской задолженности	12 -
2.3.2. Классификация дебиторской задолженности	13 -
2.3.3 Затратный подход	15 -
2.3.4 Сравнительный подход	17 -
2.3.5 Доходный подход.....	18 -
3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	19 -
3.1. ОЦЕНИВАЕМЫЕ ПРАВА	19 -
3.2. КОЛИЧЕСТВЕННАЯ И КАЧЕСТВЕННАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	20 -
3.2.1. Общий перечень дебиторской задолженности	20 -
3.2.2 Дебиторская задолженность ликвидированных дебиторов	20 -
3.2.3 Дебиторская задолженность, неподтвержденная первичными документами	20 -
3.2.4 Дебиторская задолженность, подтвержденная дебиторами	20 -
3.2.5 Дебиторская задолженность, безнадежная к взысканию	20 -
3.2.6 Надлежаще истребованная дебиторская задолженность	20 -
4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	21 -
5.ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	25 -
5.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ОБЪЕКТА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ	25 -
5.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА.....	26 -
5.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА	26 -
5.4. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	27 -
6. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	28 -
7. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ.....	29 -
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	30 -

Список приложений:

ПРИЛОЖЕНИЕ 1 – РАСЧЕТ ФАКТОРА ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ
ПРИЛОЖЕНИЕ 2 - ПРАВОУСТАНОВЛИВАЮЩИЕ ДОКУМЕНТЫ
ПРИЛОЖЕНИЕ 3 – ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА

VALUE GROUP

ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ

г. Екатеринбург, тел. 8 (343) 201-27-13
value-group.ru

19.05.2016 г.

Конкурсному управляющему
ООО «Строй-Ресурс»
Г-же Рыбниковой А.В.

Информационное письмо

Уважаемая Анна Вячеславовна!

В соответствии с договором № 833 от 13 апреля 2016 года между ООО «Строй-Ресурс» и Индивидуальным предпринимателем Таратой Ольгой Анатольевной была произведена оценка рыночной стоимости дебиторской задолженности ООО «ЮНИТ-Строй» перед ООО «Строй-Ресурс» для целей продажи в ходе конкурсного производства.

В результате проведенных исследований и расчетов оценщик пришел к следующему выводу: рыночная стоимость объекта оценки по состоянию на дату оценки составляет:

0 (ноль) рублей

Оценка объекта произведена по состоянию на 13 апреля 2016 г. и выполнена в соответствии с требованиями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.98г., Федерального стандарта оценки (ФСО №1), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. N 297, Федерального стандарта оценки (ФСО №2), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. N 298, Федерального стандарта оценки (ФСО №3), утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. N 299, а также Стандартами и правилами оценочной деятельности Общероссийской общественной организации «Российского общества оценщиков».

Анализ исходной информации и рыночных данных представлен в соответствующих разделах настоящего Отчёта, отдельные части которого не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным его текстом, с учётом всех принятых допущений и ограничений.

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или по нашим рассуждениям, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам.

С уважением,
Индивидуальный предприниматель-оценщик

/О.А.Тарата/



1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Объект оценки	Дебиторской задолженности ООО «ЮНИТ-Строй» перед ООО «Строй-Ресурс»
Наиболее эффективное использование	В качестве дебиторской задолженности
Ограничения и пределы применения полученной стоимости	Итоговая рыночная стоимость используется для реализации в ходе конкурсного производства. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектом оценки.
Основания для проведения оценки	Договор № 833 от 13 апреля 2016 года
Общая информация, идентифицирующая объекты оценки	
Объект оценки	Дебиторской задолженности ООО «ЮНИТ-Строй» перед ООО «Строй-Ресурс»
	Результаты расчетов
Сравнительный подход, руб.	Не применялся. Обоснован отказ
Доходный подход, руб.	Не применялся. Обоснован отказ
Затратный подход, руб.	0
Рыночная стоимость, руб.	0 рублей

1.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ И ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ ПО ОЦЕНОЧНОЙ ЗАДАЧЕ

Объект оценки	Дебиторской задолженности ООО «ЮНИТ-Строй» перед ООО «Строй-Ресурс»
Собственник объекта оценки	ООО «Строй-Ресурс»
Цель оценки	Определение рыночной стоимости
Задача оценки, предполагаемое использование результатов оценки, связанные с этим ограничения	Определение рыночной стоимости имущества для продажи в ходе конкурсного производства. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектом оценки.
Вид стоимости	Рыночная. Суждение Оценщика об итоговом результате стоимости недвижимости приводится в виде единой величины в рублях
Тип объекта оценки	Дебиторская задолженность
Балансовая стоимость, руб.	отсутствует
Основание для проведения оценщиком оценки объектов оценки	Договор № 833 от 13.04.2016 г.
Заказчик	Общество с ограниченной ответственностью «Строй-Ресурс»
Реквизиты заказчика	ИНН 6659159650 ОГРН 1076659016301 дата присвоения 08.10.2007 г. КПП 667901001 Юридический адрес: 620085, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, д. 189, к.4, оф. 7 Адрес для корреспонденции: 620027, г. Екатеринбург, а/я 233 Телефон: (343) 286-13-53 Факс: (343) 286-13-53 доб. 110 Р/с 40702810400020009979 в Филиал №6602 Банка «ВТБ 24» (публичное акционерное общество) БИК 046568905 К/счет 30101810400000000905
Дата оценки (дата определения стоимости)	13.04.2016 г.
Срок проведения оценки	с 13.04.2016 г по 19.05.2016 г.
Дата отчета	19.05.2016 г.
Ограничения (обременения)	Не зарегистрированы
Документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки, правоустанавливающие документы ¹	1. Решение Арбитражного суда Свердловской области по Делу № А60-57933/2014 от 14.07.2015 г.; 2. Исполнительный лист по Делу № А60-57933/2014 от 14.07.2015 г.; 3. Бухгалтерская отчетность ООО «Юнит-Строй» за 2014-2015 года.
Ограничения и допущения	- Правовые вопросы, связанные с правами собственности, обязанностями заинтересованных сторон, не рассматриваются. - Ограничения обременения не зарегистрированы - Основой для расчетов служат копии материалов и документов,

¹ Копии



	предоставленных Заказчиком.
--	-----------------------------

1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ (ИСПОЛНИТЕЛЕ ОЦЕНКИ)

Заказчик оценки	Общество с ограниченной ответственностью «Строй-Ресурс» ИНН 6659159650 ОГРН 1076659016301 дата присвоения 08.10.2007 г. КПП 667901001 Юридический адрес: 620085, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, д. 189, к.4, оф.7 Адрес для корреспонденции: 620027, г. Екатеринбург, а/я 233 Телефон: (343) 286-13-53 Факс: (343) 286-13-53 доб. 110 Р/с 40702810400020009979 в Филиал №6602 Банка «ВТБ 24» (публичное акционерное общество) БИК 046568905 К/счет 30101810400000000905
-----------------	--

1.4. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Оценщик	Индивидуальный предприниматель Тарата Ольга Анатольевна
Юридический адрес	620144, г. Екатеринбург, ул. Союзная, 2-41
Фактический адрес	620144, г. Екатеринбург, ул. Союзная, д. 2
Реквизиты	ИНН: 663102937191 ОГРНИП: 30966703500019 от 16 декабря 2009 года Р/с: 40802810750000045551 в ОАО «ВУЗ-Банк» г. Екатеринбург БИК 046577781
Электронная почта, сайт в сети Интернет	Value_group@mail.ru, ocenka.vg@mail.ru, www.value-group.ru
Сведения об оценщиках	Свидетельство № 0020237 от 08.11.2016 г. в реестре членов Российского общества оценщиков (№ 0003 от 14.11.2007 г. в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков) (ООО «РОО»). Стаж работы в оценочной деятельности - 9 лет
Сведения об обязательном страховании оценщиков	Страховой полис страхования ответственности оценщика "Ингосстрах", полис № 433-744-024006/16 от 18.04.2016 г.. Страховая сумма – 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей. Период страхования: с 01.05.2016 г. по 30.04.2017 г
Сведения о Саморегулируемой организации оценщиков	Общество с ограниченной ответственностью «Российское общество оценщиков» расположено по адресу: 107078 Москва, 1-ый Басманный переулок, д.2А, офис 5

1.5. СВЕДЕНИЯ ОБ ИНЫХ ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ

Квалификация привлекаемых специалистов (работников организации), используемая только в целях получения открытой информации, признается достаточной – соответственно, данные специалисты могут быть привлечены в качестве источников информации, обладающей необходимой степенью достоверности.

1.6. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ОЦЕНЩИКАМИ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Настоящий Отчет может рассматриваться с учетом следующих допущений и ограничивающих условий

Общие допущения и ограничивающие условия

1. Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях и задачах.
2. Оценщики не несут ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
3. Оценщики предполагают отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на оценку, на состояние собственности, конструкций, грунтов. Оценщики не несут ответственности ни за наличие таких скрытых факторов, ни за необходимость выявления таковых.
4. Сведения, полученные оценщиками и содержащиеся в отчете, считаются достоверными. Однако оценщики не могут гарантировать абсолютную точность информации, поэтому для всех сведений, где это возможно, указывается источник информации.
5. Ни клиент, ни оценщики не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.

6. От оценщиков не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.

7. Мнение оценщиков относительно рыночной стоимости объектов оценки действительно только на дату оценки. Оценщики не принимают на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на стоимость объектов.

8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщиков относительно рыночной стоимости объектов оценки и не является гарантией того, что объекты будут проданы на свободном рынке по цене, равной стоимости объектов, указанной в данном отчете.

1.7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Федеральный стандарт оценки «Общие понятия, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. N 297;

Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. N 298;

Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. N 299

Свод стандартов оценки 2015 общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», утвержден общим собранием РОО 23.12.2015г:

- ССО РОО 1-01-2010. Понятия, лежащие в основе общепринятых принципов оценки (ОППО);
- ССО РОО 1-02-2010. Правила деловой и профессиональной этики общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»;
- ССО РОО 1-03-2010. Типы имущества;
- ССО РОО 2-01-2010. Рыночная стоимость как база оценки;
- ССО РОО 2-02-2010. Составление отчета об оценке;
- ССО РОО 2-05-2010. Оценка стоимости недвижимого имущества.

1.8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВИДА ОЦЕНИВАЕМОЙ СТОИМОСТИ

Рыночная стоимость - наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Возможность отчуждения на открытом рынке означает, что объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов, при этом срок экспозиции объекта на рынке должен быть достаточным для привлечения внимания достаточного числа потенциальных покупателей.

Разумность действий сторон сделки означает, что цена сделки - наибольшая из достижимых по разумным соображениям цен для продавца и наименьшая из достижимых по разумным соображениям цен для покупателя.

Полнота располагаемой информации означает, что стороны сделки в достаточной степени информированы о предмете сделки, действуют, стремясь достичь условий сделки, наилучших с точки зрения каждой из сторон, в соответствии с полным объемом информации о состоянии рынка и объекте оценки, доступным на дату оценки.

Отсутствие чрезвычайных обстоятельств означает, что у каждой из сторон сделки имеются мотивы для совершения сделки, при этом в отношении сторон нет принуждения совершить сделку.

Рыночная стоимость определяется оценщиком, в частности, в следующих случаях:

- при изъятии имущества для государственных нужд;
- при определении стоимости размещенных акций общества, приобретаемых обществом по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества;
- при определении стоимости объекта залога, в том числе при ипотеке;

- при определении стоимости неденежных вкладов в уставный (складочный) капитал;
- при определении стоимости имущества должника в ходе процедур банкротства;
- при определении стоимости безвозмездно полученного имущества.

1.9 ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

Процесс определения стоимости объекта оценки включал в себя выполнение следующих работ:

1. Проведение интервью и переговоров со специалистами и экспертами в области недвижимости;
2. Сбор общих данных и их анализ: на этом этапе были проанализированы данные, характеризующие природные, экономические, социальные и другие факторы, влияющие на рыночную стоимость объекта оценки в масштабах региона, города и района расположения объекта.
3. Анализ рынка объекта оценки: на этом этапе изучалась история, конъюнктура, текущее состояние и перспективы развития рынка жилой недвижимости, была собрана информация о ценах сделок с объектами, аналогичными оцениваемому.
4. Выбор варианта наиболее эффективного использования;
5. Выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов.
6. Расчёт стоимости объекта оценки в соответствии со Стандартами оценки с использованием наиболее приемлемых в данном конкретном случае подходов и методов оценки;
7. Определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
8. Составление и написание Отчета об оценке.

2. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

2.1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ

Рыночная стоимость объекта оценки – это наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Риск ликвидности - это риск, связанный с невозможностью продать за наличные деньги инвестиционный инструмент в подходящий момент и по приемлемой цене. Ликвидность данного инвестиционного инструмента - важный аргумент для инвестора, желающего сохранить гибкость своего портфеля. Инвестиционные инструменты, продающиеся на «вялых» рынках, где спрос и предложение невелики, как правило, менее ликвидны, чем те, торговля которыми ведется на «оживленных» рынках. Однако чтобы быть ликвидными, инструменты инвестирования должны легко продаваться по приемлемой цене. Вообще, продать любой инвестиционный инструмент можно довольно просто, значительно снизив на него цену. (Лоренс Дж. Гитман и Майкл Д. Джонк «Основы инвестирования»).

Подходы к оценке:

- затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа;
- сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними;
- доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Дебиторская задолженность² - право требования должника к третьему лицу, не исполнившему денежное обязательство перед ним как кредитором (далее - дебитор), в том числе право требования по оплате фактически поставленных должником товаров, выполненных работ или оказанных услуг, по найму, аренде и другим.

В бухгалтерском учете под дебиторской задолженностью понимаются имущественные права, представляющие собой один из объектов гражданских прав.

В соответствии со статьей 128 ГК РФ к объектам гражданских прав относятся вещи, включая деньги и ценные бумаги, иное имущество, в том числе *имущественные права*; работы и услуги; информация; результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них (интеллектуальная собственность); нематериальные блага. В соответствии со ст. 307 ГК РФ в силу *обязательства* одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, как-то: передать имущество, выполнить работу, уплатить деньги и т.п., либо воздержаться от определенного действия, а кредитор имеет право требовать от должника исполнения его обязанности. Обязательства возникают из договора, вследствие причинения вреда и из иных оснований, указанных в ГК РФ. В соответствии со статьями 382, 384 ГК РФ *право (требование), принадлежащее кредитору на основании обязательства*, может быть передано им другому лицу по сделке (уступка требования) или перейти к другому лицу на основании закона.

Из изложенного следует, что гражданское законодательство Российской Федерации не оперирует таким понятием, как дебиторская задолженность, а пользуется понятиями «права требования», «имущественные права» (к последним относятся, в частности, и права требования должника к своим контрагентам за поставленные товары, выполненные работы, оказанные услуги и т.д.)

² П.1 ч.1 ст.75 ФЗ от 02.10.2007 № 229-ФЗ «Об исполнительном производстве»

В то же время законодательство об исполнительном производстве предполагает, что эти права требования уже возникли и нашли свое отражение в бухгалтерском учете организации-должника как дебиторская задолженность ее контрагентов.

Следовательно, право на получение дебиторской задолженности является имущественным правом, а сама дебиторская задолженность является частью имущества организации.

Оценка прав требования (дебиторской задолженности) производится либо в рамках оценки бизнеса, либо отдельно в силу относительной развитости рынка долговых обязательств. Права требования (дебиторская задолженность) относятся согласно стандартам бухгалтерского учета к оборотным активам предприятия.

Как справедливо отмечается в работе В.В. Болотских³, дебиторская задолженность представляет собой по сути иммобилизацию, т.е. отвлечение из хозяйственного оборота собственных оборотных средств предприятия. Естественно, что этот процесс сопровождается косвенными потерями в доходах предприятия, относительная значимость которых тем существеннее, чем выше темп инфляции. Экономический смысл данных потерь можно выразить в трех аспектах:

Во-первых, чем длительнее период погашения дебиторской задолженности, тем меньше доход, генерируемый средствами, вложенными в дебиторов (равно как и в любой другой актив). Это следствие основного принципа деятельности предприятия: *деньги, вложенные в активы, должны давать прибыль*, которая, при прочих равных условиях, тем выше, чем выше оборачиваемость.

Во-вторых, в условиях инфляции возвращаемые должниками денежные средства в известной степени обесцениваются, «облегчаются».

В-третьих, дебиторская задолженность представляет собой один из видов активов предприятия, для финансирования которой нужен соответствующий *источник*. Поскольку все источники средств имеют собственную цену, поддержание того или иного уровня дебиторской задолженности сопряжено с соответствующими затратами.

Таким образом, косвенные потери кредитора из-за отвлечения оборотных средств (затраты на поддержание уровня дебиторской задолженности) выражаются в обесценивании дебиторской задолженности в зависимости от фактора инфляции и неполучении процентов от пользования чужими денежными средствами».

Существуют следующие подходы к оценке дебиторской задолженности.

Первый подход - *сравнительный*. Он может быть использован в тех случаях, когда долги дебитора достаточно широко продаются на рынке. Главным образом такими дебиторами являются банки или крупные компании. Если существует рынок долгов, то для определения стоимости дебиторской задолженности достаточно обратиться к котировкам стоимости интересующего нас дебитора. Если долги данного дебитора не котируются, но анализ деятельности дебитора позволяет сделать вывод о схожести его положения с положением тех предприятий, долги которых продаются, для оценки задолженности можно применить метод, сходный с методом рынка капитала при оценке бизнеса.

Второй подход связан с *дисконтированием размера дебиторской задолженности* в зависимости от сроков ее погашения. При этом ставка дисконта выбирается с учетом множества условий, среди которых – норма дохода предприятия-кредитора, стоимость заемного капитала для кредитора, ставка рефинансирования, история взаимоотношений дебитора и кредитора, результаты финансового анализа дебитора и многое другое. В рамках оценки бизнеса наиболее точные результаты дает дисконтирование каждого дебитора в отдельности. Предварительным этапом такой работы должен стать финансовый анализ как дебитора, так и кредитора. Существует также возможность производить дисконтирование дебиторской задолженности предприятия целиком, не разделяя ее на задолженность различных должников. В этом случае в качестве срока дисконтирования можно брать коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (в днях), рассчитываемый при проведении финансового анализа предприятия кредитора.

Наиболее сложными вопросами остаются расчет сроков и ставок дисконтирования, а также финансовый анализ дебиторов и кредиторов.

Кроме этого, существует и третий подход – *с точки зрения затрат предприятия* – кредитора, связанный со старением дебиторской задолженности. Указанный подход вполне может быть использован в ряде случаев для расчета текущей стоимости дебиторской задолженности, если нет возможности для анализа балансов дебиторов.

Дата проведения оценки - календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Метод оценки - способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Цена - денежная сумма, предлагаемая или уплаченная за объект оценки или его аналог.

Аналог объекта оценки - сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекту оценки другой объект, цена которого известна из сделки, состоявшейся при сходных условиях.

Сопоставимый с объектом оценки объект - сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекту оценки другой объект, цена которого известна из предложений на продажу.

Итоговая величина стоимости объекта оценки - величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

2.2. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

В соответствии с ФСО №3, проведение оценки включает:

- а) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- б) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- в) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- г) согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- д) составление отчета об оценке.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке. Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

На основе полученных в рамках каждого из подходов к оценке результатов определяется итоговая величина стоимости объекта оценки.

Ниже будет приведено описание обобщенных алгоритмов расчета стоимости объекта оценки в рамках каждого из подходов к оценке.

Затратный подход

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки. («Федеральные стандарты оценки (ФСО), обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утверждены Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №297).

Основным принципом, на котором основывается затратный подход к оценке, является принцип замещения. Этот принцип гласит, что осведомленный покупатель никогда не заплатит за какой-либо объект недвижимости (движимого имущества) больше, чем сумма денег, которую нужно будет потратить на приобретение земельного участка и строительства на нем здания (приобретения движимого имущества), аналогичного по своим потребительским характеристикам оцениваемому зданию или сооружению.

Сравнительный подход

Сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.; («Федеральные стандарты оценки (ФСО), обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утверждены Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №297).

Сравнительный подход основывается на факте, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли-продажи (аренды) по аналогии, то есть, основываясь на информации об аналогичных сделках. Отсюда следует, что данный подход основывается на принципе замещения. Другими словами, подход имеет в своей основе предположение, что благоразумный покупатель за выставленную на продажу ТС заплатит не большую сумму, чем та, за которую можно приобрести аналогичный по качеству и пригодности объект.

Этот подход включает сбор данных о рынке продаж и предложений по объектам, сходным с оцениваемым объектом. Цены на объекты-аналоги корректируются с учетом параметров, по которым объекты отличаются друг от друга. После корректировки цен, их можно использовать для определения рыночной стоимости оцениваемой собственности.

При использовании подхода к оценке стоимости с точки зрения сравнения продаж предпринимаются следующие шаги:

1. Исследование рынка с целью сбора информации о совершенных сделках, котировках, предложениях, по продаже объектов, аналогичных объектам оценки.
2. Сбор информации с целью повышения ее достоверности и получения подтверждения того, что совершенные сделки произошли в свободных рыночных условиях.
3. Подбор подходящих единиц измерения и проведение сравнительного анализа для каждой единицы измерения.
4. Сравнение оцениваемого объекта и отобранных для сравнения объектов, проданных или продающихся на рынке по отдельным элементам, корректировка цены оцениваемого объекта.
5. Установление стоимости оцениваемого объекта путем анализа сравнительных характеристик и сведения их к одному стоимостному показателю или группе показателей.

Доходный подход

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки; («Федеральные стандарты оценки (ФСО), обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утверждены Приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. №297).

Доходный подход представляет собой процедуру оценки рыночной стоимости, исходя из того принципа, что стоимость объекта непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесет данный объект.

Расчет всех будущих доходов может быть осуществлен посредством метода прямой капитализации или путем дисконтирования денежных потоков. В зависимости от конкретных обстоятельств, зависящих от характера оцениваемого объекта, может быть применен один из этих методов.

Вывод итоговой величины стоимости объекта оценки.

Заключительным этапом процесса оценки является сравнение результатов оценок, полученных на основе указанных подходов, и сведение полученных стоимостных оценок к единой стоимости объекта. Процесс сведения учитывает слабые и сильные стороны каждого подхода, определяет, насколько существенно они влияют при оценке объекта на объективное отражение рынка.

Процесс сведения оценок приводит к установлению окончательной стоимости объекта, чем и достигается цель оценки.

2.3. МЕТОДОЛОГИЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

В настоящее время не существует общепринятой методики оценки стоимости дебиторской задолженности⁴. Использование при оценке стоимости дебиторской задолженности зарубежного опыта практически невозможно, в силу различия общепринятых правил ведения бухгалтерского учета, составления отчетности, а также потому, что залоговые обязательства иностранных компаний существуют, как правило, в форме векселей, облигаций и других ценных бумаг, свободно обращающихся на биржевом или внебиржевом рынке. Таким образом, проблема оценки стоимости дебиторской задолженности стоит для российских оценщиков особенно остро.

Нельзя сказать, что до сих пор в теории и практике оценочной деятельности не предпринималось никаких попыток разработать методику оценки «дебиторки». На сегодняшний день можно насчитать примерно 10 российских методик и методических рекомендаций, среди которых есть разработки государственных структур, таких как Российский фонд федерального имущества, саморегулируемых общественных организаций: Российского общества оценщиков, Национальной коллегии оценщиков, а также авторские методики.

Все известные методики можно подразделить на ведомственные (часто существующие в форме проекта и потому имеющие многочисленные недостатки) и авторские, разработанные практикующими экспертами-оценщиками. Общей чертой всех методик является то, что оценка дебиторской

⁴ Оценка стоимости предприятия (бизнеса)/А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова. — М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003.

задолженности предполагает проведение финансового анализа, позволяющего «очистить» обязательства от безнадежных, агрегировать их по различным критериям и, применив определенные понижающие коэффициенты разной степени сложности, привести исходную величину долговых обязательств к рыночной или ликвидационной стоимости. При этом все ведомственные методики стремятся к унификации расчетов стоимости долговых обязательств и направлены на массовую, зачастую экспресс-оценку. Это приводит к «усредненной» оценке, не позволяющей учесть специфические характеристики конкретного портфеля долговых обязательств. В свою очередь, авторские методики, разработанные на основе конкретного фактического материала, учитывают отличительные черты оцениваемого объекта, но достаточно сложны в расчетах и могут использоваться ограниченно.

Нами, в целях осуществления оценки рыночной стоимости объекта оценки, были проанализированы все существующие методики. Выбор конкретной методики осуществлялся, исходя из фактически имеющейся в распоряжении оценщика информации о состоянии объекта оценки.

Методика расчета взята на основе:

- Болотских В.В. Методики расчетов рыночной стоимости прав требования дебиторской задолженности.

- Метод дисконтированных денежных потоков (Методика РФФИ)

Данные методики основаны на применении в основном затратного подхода при оценке дебиторской задолженности. Это связано с тем, что практически все существующие методики, опирающиеся на применение доходного подхода, предполагают проведение финансового анализа дебитора (каковой в случае оценки дебиторской задолженности населения, например, осуществлен быть не может). Оценка дебиторской задолженности доходным подходом, описанная в методике В.В. Болотских может быть осуществлена без обязательного осуществления финансового анализа дебиторов, однако сам автор методике в своей работе признает, что результат оценки доходным и затратным подходом по его методике совпадают до десятых долей; при этом, оценка в рамках затратного подхода опирается на конкретные факты, относящиеся либо к дебиторам (срок возникновения обязательства), либо к рынку (индекс потребительских цен), в то время как применение методики в рамках доходного подхода предполагает использование неких экспертных данных (коэффициент изменения совокупного риска, применяемый для корректировки ставки дисконта берется из таблицы, рассчитанной автором методики раз и навсегда «на все случаи жизни»).

Сравнительный подход к оценке прав требования дебиторской задолженности применяется ограниченно – лишь в тех случаях, когда оцениваемые обязательства (либо аналогичные им) обращаются на рынке долговых обязательств. Оцениваемые права требования не имеют обращения на рынке долговых обязательств, кроме того, оценщику не удалось найти аналогов сделок по реализации подобной задолженности на территории Свердловской области в открытых источниках.

2.3.1. Предварительный этап оценки дебиторской задолженности

Дебиторская задолженность относится к текущим активам и отражается в разделе II Актива баланса ф.1. Эти активы делятся о периодам образования на краткосрочную – платежи по которой ожидаются в течении 12 месяцев после отчетной даты и на долгосрочную, платежи по которой ожидаются спустя 12 месяцев после отчетной даты. По западным источникам для средней производственной компании, на долю дебиторской задолженности в среднем приходится около 80% текущих активов и 33% всех активов.

На предварительном этапе оценщик проводит работу по анализу и идентификации объекта оценки. Это анализ формы №1 бухгалтерского баланса, для разделения задолженности на краткосрочную и долгосрочную, формы №5 приложения к балансу, расчет показателей оборачиваемости, анализ данных о движении и списании задолженности. Также необходимо истребовать у заказчика договора, соглашения, акты сверки, данные о полученных уведомлениях о банкротстве дебиторов, уступке прав требования другими дебиторами, акты сверки и подтверждения обязательств скрепленные подписями сторон (с приложением печатей). На основании полученных данных оценщику необходимо сформировать массивы для оценки дебиторской задолженности. Массивы формируются как по срокам образования задолженности, так и по аналитическому учету дебиторской задолженности.

По нашему мнению, оценщик ни в коей мере не должен вмешиваться в хозяйственную деятельность предприятия-кредитора, поэтому он должен пользоваться теми данными, которые получит от заказчика. При этом оценщик не обязан устанавливать скрытые факты и брать на себя несвойственные ему функции по розыску должников, установлению их реквизитов, наличию или отсутствию их деятельности. Также в задачу оценщика не должна входить инвентаризация дебиторской задолженности. Все хозяйственные договора заключает предприятие-кредитор, оно и несет ответственность за надежность своих контрагентов и за взыскание с них задолженности, и за

учет данного актива на своем балансе. Также оценщик не должен проводить юридическую экспертизу заключенных договоров. Это функции хозяйствующих субъектов, наделенных специальными полномочиями. Задача оценщика – сформировать объект оценки на основании имеющихся документов, предоставленных ему для оценки, при этом ответственность за предоставление этих документов должен нести заказчик оценки.

При анализе документов, предоставленных для оценки, следует обращать внимание на то, какую задолженность признают стороны. Это может быть как задолженность по договору, так и начисленные пени и штрафные санкции. К оценке следует принимать сумму задолженности, отраженную в официальной документации (решении суда).

2.3.2. Классификация дебиторской задолженности

Контроль за дебиторской задолженностью включает в себя ранжирование по срокам ее возникновения. **Общий срок исковой давности согласно ст. 196 ГК РФ составляет три года.** После истечения срока исковой давности не истребованная дебиторская задолженность должна быть списана на убытки предприятия.

При наличии документов, подтверждающих нереальность взыскания задолженности, например ликвидации должника, дебиторская задолженность такого дебитора может быть списана на убытки ранее установленного законом срока.

Таким образом, существует несколько критериев ранжирования дебиторской задолженности:

1. *По срокам возникновения:*

- а. срочная (до 12 месяцев согласно бухгалтерского баланса);
- б. просроченная (свыше 12 месяцев согласно бухгалтерского баланса).

2. *По истребованию:*

- а. надлежаще истребованная;
- б. не истребованная.

3. *По возможности к погашению:*

- а. погашаемая в определенные сроки;
- б. безнадежные долги.

4. *По реальности сумм дебиторской задолженности:*

- а. подтвержденная контрагентами;
- б. неподтвержденная контрагентами (сомнительный долг).

Анализ и контроль уровня дебиторской задолженности производится предприятием-кредитором с помощью абсолютных и относительных показателей и рассматривается в динамике, при этом интерес представляет своевременный контроль за своевременностью погашения задолженности дебиторами. Для этого в дополнение к показателям наличия дебиторской задолженности по ф.5 «приложение к бухгалтерскому балансу» можно использовать коэффициент погашаемости дебиторской задолженности, который рассчитывается как отношение средней дебиторской задолженности по основной деятельности (расчеты с дебиторами за товары, работы, услуги; расчеты по векселям полученным; авансы, выданные поставщикам и подрядчикам) к выручке от реализации. Значение этого показателя зависит от вида договоров, так, если типовый договор предусматривает оплату в течение 2-х недель с момента отгрузки товаров, то критическое значение коэффициента равно 1/26, если срок увеличен до 1 месяца – 1/13. При определении критического уровня в 3 месяца, данный коэффициент составит 1/4 или 25%.

В зависимости от размера дебиторской задолженности, количества расчетных документов и дебиторов, анализ ее уровня можно проводить как сплошным, так и выборочным методом. Общая схема контроля и анализа может быть следующей:

Этап 1. Задается критический уровень дебиторской задолженности; все расчетные документы, относящиеся к задолженности, превышающей критический уровень, подвергается проверке в обязательном порядке.

Этап 2. Из оставшихся расчетных документов делается контрольная выборка. Для этого применяются различные способы. Одним из самых простых является n-процентный тест, так, при n=10, проверяют каждый десятый документ, отбираемый по какому-нибудь признаку, например, по времени возникновения обязательства. Существуют и более сложные методы отбора, основанные на задании критических значений уровня значимости, ошибки выборки, допустимого отклонения между отраженным в отчетности и исчисленного по выборочным данным размера дебиторской

задолженности и т.п. В этом случае определяют интервал выборки (по денежному измерителю) и каждый расчетный документ, на который падает граница очередного интервала, отбирается для контроля и анализа.

Этап 3. Проверяется реальность сумм дебиторской задолженности в отобранных расчетных документах. Могут проводиться акты сверки с контрагентами.

Этап 4. Оценивается существенность выявленных ошибок. При этом могут использоваться различные критерии. В мировой практике отклонение между учетными и подтвержденными в результате контрольной проверки суммами в размере, превышающем 10%, признается существенным, если отклонения варьируются между 5 и 10%, решение о его существенности принимает аналитик (управляющий, бухгалтер, аудитор) по своему усмотрению. Отклонение, не превышающее 5% признается несущественным. После обобщения результатов анализа, они распространяются на всю совокупность дебиторской задолженности и в виде выводов приводятся в соответствующем разделе отчета (годовой отчет, аналитическая записка, отчет аудитора и т.п.).

Вопрос о правомочности сопоставления дебиторской и кредиторской задолженностей имеет разные толкования, причем зачастую диаметрально противоположные. Аналитики допускают возможность такого сопоставления, весь анализ ликвидности и платежеспособности с использованием специальных финансовых коэффициентов основан на таком сопоставлении, но система бухучета придерживается другого мнения. Иногда считают, что дебиторская задолженность может быть любой, лишь бы она не превышала кредиторскую, и что при анализе следует принимать во внимание только разность между ними. Это мнение глубоко ошибочно, так как предприятие обязано погашать свою кредиторскую задолженность независимо от того, получает оно долги от своих дебиторов или нет. Поэтому при анализе дебиторскую и кредиторскую задолженность следует рассматривать отдельно: дебиторскую как средства, временно отвлеченные из оборота, а кредиторскую как средства, временно привлеченные в оборот. Отдельными положениями по бухгалтерскому учету не разрешается по отдельным счетам бухучета определять общий результат, так называемое «свернутое сальдо», например по сч. 71 «Расчеты с подотчетными лицами» - на этом счете должны числиться два сальдо-результата, один из них показывает, сколько предприятие должно подотчетным лицам (кредиторская задолженность), второй – какова задолженность подотчетных лиц перед предприятием (дебиторская задолженность).

Несмотря на то, что приведенные аргументы весьма весомы, в мировой учетно-аналитической практике сопоставление дебиторской и кредиторской задолженности – обычный и весьма распространенный аналитический прием.

Особое внимание уделяется анализу данных о резервах по сомнительным долгам и фактическим потерям, связанным с непогашением дебиторской задолженности. В России еще не накоплен опыт в исчислении резерва по сомнительным долгам. В западных странах в процессе подготовки отчетности чаще всего начисляют резерв в процентах по отношению к общей сумме кредиторской задолженности.

Проведенное министерством торговли США исследование показало, что доля безнадежных долгов находится в прямой зависимости от продолжительности периода, в течение которого дебитор обязуется погасить свою задолженность. При этом зависимость такова: в общей сумме дебиторской задолженности со сроком погашения 30 дней – около 4% относится к разряду безнадежной, при сроке 30-60 дней – 10%, 61-90 дней – 17%, 91-120 дней – 26%, при дальнейшем увеличении срока погашения на очередные 30 дней доля безнадежных долгов повышается на 3-4%.

Если подобную методику применить к Российской системе расчетов, где сроки измеряются не днями, а годами, то всю дебиторскую задолженность следовало бы отнести в разряд безнадежных долгов.

Оценщик вправе запросить у предприятия-кредитора материалы анализа дебиторской задолженности или ознакомиться с соответствующим разделом «Пояснительной записки» к последнему годовому отчету. Если такого анализа нет, оценщику лучше заручиться подтверждением предприятия-кредитора, что данные бухгалтерского баланса являются достоверными и оговорить в ограничительных условиях снятие с себя ответственности за недостоверность данных. Бремя ответственности за инвентаризацию и контроль задолженности, равно как и поиск и установление статуса дебиторов любых предприятий не входит в задачу оценщика. Оценщик только анализирует предоставленные заказчиком документы и на их основании делает свои выводы.

Существует два принципиальных подхода к оценке дебиторской задолженности. Первый подход - рыночный. Он может быть использован в тех случаях, когда долги дебитора продаются на рынке. Главным образом такими дебиторами являются банки или крупные компании. Если существует рынок долгов, то для определения стоимости дебиторской задолженности достаточно обратиться к котировкам стоимости долгов интересующего нас дебитора. Если долги данного дебитора не котируются, но анализ деятельности дебитора позволяет сделать вывод о схожести его положения с

положением тех предприятий, долги которых продаются, для оценки задолженности можно применить метод, сходный с методом рынка капитала при оценке бизнеса.

Второй подход связан с дисконтированием размера дебиторской задолженности в зависимости от сроков ее погашения. При этом ставка дисконта выбирается с учетом множества условий, среди которых - норма дохода предприятия-кредитора, стоимость заемного капитала для кредитора, ставка рефинансирования, история взаимоотношений дебитора и кредитора, результаты финансового анализа дебитора и многое другое. Наиболее точные результаты дает дисконтирование задолженности каждого дебитора в отдельности. Предварительным этапом такой работы должен стать финансовый анализ, как дебиторов, так и кредитора. Однако есть возможности производить дисконтирование дебиторской задолженности предприятия целиком, не разделяя ее на задолженность различных должников. В этом случае в качестве срока дисконтирования можно брать коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности (в днях), рассчитываемый при проведении финансового анализа предприятия-кредитора.

При оценке дебиторской задолженности следует также учитывать те штрафные санкции, которые могут быть наложены на дебитора в арбитражном порядке. Однако, в связи с большой сложностью и продолжительным сроком получения суммы штрафов, величина последних не окажет на скорректированную стоимость дебиторской задолженности существенного влияния.

Кроме этих двух подходов, в методике РОО упоминается и третий подход - с точки зрения затрат предприятия-кредитора, связанный со «старением» дебиторской задолженности. В настоящей работе мы раскрыли этот подход и результаты, полученные с этих позиций адекватны результатам, полученным доходным подходом. Таким образом, опробованная нами методика может быть вполне использована для расчета текущей стоимости дебиторской задолженности, если нет возможности для анализа балансов дебиторов.

Наиболее сложными вопросами остаются расчет сроков и ставок дисконтирования, а также финансовый анализ дебиторов и кредиторов. В предлагаемой методике анализ предприятий-дебиторов не проводится, все риски и их изменения учитываются в ставке дисконтирования.

При оценке больших массивов дебиторской задолженности оценщик физически не сможет провести финансовый анализ всех дебиторов, поэтому проводится финансовый анализ только предприятия-кредитора. Оценка проводится из следующих критериев:

1. Период образования
2. Характеристика задолженности - срочная или просроченная.
3. Принадлежности предприятия - дебитора (бюджетные, промышленные, торговые, малый бизнес и т.п. Отдельно выделяются должники-банкроты или ликвидированные предприятия – при наличии данных).

2.3.3 Затратный подход

На основании изложенных примеров мы рассмотрели обесценивание дебиторской задолженности в зависимости от 2-х факторов: инфляции и процентов за пользование чужими денежными средствами (ссудой банка), то есть косвенных потерь кредитора из-за отвлечения оборотных средств. В конечном итоге, определяется остаточная стоимость дебиторской задолженности с учетом затрат кредитора на поддержание уровня дебиторской задолженности.

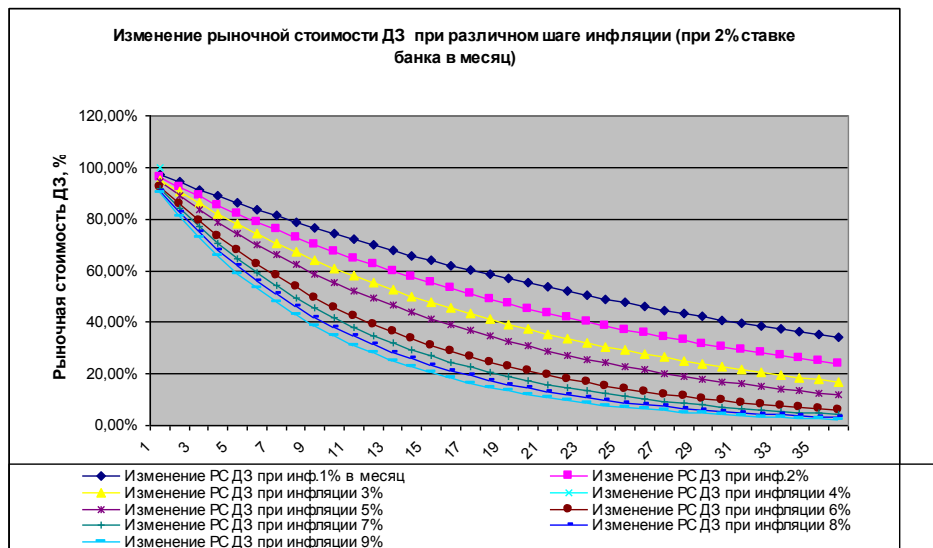


График 1. Зависимость изменения рыночной стоимости дебиторской задолженности от периода образования и темпов инфляции при постоянной ставке банковского процента.

Методы финансовой математики позволяют оценщику получить текущую стоимость дебиторской задолженности на момент оценки процедурой дисконтирования номинальной стоимости дебиторской задолженности с периода ее образования, т.е с учетом косвенных потерь предприятия – кредитора.

Ставка дисконтирования для расчета текущей стоимости «старения» дебиторской задолженности устанавливается для каждого долга индивидуально в зависимости от времени образования долга. Общая ставка дисконтирования определяется по формуле Фишера:

$$R_{\text{зп}} = R_p + I + R_p \cdot I$$

Где $R_{\text{зп}}$ - номинальная ставка (с учетом инфляции)

R_p - реальная ставка (без учета инфляции) – в качестве реальной ставки принимается ставка банка по кредитам. Выбор и обоснование ставки должно быть предоставлено оценщику. Принимается месячная ставка в % или долях единицы.

I - уровень инфляции в % или долях единицы.

График изменения рыночной стоимости дебиторской задолженности наглядно иллюстрирует зависимость от уровня инфляции при постоянной ставке банковского процента. Ставка банковского процента для упрощения расчетов принимается на момент оценки, но в случае необходимости оценщик может рассчитывать ставку по периодам.

Пример № 2.

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности затратным подходом.

Дата оценки 01.01.02. Период образования задолженности 31.03.2000 г. Номинальная стоимость дебиторской задолженности 87 485 рублей.

Шаги расчета.

1. Определяется период с момента образования дебиторской задолженности. (21 месяц) поквартально. (2, 3, 4 кварталы 2000 года, все кварталы 2001 года.)

2. Определяется среднемесячный темп инфляции за прошедший период. Поскольку оцениваемая дебиторская задолженность образована в различные сроки, для расчета потерь кредитора в затратном подходе нами применялся индекс ИРИП⁵ – официальный индекс – дефлятор, применяемый для индексации стоимости основных фондов и иного имущества предприятий при их реализации в целях определения налогооблагаемой прибыли, установлен Постановлением Правительства РФ от 21.03.96 № 315, публикуется ежеквартально Госкомстатом РФ в официальных изданиях 20 числа месяца, следующего за отчетным кварталом. Индекс рассчитывается по сравнению с концом предыдущего квартала. Индекс на период образования задолженности принимается равным 1. Для нашего примера индекс ИРИП (в долях единицы) составил:

2000 г. 2 кв	1,065
2000 г. 3 кв	1,078
2000 г. 4 кв	1,081
2001 г. 1 кв - 4 кв	1,094

Общий индекс за весь период определяется перемножением индексов:

$$1,065 \cdot 1,078 \cdot 1,081 \cdot 1,094 = 1,36$$

Среднемесячный темп инфляции за прошедший период составил $(1,36 - 1) / 21$ месяц = 0,017034 = 1,7034%. Можно рассчитывать степенной показатель инфляции

3. Для учета косвенных потерь от неполучения процентов за использование дебиторами средств предприятия «АВС» в размере процентов по альтернативным инвестициям – банковских кредитов по ссудам - плата за пользование кредитом принята в размере 24% годовых – процент, установленный

⁵ В связи с тем, что с 01.04.02. индекс ИРИП официально отменен, следует применять любой другой индекс инфляции. В зависимости от принадлежности предприятия-кредитора можно применять индексы инфляции цен-производителей или индекс потребительских цен.

Сбербанком РФ для коммерческих кредитов на 01.01.2001 г. Месячная ставка процента составит: 24% : 12 месяцев = 2% в месяц.

4. Рассчитывается ставка дисконтирования по формуле Фишера

$$R_n = R_p + I + R_p * I$$

$$R_n = 2\% + 1.7034\% + 2\% * 1.7034\% = 3.7375\% \text{ в месяц}$$

5. Определяется фактор текущей стоимости по формуле:

$$1 / (1 + R_n)^n = 1 / (1 + 3.7375\%) \quad I_{\text{№}} = 0,46275$$

6. Балансовая (номинальная) стоимость дебиторской задолженности дисконтируется (умножается) на фактор текущей стоимости. Определяется рыночная стоимость дебиторской задолженности затратным подходом.

$$87\,485 * 0,46275 = 40\,483,77 \text{ рублей или } 46,3\% \text{ от балансовой (номинальной) стоимости.}$$

Расчет удобно проводить в табличном виде для каждого дебитора. Если количество дебиторов невелико, можно сделать отдельные таблицы, как в приводимом примере.

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности затратным подходом

(пример № 2)

Предприятие-дебитор "Интер" ЗАО

Дата возникновения 31.03.2000

№ п/п	Показатели	Дебиторская задолженность Всего, руб.	Текущая задолженность руб. до 12 мес.	Просроченная задолж. руб. до 36 мес.	Безнадёжная задолжен. руб. св. 36 мес.
1	Балансовая стоимость, рублей	87 485		87 485	
2	Период просрочки, месяцев			21	
	Затратный подход				
3	Корректировка на индекс инфляции ИРИП				
	2000 г. 2 кв	1,065			
	2000 г. 3 кв	1,078			
	2000 г. 4 кв	1,081			
	2001 г. 1 кв -4 кв	1,094			
	Всего/среднемесячная	1,36		1,70%	
4	Банковская ставка по кредитам				
	годовая/месячная	24%		2,00%	
5	Ставка дисконта, мес.			3,74%	
6	Фактор текущей ст-сти	0,46275		0,46275	
7	Настоящая стоимость ДЗ (PV), руб	40483,77		40483,77	
8	% от балансовой ст-сти			46,3%	

Если количество дебиторов значительно, делается общая таблица.

Расчетные значения дисконтированной стоимости дебиторской задолженности в % от номинальной стоимости в зависимости от срока образования для различных месячных ставок дисконта приведены в Приложении № 1. Ставка дисконта рассчитывается с учетом инфляции.

2.3.4 Сравнительный подход

Совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними; может быть использован в тех случаях, когда долги дебитора достаточно широко продаются на рынке, главным образом тогда, когда дебиторами являются крупные компании, рынок долгов которых достаточно развит, и стоимость задолженности можно достаточно несложно определить по котировкам стоимости долговых обязательств дебитора.

2.3.5 Доходный подход

В соответствии с действующим законодательством период взыскания дебиторской задолженности исчисляется тремя годами. Это правило не применяется в том случае, если предприятие-дебитор находится в процедуре банкротства и установлен мораторий на право требования дебиторской задолженности. Тогда период права требования определяется из срока моратория. При этом из общего срока в три года, или в 36 месяцев нами в затратном подходе для продавца прав требования дебиторской задолженности учитывается срок от периода образования дебиторской задолженности за минусом сроков расчетов, обусловленных договорами, а для покупателя- оставшийся срок до 36 месяцев. Если продавец имел дебиторскую задолженность в течение 20 месяцев, то покупателю для ее взыскания остаются 16 месяцев. В течение этого срока покупатель должен обеспечить взыскание.

В качестве будущей стоимости, которую приобретет инвестор, принимается балансовая стоимость дебиторской задолженности. Проценты, которые он может получить с дебитора за пользование чужими денежными средствами в размере 2/3 ставки рефинансирования, а так же судебные издержки и налоги в расчете не учитываются.

Расчеты проводятся на основе дисконтирования суммы задолженности на весь период ее возможного погашения (на оставшийся срок до 36 месяцев).

Для расчета текущей стоимости дебиторской задолженности для инвестора, приобретающего эту задолженность с целью выгодно вложить свои средства, необходимо:

- определить требуемую инвестором ставку доходности на инвестиции;
- рассчитать ожидаемый уровень инфляции;
- рассчитать риски инвесторов;
- рассчитать коэффициент изменения совокупного риска;
- определить нормы дисконтирования для будущих поступлений;
- выполнить дисконтирование номинальной стоимости дебиторской задолженности.

Норма дисконтирования, применяемая для пересчета будущего денежного потока (номинальной стоимости дебиторской задолженности) в настоящую стоимость, является в основном функцией риска инвестиций в рассматриваемый проект.

Для определения настоящей стоимости дебиторской задолженности на момент оценки (покупки) для прогнозируемого периода применялась формула:

$$V_k = C_k / (1 + I_k), k = 1 \dots n$$

Здесь C_k – прогнозируемый денежный поток k -го периода проекта (номинальная стоимость дебиторской задолженности);

I_k – прогнозируемая норма дисконтирования для k -го периода

n – срок проекта в месяцах (срок взыскания дебиторской задолженности).

При этом применяются следующие допущения:

1) Не учитываются возможные рассрочки платежей и кредитные средства – предусматривается единовременная оплата в момент покупки. Для других условий финансирования необходимо проведение дополнительных расчетов.

2) Ставка дисконтирования и все ее составляющие на будущий период прогнозируются постоянными. При изменении ставок необходимо построение денежного потока по периодам.

3) Индекс инфляции и риски рассчитываются на момент оценки и прогнозируются на весь последующий период постоянными.

Для оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности должна быть определена ставка дисконтирования.

3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.1. ОЦЕНИВАЕМЫЕ ПРАВА

По информации предоставленной Заказчиком, подлежащая оценке Дебиторской задолженности ООО «Юнит-Строй» перед ООО «Строй-Ресурс».

Сумма дебиторской задолженности согласно Исполнительному листу составляет 468 233,25 руб. по состоянию на 14.07.2015 г.

Описание объекта оценки составлено на основании документов, предоставленных Заказчиком.

В соответствии с ч.2 ст.266 НК РФ безнадежными долгами (долгами, нереальными ко взысканию) признаются долги, по которым

- истек установленный срок исковой давности,
- в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его исполнения, на основании акта государственного органа или ликвидации организации.

В соответствии со ст.ст. 195, 196 ГК РФ **исковой давностью** признается срок для защиты права по иску лица, право которого нарушено. Общий срок исковой давности устанавливается в три года.

Под правом лица, подлежащим защите судом, понимается субъективное гражданское право конкретного лица. Устанавливая временные границы для защиты через суд (общей юрисдикции, арбитражный суд, третейский суд) прав, исковая давность охраняет как интересы управомоченного, так и его контрагента, правовая сфера которого не должна находиться бесконечно в состоянии неопределенности, под угрозой судебного решения против него. Тем самым исковая давность способствует устойчивости гражданского оборота.

При определении даты начала течения срока исковой давности надо учитывать, что исковая давность исчисляется не с момента возникновения задолженности, а с момента, когда налогоплательщик узнал или должен был узнать о нарушении своего права (ст. 200 ГК РФ). Отсчет срока начинается после того, как прошел период, установленный договором для исполнения обязательства.

В ст. 203 ГК РФ установлено, что срок исковой давности может прерываться, а после перерыва отсчитываться заново.

Перерыв течения срока исковой давности означает, что время, истекшее до перерыва, утрачивает свое значение. Срок исковой давности начинается заново со дня перерыва. Время, истекшее до перерыва, в новый срок не засчитывается.

По закону два обстоятельства способны прервать исковую давность:

- предъявление иска в установленном порядке, когда кредитор обращается с иском в суд (однако если суд оставляет иск без рассмотрения, то срок исковой давности по нему не прерывается);
- совершение обязанным лицом действий, свидетельствующих о признании долга (в тех случаях, когда должник признает долг).

Действиями должника, свидетельствующими о признании своего долга, могут быть:

- частичная оплата задолженности;
- уплата процентов за просрочку платежа;
- обращение к кредитору с просьбой об отсрочке платежа;
- подписание акта сверки задолженности, т.е. письменное подтверждение признания наличия задолженности;
- заявление о зачете взаимных требований.

Согласно ч.1 ст.61 ГК РФ **ликвидация юридического лица** влечет его прекращение без перехода прав и обязанностей в порядке правопреемства к другим лицам. Ликвидация должника также является одним из оснований прекращения обязательств (ст.419 ГК РФ).

Кроме того, все хозяйственные операции, проводимые организацией, должны оформляться **оправдательными документами**. Эти документы служат первичными учетными документами, на основании которых ведется бухгалтерский учет (ч.1 ст.9 ФЗ «О бухгалтерском учете» от 21.11.1996г. № 129-ФЗ).

На основании вышеизложенного, для предприятий дебиторская задолженность приравнивается к нулю если:

- в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие ликвидации организации,
- отсутствуют первичные оправдательные документы,
- истек установленный срок исковой давности.

Проверка подлинности правоустанавливающих документов, а так же наличие или отсутствие прав третьих лиц на объект оценки, Оценщиком не проводилась.

3.2. КОЛИЧЕСТВЕННАЯ И КАЧЕСТВЕННАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.2.1. Общий перечень дебиторской задолженности

Таблица 3.2.

Наименование	ИНН	Дата формирования	Остаток на 01.04.2016
ООО «ЮНИТ-Строй»	468 233,25	14.07.2015 г.	468 233,25

Таблица 3.3.

Перечень дебиторской задолженности

№ п/п	Наименование	Дата формирования	Остаток на 01.04.2016	Результат Исполнительного производства	Дата окончания исполнительного производства	Судья АС СО/ Суд	№ дела	Судебный акт	Дата судебного акта (утверждения размера задолженности)	Присужденная сумма, руб.
1	ООО ЮНИТ-Строй	14.07.2015	468 233,25			АС Свердловской области	А60-57933/2014	Решение	14.07.2015	468 233,25

3.2.2 Дебиторская задолженность ликвидированных дебиторов

Согласно сведениям, полученным от заказчика, дебитор не ликвидирован.

3.2.3 Дебиторская задолженность, неподтвержденная первичными документами

В отношении всех оцениваемых дебиторов представлены подтверждающие документы, дата возникновения задолженности взята согласно указанным выше актам.

3.2.4 Дебиторская задолженность, подтвержденная дебиторами

Согласно п.1 ч.1 ст.161 ГК РФ сделки юридических лиц между собой и с гражданами должны совершаться в простой письменной форме, за исключением сделок, требующих нотариального удостоверения (квалифицированная письменная форма).

Все хозяйственные операции, проводимые организацией, должны оформляться оправдательными документами. Эти документы служат первичными учетными документами, на основании которых ведется бухгалтерский учет (ч.1 ст.9 ФЗ «О бухгалтерском учете» от 21.11.1996г. № 129-ФЗ).

В составе оцениваемой дебиторской задолженности, задолженность, подтвержденная дебиторами, отсутствует.

3.2.5 Дебиторская задолженность, безнадежная к взысканию

Анализ представленных документов показал, что действий, свидетельствующих о признании долга, дебиторами не совершалось (отсутствуют акты сверок расчетов, письма о признании долга, документы о частичном погашении требований и прочее).

Таблица 3.3

№ п/п	Наименование	Дата формирования	Остаток на 01.04.2016	Результат Исполнительного производства	Дата окончания исполнительного производства	Судья АС СО/ Суд	№ дела	Судебный акт	Дата судебного акта (утверждения размера задолженности)	Присужденная сумма, руб.
1	ООО ЮНИТ-Строй	14.07.2015	468 233,25			АС Свердловской области	А60-57933/2014	Решение	14.07.2015	468 233,25

Согласно бухгалтерской документации отчетности ООО «Юнит-Строй», организация имеет отрицательный финансовый результат начиная с 2014 года, а так же размер кредиторской задолженности превышающий размер активов. Отсюда, оценщик делает вывод, что взыскать задолженность с данной организации не представляется возможным.

3.2.6 Надлежаще истребованная дебиторская задолженность

Вся дебиторская задолженность, подлежащая оценке в рамках настоящего отчета, не является надлежаще истребованной.

4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ОБЩЕЙ ПОЛИТИЧЕСКОЙ И СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОБСТАНОВКИ В СТРАНЕ И РЕГИОНЕ РАСПОЛОЖЕНИЯ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ НА РЫНОК ОЦЕНИВАЕМОГО ОБЪЕКТА

ОБЗОР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РФ⁶

Основные тенденции социально-экономического развития Российской Федерации в январе-феврале 2016 года.

Таблица 4.1

Основные показатели развития экономики, %, г/г

	2015 год		2016 год			
	февр.	янв.-февр.	январ.	февр.	февр. (с исключ. сезон. и календ. факт., к пред. п-ду) ¹⁾	янв.-февр.
ВВП ¹⁾	98,2	98,3	97,3	99,4	0,0	98,4
Индекс потребительских цен, на конец периода ²⁾	102,2	106,2	101,0	100,6		101,6
Индекс промышленного производства ³⁾	98,4	99,6	97,3	101,0	0,1	99,3
Обрабатывающие производства	97,2	98,5	94,4	99,0	0,4	96,8
Индекс производства продукции сельского хозяйства	103,2	103,0	102,5	103,1	0,0	102,8
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»*	96,5	95,0	95,8	100,4	1,0	98,3
Ввод в действие жилых домов	147,2	136,9	88,7 ⁴⁾	76,9		82,8
Реальные располагаемые денежные доходы населения ⁵⁾	98,6 ⁶⁾	97,6 ⁶⁾	93,7	93,1	-0,7	93,3
Реальная заработная плата работников организаций	92,6 ⁶⁾	92,0 ⁶⁾	96,4 ⁴⁾	97,4 ⁷⁾	0,4	96,9 ⁷⁾
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата работников организаций, руб.	31325	31099	32660 ⁴⁾	32990 ⁷⁾		32825 ⁷⁾
Уровень безработицы к рабочей силе	5,8		5,8	5,8 ⁵⁾	5,4	
Оборот розничной торговли	93,0	94,7	92,7	94,1	-0,2	93,4
Объем платных услуг населению	98,9 ⁶⁾	99,8 ⁶⁾	96,9	99,6	0,6	98,3
Экспорт товаров, млрд. долл. США	29,2	56,9	17,6	20,8 ⁸⁾		38,4 ⁸⁾
Импорт товаров, млрд. долл. США	15,5	27,8	9,7	12,9 ⁸⁾		22,6 ⁸⁾
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	57,3	51,8	28,5	30,3		29,5

* Начиная с января 2016 г. в объем работ по виду деятельности «Строительство» включаются работы, выполненные хозяйственным способом, индексы физического объема рассчитаны по сопоставимому кругу хозяйствующих субъектов.

1) Оценка Минэкономразвития России.

2) Январь, февраль - в% к предыдущему месяцу, январь-февраль - в% к декабрю предыдущего года.

3) Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды".

4) Данные изменены за счет получения отчетных данных.

5) Предварительные данные.

6) Без учета сведений по Республике Крым и г. Севастополю.

7) Оценка Росстата. 8) Оценка.

По оценке Минэкономразвития России, в феврале 2016 года произошла остановка спада экономической активности. Индекс ВВП с исключением сезонности составил 0,0% к предыдущему месяцу против -0,1 в январе. Положительную динамику с сезонной корректировкой показало промышленное производство в целом (за счет добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств).

В годовом выражении, по оценке Минэкономразвития России, в феврале ВВП показал снижение на 0,6%, а с исключением фактора високосного года темп роста сохранился на уровне января 2016 года

⁶ <http://economy.gov.ru/minrec/activity/sections/macro/monitoring/monitoring2016month2>

(-2,7 процента).

В промышленном производстве в целом с исключением сезонной и календарной составляющих после спада в ноябре-декабре, в январе восстановился рост, а в феврале он несколько замедлился (январь – 0,3%, февраль – 0,1%). Зафиксировано увеличение добычи полезных ископаемых (0,5%) и обрабатывающих производств (0,4%), в то время как производство электроэнергии, газа и воды сократилось (-1,7 процента).

В секторе промежуточного спроса в феврале продолжилось сокращение в целлюлозно-бумажном производстве; издательской и полиграфической деятельности, в производстве кокса и нефтепродуктов, производстве прочих неметаллических минеральных продуктов; после небольшого роста в январе вновь сократился рост в химическом производстве, восстановился рост в производстве резиновых и пластмассовых изделий, продолжилась стабилизация в обработке древесины и производстве изделий из дерева; после сокращения в декабре продолжается рост в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий.

Из потребительских отраслей в феврале сократилось производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака, текстильное и швейное производство; восстановился рост производства кожи, изделий из кожи и производство обуви.

В отраслях машиностроительного комплекса сократилось производство машин и оборудования, производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования; восстановился рост в производстве транспортных средств и оборудования.

По виду деятельности «Строительство», по оценке Минэкономразвития России, в феврале динамика с исключением сезонного фактора вновь показала положительное значение (1,0%) после спада в январе на 1,5 процента (ноябрь – 0,7%, декабрь – 0,1%).

Производство продукции сельского хозяйства в феврале с исключением сезонности стабилизировалось после снижения в январе на 0,2 процента.

Оборот розничной торговли в феврале с учетом сезонной корректировки показал замедление темпов снижения до -0,2%, тогда как в январе он составлял -0,4 процента.

После стабилизации в январе, в феврале показатель платных услуг населению впервые с июня 2015 года перешел в область положительных значений и составил с исключением сезонного фактора 0,6 процента (в основном за счет фактора високосного года).

Безработица продолжает снижение и в феврале 2016 г. ее уровень (с исключением сезонного фактора) составил 5,4 % от рабочей силы (экономически активного населения).

После продолжающегося с середины прошлого года периода спада второй месяц подряд отмечается рост реальной заработной платы с исключением сезонного фактора. Так, в феврале текущего года, по предварительным данным, рост составил 0,4 % (в январе с учетом уточненных данных – 1,1 процента).

Реальные располагаемые доходы с исключением сезонного фактора продолжают снижаться, хотя интенсивность снижения в феврале оказалась ниже январской: сокращение в феврале 2016 г. составило 0,7 % после снижения на 1,2 % в январе текущего года.

Экспорт товаров в феврале 2016 г., по оценке, составил 20,8 млрд. долл. США (71,0 % к февралю к 2015 года.).

Импорт товаров в феврале 2016 г., по оценке, составил 12,9 млрд. долл. США (снижение на 17,0 % к январю 2015 года).

Положительное сальдо торгового баланса в феврале 2016 г., по оценке, составило 7,9 млрд. долл. США, относительно февраля 2015 г. снизилось на 42,6 процента. По данным Росстата, в феврале 2016 г. индекс потребительских цен составил 100,6% (в феврале 2015 г. – 102,2%).

ОБЗОР СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ СВЕРДЛОВСКОЙ ОБЛАСТИ В ЯНВАРЕ-ФЕВРАЛЕ 2016 ГОДА⁷

Индекс промышленного производства, по данным Территориального органа Федеральной службы государственной статистики по Свердловской области, в январе-феврале 2016 года, продолжая ежемесячную положительную динамику, составил 123,6% к уровню января-февраля 2015 года. По видам деятельности индексы производства в январе-феврале 2016 года к уровню января-февраля 2015 года составили:

- добыча полезных ископаемых – 126,0%,
- обрабатывающие производства – 125,8%,
- производство и распределение электроэнергии, газа и воды – 111,6%.

В январе-феврале 2016 года по сравнению с уровнем соответствующего периода 2015 года рост физических объемов производств среди обрабатывающих производств отмечен:

⁷ <http://economy.midural.ru/content/itogi-socialno-ekonomicheskogo-razvitiya-sverdlovskoy-oblasti-v-yanvare-fevrale-2016-goda>

- в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования – рост в 2,5 раза к уровню января-февраля 2015 года,

- в производстве машин и оборудования – в 1,6 раза,
- в производстве транспортных средств и оборудования – на 16,1%,
- в химическом производстве – на 8,5%,
- в обработке древесины и производстве изделий из дерева – на 5,3%,
- в производстве пищевых продуктов, включая напитки – на 4,7%,
- в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий – на 4,5%.

Объем отгруженной промышленной продукции по полному кругу организаций Свердловской области в январе-феврале 2016 года в действующих ценах составил 260,7 млрд. рублей, или 96,6% к уровню января-февраля 2015 года. Снижение темпов роста объема отгруженной промышленной продукции связано, главным образом, с высокой базой прошлого года и конъюнктурой мировых валютных рынков.

В обрабатывающих производствах в январе-феврале 2016 года объем отгруженной продукции составил 217,3 млрд. рублей, или 93,4% к уровню января-февраля 2015 года.

Объем отгруженной продукции по виду деятельности «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» составил 35,6 млрд. рублей, или 116,0% к уровню января-февраля 2015 года, по виду деятельности «добыча полезных ископаемых» - 7,8 млрд. рублей, или 97,7%.

Жилищное строительство

По данным Свердловскстата, в январе-феврале 2016 года за счет всех источников финансирования введены в эксплуатацию жилые дома общей площадью 295,9 тыс. кв. метров, или 53,2% к уровню января-февраля 2015 года.

Индивидуальными застройщиками построено 36,8% введенного жилья (108,8 тыс. кв. метров), или 33,6% к уровню января-февраля 2015 года.

Строительство

Объем работ, выполненных собственными силами по виду деятельности «строительство», в январе-феврале 2016 года составил 10,6 млрд. рублей, или 85,9% к уровню января-февраля 2015 года в сопоставимых ценах.

Транспорт

Грузооборот автомобильного транспорта в январе-феврале 2016 года составил 465,7 млн. тонно-км, или 107,6% к уровню января-февраля 2015 года.

Автомобильным транспортом в январе-феврале 2016 года перевезено 4,4 млн. тонн грузов, что на 5,8% ниже уровня соответствующего периода предыдущего года.

Сельское хозяйство

Объем продукции сельского хозяйства, произведенной хозяйствами всех категорий, в январе-феврале 2016 года увеличился на 2,1% по сравнению с уровнем января-февраля 2015 года в сопоставимых ценах.

В январе-феврале 2016 года в хозяйствах всех категорий увеличилось производство мяса скота и птицы на убой (в живом весе) на 10,6% к уровню января-февраля 2015 года, производство яиц - на 4,4%, производство молока - на 1,7%.

Потребительский рынок

Оборот розничной торговли в Свердловской области за январь-февраль 2016 года составил, по данным Свердловскстата, 160,3 млрд. рублей, что в сопоставимых ценах на 5,8% ниже уровня соответствующего периода 2015 года.

Оборот общественного питания в январе-феврале 2016 года сложился в сумме 7,8 млрд. рублей, что на 16,4% в сопоставимых ценах ниже уровня января-февраля 2015 года.

Рынок труда

Численность безработных, официально зарегистрированных в органах службы занятости, на 01 марта 2016 года составила 37399 человек (на 01.03.2015 – 30755 человек).

Уровень регистрируемой безработицы на 01 марта 2016 года 1,64 процента (на 01.03.2015 – 1,35 процента).

По статистическим данным за январь 2016 года

Заработная плата

В январе 2016 года среднемесячная заработная плата одного работника по полному кругу организаций Свердловской области составила 29961,9 рубля (104,3% к уровню января 2015 года).

Заработная плата работников крупных и средних организаций Свердловской области в указанном периоде составила 33470 рублей.

Выше среднеобластного значения заработная плата сложилась в таких видах экономической деятельности, как производство и распределение электроэнергии, газа и воды (на 22,3%),

металлургическое производство (на 21,3%), производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (на 13,8%), добыча полезных ископаемых (на 13,7%), транспорт и связь (на 13,0%) и ряде других.

В числе лидеров по темпам роста заработной платы в Свердловской области находятся деревообрабатывающая промышленность (112,8% к уровню января–2015 года), химическое производство (107,8%), оптовая и розничная торговля (107,7%), металлургическое производство (107,3%).

Положительная динамика заработной платы отмечается в «бюджетных» отраслях, где по отдельным позициям рост составил до 106,7% к январю 2015 года. Это обеспечивается в ходе выполнения Правительством Свердловской области социальных обязательств, установленных Указом Президента Российской Федерации от 07 мая 2012 года № 597 «О мероприятиях по реализации государственной социальной политики».

Финансы

В январе 2016 года прибыль прибыльных организаций составила 16,8 млрд. рублей, что составило 44,1% к уровню января 2015 года.

При этом по отдельным видам деятельности отмечен рост прибыли к уровню соответствующего периода предыдущего года, среди них: «производство транспортных средств и оборудования» (в 3,1 раза), «строительство» (в 1,7 раза), «производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака» (в 1,5 раза), «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» (в 1,3 раза), «предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг» (114,8%).

Демографическая ситуация

В январе 2016 года в Свердловской области:

- родилось 4,5 тыс. детей (100,9% к уровню января 2015 года);
- умерло 5,4 тыс. человек (98,1% к уровню января 2015 года).

Естественная убыль населения составила 895 человек.

5.ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

5.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМОГО ОБЪЕКТА ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Обесценивание дебиторской задолженности зависит от 2-х факторов: инфляции и процентов за пользование чужими денежными средствами (ссудой банка), то есть косвенных потерь кредитора из-за отвлечения оборотных средств. В конечном итоге, определяется остаточная стоимость дебиторской задолженности с учетом затрат кредитора на поддержание уровня дебиторской задолженности.

Методы финансовой математики позволяют оценщику получить текущую стоимость дебиторской задолженности на момент оценки процедурой дисконтирования номинальной стоимости дебиторской задолженности с периода ее образования, т.е. с учетом косвенных потерь предприятия – кредитора.

Ставка дисконтирования для расчета текущей стоимости «старения» дебиторской задолженности устанавливается для каждого долга индивидуально в зависимости от времени образования долга. Общая ставка дисконтирования определяется по формуле Фишера:

$$R_{\text{зп}} = R_p + I + R_p * I$$

Где **R_{зп}**- номинальная ставка (с учетом инфляции)

R_p- реальная ставка (без учета инфляции) – в качестве реальной ставки принимается ставка банка по кредитам. Выбор и обоснование ставки должно быть предоставлено оценщику. Принимается месячная ставка в % или долях единицы.

I- уровень инфляции в % или долях единицы.

График изменения рыночной стоимости дебиторской задолженности наглядно иллюстрирует зависимость от уровня инфляции при постоянной ставке банковского процента. Ставка банковского процента для упрощения расчетов принимается на момент оценки, но в случае необходимости оценщик может рассчитывать ставку по периодам.

Для предприятий величина рыночной стоимости дебиторской задолженности приравнивается к нулю если:

- в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие ликвидации организации,
- отсутствуют первичные оправдательные документы,
- наличие подтверждения о невозможности взыскания задолженности.
- истек установленный срок исковой давности (36 месяцев).

Вся оцениваемая дебиторская задолженность принимается нами в целях оценки как обоснованная и подтвержденная первичными оправдательными документами, таким образом, в рамках оцениваемой задолженности, лишь рыночная стоимость задолженности, срок возникновения которой превышает 36 месяцев на дату оценки может быть принята равной нулю.

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности затратным подходом.

Шаги расчета.

1. Определяется период с момента образования дебиторской задолженности.
2. Определяется среднемесячный темп инфляции за **прошедший период**.

По данным интернет-сайтов Госкомстата России и консультационно-правовой системы Гарант темп инфляции (изменение индекса потребительских цен по отношению к предыдущему месяцу) в период с марта 2013 года по апрель 2016 года составил^{8,9}: **41,76%**.

Данный показатель (инфляция за 36 месяцев) необходимо перевести в ежемесячный темп инфляции:

$$41,76\% / 36 = 1,16\%$$

⁸ <http://base.garant.ru/149900/>

⁹ http://www.gks.ru/bgd/free/b04_03/lssWWW.exe/Stg/d04/66.htm



3. Согласно применяемой методике, для учета косвенных потерь от неполучения процентов за использование дебиторами средств предприятия может быть принята процентная ставка в пределах от величины ставки рефинансирования, до величины ставки по кредитам коммерческих банков. Для целей настоящей оценки, плата за пользование средствами (дебиторской задолженностью) принята в размере 8,25% годовых – т.е. в размере ставки рефинансирования ЦБ РФ, установленной на дату оценки¹⁰.
Месячная ставка процента составит: 8,25% / 12 месяцев = **0,6875%** в месяц.

4. Рассчитывается ставка дисконтирования по формуле Фишера

$$R_n = R_p + I + R_p * I$$

$$R_n = 0,6875 + 1,16 + 0,6875 * 1,16 = \mathbf{2,645\%}$$

5. Определяется фактор текущей стоимости (полный расчет представлен в Приложении 1 к настоящему отчету) по формуле:

$$1 / (1 + R_n)^n$$

Таблица 5.1

Наименование	Сумма долга, руб.	Срок просрочки, мес.	Ставка дисконтирования (фактор текущей стоимости)
ООО «ЮНИТ-Строй»	468 233,25	9	0,73

6. Номинальная стоимость дебиторской задолженности дисконтируется (умножается) на фактор текущей стоимости. Определяется рыночная стоимость дебиторской задолженности затратным подходом.

Таблица 5.2

Наименование	Сумма долга, руб.	Ставка дисконтирования.	Рыночная стоимость задолженности, руб.
ООО «ЮНИТ-Строй»	468 233,25	0,73	325 557

Согласно бухгалтерской документации отчетности ООО «Юнит-Строй», организация имеет отрицательный финансовый результат начиная с 2014 года, а так же размер кредиторской задолженности превышающий размер активов. Отсюда, оценщик делает вывод, что взыскать задолженность с данной организации не представляется возможным.

Итого величина стоимости дебиторской задолженности как кредитора, определенная в рамках затратного подхода с учетом округления составила:

Таблица 5.3

Наименование	ИНН	ОГРН	Размер долга, руб.	Стоимость, руб.
ООО «ЮНИТ-Строй»	6670050449	1046603487501	468 23,25	0

5.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Сравнительный подход к оценке прав требования, в рамках настоящего отчета, может быть использован в тех случаях, когда долги дебитора достаточно широко продаются на рынке, главным образом тогда, когда дебиторами являются крупные компании, рынок долгов которых достаточно развит, и стоимость задолженности можно достаточно несложно определить по котировкам стоимости долговых обязательств дебитора. *Если долги дебиторов не котируются, как в рассматриваемом нами случае, то, в связи с вышеизложенным, применение сравнительного подхода в рамках настоящей работы невозможно.*

5.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

В соответствии с действующим законодательством период взыскания дебиторской задолженности исчисляется тремя годами. Это правило не применяется в том случае, если предприятие-дебитор находится в процедуре банкротства и установлен мораторий на право требования дебиторской задолженности. Тогда период права требования определяется из срока моратория. При этом из общего срока в три года, или в 36 месяцев нами в затратном подходе для продавца прав требования дебиторской задолженности учитывается срок от периода образования дебиторской задолженности за минусом сроков расчетов, обусловленных договорами, а для покупателя- оставшийся срок до 36 месяцев. Если продавец имел дебиторскую задолженность в

¹⁰ http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm

течение 1 месяц, то покупателю для ее взыскания остаются 35 месяцев. В течение этого срока покупатель должен обеспечить взыскание.

В качестве будущей стоимости, которую приобретет инвестор, принимается балансовая стоимость дебиторской задолженности. Проценты, которые он может получить с дебитора за пользование чужими денежными средствами в размере 2/3 ставки рефинансирования, а так же судебные издержки и налоги в расчете не учитываются.

Расчеты проводятся на основе дисконтирования суммы задолженности на весь период ее возможного погашения (на оставшийся срок до 36 месяцев).

Для расчета текущей стоимости дебиторской задолженности для инвестора, приобретающего эту задолженность с целью выгодно вложить свои средства, необходимо:

- определить требуемую инвестором ставку доходности на инвестиции;
- рассчитать ожидаемый уровень инфляции;
- рассчитать риски инвесторов;
- рассчитать коэффициент изменения совокупного риска;
- определить нормы дисконтирования для будущих поступлений;
- выполнить дисконтирование номинальной стоимости дебиторской задолженности.

Норма дисконтирования, применяемая для пересчета будущего денежного потока (номинальной стоимости дебиторской задолженности) в настоящую стоимость, является в основном функцией риска инвестиций в рассматриваемый проект.

Как было отмечено выше, данный подход может быть применен либо когда есть возможность анализа финансового состояния отдельных дебиторов, либо с использованием неких экспертных коэффициентов. В рамках настоящего отчета, для оценки прав требования дебиторской задолженности населения и организаций, проведение финансового анализа должников невозможно. Применение же экспертных коэффициентов, по нашему мнению, не отвечает цели оценки – определение **рыночной** стоимости, так как такой подход опирается не на конкретные факты хозяйственной деятельности должников, а на экспертные предположения авторов методики.

Таким образом, оценщик пришел к выводу, что применение методов доходного подхода в рамках настоящего отчета невозможно.

5.4. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Расчет рыночной стоимости оцениваемого имущества производился только затратным подходом. Соответственно, стоимость, полученная в рамках данного подхода принимается для обозначения рыночной.

Рыночная стоимость объекта оценки на дату проведения оценки составляет:

Наименование	ИНН	ОГРН	Размер долга, руб.	Стоимость, руб.
ООО «ЮНИТ-Строй»	6670050449	1046603487501	468 23,25	0

6. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Рыночная стоимость объекта оценки по состоянию на дату оценки составляет:

Наименование	ИНН	ОГРН	Размер долга, руб.	Стоимость, руб.
ООО «ЮНИТ-Строй»	6670050449	1046603487501	468 23,25	0

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, составленном в порядке и на основании требований, установленных Федеральным законом от 29.07.98 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», стандартами оценки и нормативными актами по оценочной деятельности уполномоченного органа по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты предоставления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

Сертификат качества оценки

Настоящим заверяем, что в соответствии с нашими знаниями и убеждениями:

1. Все утверждения и факты, содержащиеся в настоящем отчете, верны и изложены правильно. Сбор данных для определения стоимости объекта оценки был произведен с наибольшей степенью использования наших знаний.

2. Содержащийся в отчете анализ, мнения и заключения ограничены исключительно включенными в отчет допущениями и ограничительными условиями и являются нашими собственными непредвзятыми анализом, мнениями и заключениями.

3. Мы не имеем ни настоящей, ни предполагаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе, а также какой-либо предвзятости по отношению к участвующим сторонам.

4. Наше вознаграждение не зависит от событий или действий, которые могут последовать в результате анализа, мнений и заключений, содержащихся в отчете или использования последнего.

5. Наш анализ, мнения и заключения были сделаны, а отчет подготовлен в соответствии с Законом РФ «Об оценочной деятельности», Федеральными стандартами профессиональной оценки и Кодексом этики, принятыми Российским обществом оценщиков.

6. Никто не оказывал сколько-нибудь существенной профессиональной помощи лицам, подписавшим данный отчет.

Оценщик



Тарата Ольга Анатольевна

7. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон РФ от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;
2. Федеральный стандарт оценки № 1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки», утверждённый Приказом Министерства экономического развития и торговли РФ № 297 от 20 мая 2015 года;
3. Федеральный стандарт оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости», утверждённый Приказом Министерства экономического развития и торговли РФ № 298 от 20 мая 2015 года;
4. Федеральный стандарт оценки № 3 «Требования к отчёту об оценке», утверждённый Приказом Министерства экономического развития и торговли РФ № 299 от 20 мая 2015 года;
5. Андрианов Ю.В., Юдин А.В. Параметрическое обеспечение методов оценки машин и оборудования.
6. П.В. Дронов «Методика оценки машин и оборудования», МФПА, Москва, 2005 г.
7. А.П. Ковалев, А.А. Кушель, В.С. Хомяков, Ю.В. Андрианов «Оценка машин, оборудования и транспортных средств» г. Москва, изд. «ИНТЕРРЕКЛАМА», 2003г.
8. А.Н.Козырев, В.Л.Макаров «Особенности оценочной деятельности применительно к условиям новой экономики», г.Москва, изд.»ИНТЕРРЕКЛАМА», 2003 г.
9. Оценка стоимости машин, оборудования и транспортных средств / А.П. Ковалев, А.А. Кушель, В.С. Хомяков, Ю.В. Андрианов, Б.Е. Лужанский, И.В. Королёв, С.М. Чемерикин. – М.: Интерреклама, 2003. – 488 с.
10. Оценка машин, оборудования и транспортных средств: Учебное пособие/Под общей редакцией В.П. Антонова – М.: Институт оценки природных ресурсов, 2001. – 392 с.
11. Оценка рыночной стоимости машин и оборудования. Серия «Оценочная деятельность». Учебно-практическое пособие. – М.: Дело, 1998. – 240 с.
12. Оценка рыночной стоимости машин и оборудования. Серия «Оценочная деятельность». Учебно-практическое пособие. – М.: Дело, 1998. – 240 с.
13. Оценка машин, оборудования и транспортных средств: Учебное пособие / под общей редакцией В.П. Антонова – М.: Институт оценки природных ресурсов, 2001. – 392 с.
14. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазикина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова. – М.: Интерреклама, 2003. – 544 с.
15. Информация сети Интернет;
16. Копии правоустанавливающих документов.

Информация, полученная через интернет:

- <http://www.appraiser.ru>.
- <http://www.rbc.ru>
- <http://www.expert.ru>
- <http://www.cbr.ru>

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1 – Расчет фактора текущей стоимости

Месяц	НИ мес	Срок зад-ти	НИ за период	Ст. инфл. ср/мес	Ст реф. ср/м	Срок просрочки	Ст. диск-та ср/м
05.13	1,007	36 мес	1,32071855	0,009718744	0,6875	1	0,9008
06.13	1,004	35 мес	1,311537785	0,009735556	0,6875	2	0,8776
07.13	1,008	34 мес	1,306312535	0,00988105	0,6875	3	0,8550
08.13	1,001	33 мес	1,295944975	0,009864833	0,6875	4	0,8330
09.13	1,002	32 мес	1,294650325	0,010160356	0,6875	5	0,8115
10.13	1,006	31 мес	1,292066192	0,010430935	0,6875	6	0,7906
11.13	1,006	30 мес	1,284360032	0,010531853	0,6875	7	0,7702
12.13	1,005	29 мес	1,276699833	0,010642301	0,6875	8	0,7504
01.14	1,006	28 мес	1,270348093	0,010813924	0,6875	9	0,7310
02.14	1,007	27 мес	1,262771464	0,010948811	0,6875	10	0,7122
03.14	1,01	26 мес	1,253993509	0,011043196	0,6875	11	0,6939
04.14	1,009	25 мес	1,241577732	0,010980806	0,6875	12	0,6760
05.14	1,009	24 мес	1,230503203	0,010976343	0,6875	13	0,6586
06.14	1,006	23 мес	1,219527456	0,010976373	0,6875	14	0,6416
07.14	1,005	22 мес	1,212253933	0,01117126	0,6875	15	0,6251
08.14	1,002	21 мес	1,206222818	0,011456823	0,6875	16	0,6089
09.14	1,007	20 мес	1,203815188	0,011989129	0,6875	17	0,5933
10.14	1,008	19 мес	1,195447059	0,012215441	0,6875	18	0,5780
11.14	1,013	18 мес	1,185959384	0,012397292	0,6875	19	0,5631
12.14	1,026	17 мес	1,170739767	0,012195698	0,6875	20	0,5486
01.15	1,039	16 мес	1,141071897	0,010851684	0,6875	21	0,5344
02.15	1,0202	15 мес	1,098240517	0,00818671	0,6875	22	0,5207
03.15	1,012	14 мес	1,076495312	0,006954119	0,6875	23	0,5072
04.15	1,005	13 мес	1,063730545	0,006373055	0,6875	24	0,4942
05.15	1,004	12 мес	1,058438354	0,00649315	0,6875	25	0,4814
06.15	1,002	11 мес	1,054221468	0,006777683	0,6875	26	0,4690
07.15	1,008	10 мес	1,052117233	0,007445319	0,6875	27	0,4569
08.15	1,004	9 мес	1,043767096	0,007294516	0,6875	28	0,4452
09.15	1,006	8 мес	1,039608662	0,007921732	0,6875	29	0,4337
10.15	1,007	7 мес	1,033408212	0,008352053	0,6875	30	0,4225
11.15	1,008	6 мес	1,02622464	0,008741547	0,6875	31	0,4116
12.15	1,008	5 мес	1,01808	0,00904	0,6875	32	0,4010
01.16	1,01	4 мес	1,01	0,01	0,6875	33	0,3907
02.16	1,006	3 мес	1,006	0,006	0,6875	34	0,3708
03.16	1,004	2 мес	1,004	0,004	0,6875	35	0,3429
04.16	1	1 мес	1	0	0,6875	36	0,3089

В настоящем отчете прошито, пронумеровано и

скреплено печатью

Х (Секретарь) Григорьев
Директор Оценочной компании «Value Group»
Григорьев Тарата О.А.

