

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ
Общество с ограниченной ответственностью
«СПЕЦИАЛИЗИРОВАННОЕ БЮРО ОЦЕНКИ»

ОТЧЁТ
№ 12/02-17

по определению рыночной стоимости права требования
(дебиторской задолженности), принадлежащего
ООО «Кемберлит».

ЗАКАЗЧИК:

Общество с ограниченной ответственностью
«Кемберлит»
(ООО «Кемберлит»)

ИСПОЛНИТЕЛЬ:

Общество с ограниченной ответственностью
«Специализированное бюро оценки»
(ООО «СБО»)

ДАТА ОЦЕНКИ:

14 февраля 2017 года

г. Братск - 2017



«16» февраля 2017 г.

Конкурсному управляющему
ООО «Кемберлит»
Д.Г.Слайковскому**Уважаемый Дмитрий Гамлетович!**

В соответствии с договором № 12/02-17 от 14 февраля 2017 года, заключенным между ООО «Кемберлит» и ООО «Специализированное бюро оценки», была произведена оценка рыночной стоимости права требования (дебиторской задолженности) номинальной стоимостью 436 035 рублей 31 копейки, по неисполненным денежным обязательствам ООО "МАС-Транс".

Оценка произведена на основании информации и документации, представленной Заказчиком. Выводы, содержащиеся в данном отчете, основаны на исследовании рынка, расчетах и профессиональных знаниях. Оценка была проведена, а отчет составлен в соответствии с требованиями, установленными ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» в действующей редакции, ФЕДЕРАЛЬНЫМИ СТАНДАРТАМИ ОЦЕНКИ (ФСО №№1-3), утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №№ 297-299.

На основании проведенных расчетов и анализа рынка оценщик пришел к выводу, что рыночная стоимость права требования (дебиторской задолженности), предъявленного к оценке, составляет по состоянию на 14 февраля 2017 года (НДС не облагается):

Наименование объекта оценки:	ИНН / ОГРН дебитора	Номинальная (балансовая) стоимость, руб.	Рыночная стоимость
Право требования по неисполненным денежным обязательствам Общества с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	3812096238 / 1073812004166	436 035,31	228 000 Двести двадцать восемь тысяч

И.О. Генерального директора,
Специалист-Оценщик
ООО «Специализированное бюро оценки»

М.Ю.Ермилов



1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ**1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ**

Номер отчёта об оценке	12/02-17			
Основание для проведения оценки	Договор на оказание услуг по оценке имущества № 12/02-17 от 14 февраля 2017 года, заключенный с ООО "Кемберлит".			
Краткое описание объектов оценки	Наименование дебитора	ИНН/ОГРН дебитора	Номинальная стоимость, руб.	
	Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	3812096238 / 1073812004166	436 035,31	
Краткое описание имущественных прав	Права требования			
Наименование собственника	Общество с ограниченной ответственностью "Кемберлит". ИНН 3804019896. ОГРН 1023800919515 присвоен 01.11.2002г. Юридический адрес: 665730, Иркутская область, г.Братск, ж.р.Энергетик, ул.Юбилейная, д.12/01.			
Цели и задачи оценки	Определение рыночной стоимости для надлежащего обоснования начальной цены объекта оценки с целью проведения торгов в соответствии с требованиями Федерального Закона «О несостоятельности (банкротстве)» №127-ФЗ от 26.10.2002г.			
Дата оценки	14 февраля 2017 года			
Период проведения работ	14- 16 февраля 2017 года			
Дата составления Отчёта	16 февраля 2017 года			
Результаты оценки				
Наименование дебитора	Рыночная стоимость, затратным подходом, руб.	Рыночная стоимость, сравнительным подходом, руб.	Рыночная стоимость, доходным подходом, руб.	Итоговая рыночная стоимость, руб.
Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	подход не применялся	подход не применялся	228 000	228 000



1.2.ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объекты оценки	<i>Наименование дебитора</i>	<i>ИНН/ОГРН дебитора</i>	<i>Номинальная стоимость, руб.</i>
	Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	3812096238 / 1073812004166	436 035,31
Имущественные права на объекты оценки	<i>Право требования</i>		
Ограничения прав, учитываемые при оценке объектов оценки	<i>Оценка проводится исходя из предположения отсутствия таких ограничений</i>		
Цель оценки	<i>Определение рыночной стоимости Объекта оценки</i>		
Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения	<i>Определение рыночной стоимости для надлежащего обоснования начальной цены объекта оценки с целью проведения торгов в соответствии с требованиями Федерального Закона «О несостоятельности (банкротстве)» №127-ФЗ от 26.10.2002г.</i>		
Вид стоимости	Рыночная. Под рыночной стоимостью объекта оценки понимается 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; - 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. (Федеральный стандарт оценки (ФСО №2) «Цель оценки и виды стоимости») Определение рыночной стоимости в соответствии с Федеральными стандартами оценки, утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №№ 297-299. Рыночная стоимость - есть расчетная величина, равная денежной сумме, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате сделки между добровольным покупателем и добровольным продавцом после адекватного маркетинга; при этом полагается, что каждая из сторон действовала компетентно, расчетливо и без принуждения.		
Дата оценки	<i>14 февраля 2017 года</i>		
Срок проведения оценки	<i>14 - 16 февраля 2017 года</i>		
Балансовая стоимость объекта оценки, руб.	436 035,31		



1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ

Организационно-правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование	Кемберлит
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1023800919515
Дата присвоения ОГРН	01.11.2002г.
Место нахождения юридического лица	665730, Иркутская область, г.Братск, ж.р.Энергетик, ул.Юбилейная, д.12/01

1.4. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНИКЕ И ИСПОЛНИТЕЛЕ

Параметр	Значение
Исполнитель	ООО "Специализированное бюро оценки", ОГРН 1043800843580 от 18.10.2004г.
Место нахождения Исполнителя/ Почтовый адрес	665732, РФ, Иркутская область, г.Братск, ул.Малышева, д.12, кв.60
Банковские реквизиты Исполнителя	Р/с 40702810000000000565 в «Братском АНКБ» ПАО г.Братск к/с 30101810000000000741 БИК 042511741
Контактная информация	Тел./факс 7 (3953) 26-89-16, 28-89-16, 42-12-40, e-mail: vipocenka@mail.ru
Сведения о страховом полисе Исполнителя	Страховой полис № 433-233-078127/16, выдан СПАО "ИНГОССТРАХ", страховая сумма: 100 000 000 рублей, дата выдачи: 06.12.2016г., срок действия: с 12.01.2017г. по 11.01.2018г.
Оценщик	Ермилов Максим Юрьевич. местонахождение: 665732, РФ, Иркутская область, г.Братск, ул.Малышева, д.12, кв.60. Трудовой договор: № 6 от 09.01.2008г.
Документы, подтверждающие получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной подготовке серии ПП № 435301 от 01.06.2007г. Дата начала стажировки деятельности в оценке: 01.06.2005г.
Сведения о членстве Оценщика в саморегулируемой организации оценщиков	Саморегулируемая организация оценщиков Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», дата вступления 25.12.2007г., номер в реестре СРО 002309.
Сведения о страховом полисе Оценщика	СПАО "ИНГОССТРАХ", страховой полис № 433-233-078391/16, страховая сумма: 3 000 000 рублей, дата выдачи: 14.12.2016, срок действия полиса: с 01.01.2017г. по 31.12.2017г.
Привлекаемые к проведению оценки специалисты	Для проведения работ по оценке не привлекались другие специалисты, помимо указанного выше Оценщика.



1.5. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ОЦЕНЩИКОМ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Отчет об оценке представляет собой документ, в который включены данные, использованные Оценщиком, их экономический анализ, и отражает профессиональное мнение Оценщика в отношении стоимости имущества.

При выполнении настоящей работы оценщик исходил из следующих допущений и ограничений:

- оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав собственности, достоверность которого принимается на основании документации, представленных Заказчиком. Оцениваемые права требования рассматриваются свободным от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете. Оценщиком не проводилась юридическая экспертиза прав.
- предполагается, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной. Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, поэтому для всех сведений указывается источник информации;
- предполагается, что данные о характеристиках объектов, представленные оценщику, являются достоверными;
- мнение оценщика действительно только на дату оценки. Дата оценки определена **на 14 февраля 2017 года**. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на рыночную стоимость объектов оценки;
- оценка была произведена только для указанных целей. Любое использование результатов расчета рыночной стоимости в других целях не отражает точку зрения оценщика;
- настоящий отчет действителен только в полном объеме. Все промежуточные расчетные данные, полученные в процессе оценки, любое использование отдельных частей отчета не отражает точку зрения оценщика;
- Оценщик не может разглашать содержание настоящего отчета в целом или по частям, за исключением общедоступной информации и фактов, без предварительного письменного согласования с Заказчиком за исключением случаев, предусмотренных законодательством РФ;
- согласно положению настоящего отчета от Оценщика не требуется проведения дополнительных работ, если только не будут заключены иные соглашения;
- экспертное заключение о рыночной стоимости объектов оценки представляет компетентное мнение Оценщика без каких-либо гарантий с его стороны в отношении условий последующей реализации. Полученные результаты носят рекомендательный характер.



1.6. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ С ОБОСНОВАНИЕМ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ

В данном разделе приводится информация о федеральных стандартах оценки, стандартах и правилах оценочной деятельности, используемых при проведении оценки объекта.

Федеральные стандарты оценки: ФСО-1, ФСО-2, ФСО-3: Стандарты оценочной деятельности являющиеся обязательными к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденные приказами Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. №№ 297 - 299 (соответственно ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3) применяются на основании требований Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998г. в действующей редакции.

Стандарты и правила осуществления оценочной деятельности РОО: Отчет об оценке составлен в соответствии с законодательством РФ об оценочной деятельности, федеральными стандартами оценки, стандартами и правилами оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков». Свод стандартов и правил РОО 2015, утвержден решением Совета Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков». Обоснование их применения: требования Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998г. в действующей редакции.

1.7. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В ОЦЕНКЕ И ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ К ПРИМЕНЕНИЮ

- К объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.
- При определении цены объекта оценки определяется денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки.
- При определении стоимости объекта оценки определяется расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости.
- Итоговая стоимость объекта оценки определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.
- Подход к оценке представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.
- Датой оценки (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки. Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти не более трех месяцев, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное.
- При установлении затрат определяется денежное выражение величины ресурсов, требуемых для создания или производства объекта оценки, либо цену, уплаченную покупателем за объект оценки.



- При определении наиболее эффективного использования объекта оценки определяется использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей.
- При проведении экспертизы отчета об оценке осуществляется совокупность мероприятий по проверке соблюдения оценщиком при проведении оценки объекта оценки требований законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности и договора об оценке, а также достаточности и достоверности используемой информации, обоснованности сделанных оценщиком допущений, использования или отказа от использования подходов к оценке, согласования (обобщения) результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.
- Срок экспозиции объекта оценки рассчитывается с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.
- 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.
- При определении инвестиционной стоимости объекта оценки определяется стоимость для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки. При определении инвестиционной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учет возможности отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке не обязателен.
- При определении ликвидационной стоимости объекта оценки определяется расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. При определении ликвидационной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.
- При определении кадастровой стоимости объекта оценки определяется методами массовой оценки рыночная стоимость, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки. Кадастровая стоимость определяется оценщиком, в частности, для целей налогообложения.

1.8. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВИДА ОЦЕНИВАЕМОЙ СТОИМОСТИ

Определение рыночной стоимости в соответствии с Федеральными стандартами оценки (ФСО №№ 1-3), утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №№ 297-299: **Рыночная стоимость** - есть расчетная величина, равная денежной сумме, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки между добровольным покупателем и добровольным продавцом после адекватного маркетинга; при этом полагается, что каждая из сторон действовала компетентно, расчетливо и без принуждения.



1.9. ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

Заключение с Заказчиком договора об оценке	проведено
Получение от Заказчика необходимых документов для проведения оценки	проведено
Установление количественных и качественных характеристик объектов, сбор прочей информации об Объектах оценки	проведено
Составление таблицы по анализу представленной Заказчиком информации, необходимой для проведения оценки	проведено
Анализ отраслевых и локальных рынков, к которым относятся Объекты оценки	проведено
Осуществление расчётов	проведено
Согласование полученных результатов, вывод итоговой величины стоимости Объектов оценки	проведено
Составление и передача Заказчику Отчёта об оценке	проведено

2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Наименование дебитора (Местонахождения)	ИНН / ОГРН дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата образования	Документация, подтверждающая факт возникновения задолженности	Дополнительная информация о дебиторе
Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс" (664074, Иркутская область, г.Иркутск, ул.Академика Курчатова, д.8, кв.93)	3812096238 / 1073812004166	436 035,31	15.12.2016	Исполнительный лист серии ФС № 011390744 от 15.12.2016г., выданный Арбитражным судом Иркутской области.	отсутствует

2.1. ИМУЩЕСТВЕННЫЕ ПРАВА НА ОБЪЕКТЫ ОЦЕНКИ

В настоящем отчете оцениваются право требования - дебиторская задолженность.

Оценка дебиторской задолженности исходит из определения дебиторской задолженности как части имущества должника (ст.128 и 132 ГК РФ):

Статья 128. Виды объектов гражданских прав:

К объектам гражданских прав относятся вещи, включая наличные деньги и документарные ценные бумаги, иное имущество, в том числе безналичные денежные средства, бездокументарные ценные бумаги, имущественные права; результаты работ и оказание услуг; охраняемые результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации (интеллектуальная собственность); нематериальные блага.



2.3. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ

В ходе проведения работ по оценке Заказчиком Оценщику были предоставлены копии документов, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки:

Документация, подтверждающая факт возникновения задолженности
Исполнительный лист серии ФС № 011390744 от 15.12.2016г., выданный Арбитражным судом Иркутской области.

3. ПОНЯТИЕ И КЛАССИФИКАЦИЯ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Дебиторская задолженность – это элемент оборотного капитала, т.е. сумма долгов, причитающихся организации от юридических или физических лиц.

Необходимо иметь в виду, что специфика дебиторской задолженности как товара, реализуемого на открытом рынке или входящего в систему продаваемого бизнеса, связана с тем, что данный актив не совсем материален.

Собственник данного актива фактически продает не саму «балансовую» задолженность, а лишь право требования погашения этой задолженности дебитором, тем самым уступает эти права покупателю по договору (цессии – уступке и переуступке прав).

Именно эта специфическая особенность данного актива предполагает в оценке определять не только саму величину долга, но и производить анализ прав на эту задолженность.

Критерии признания

Для признания дебиторской задолженности (ДЗ) в учете используются общие критерии признания активов. Чтобы актив или обязательство были признаны таковыми, необходимо одновременное соответствие следующим критериям:

- существует вероятность (т.е. скорее да, чем нет) получения экономических выгод, связанных с данным активом;
- стоимость актива может быть надежно оценена.

Дебиторская задолженность должна подтверждаться следующими документами:

- договором между кредитором и дебитором с приложением первичных документов, подтверждающих собственно возникновение задолженности и время ее продолжительности (накладные, счета-фактуры и т.д.);
- акты сверки дебиторской задолженности между дебитором и кредитором, оформленные надлежащим образом.

Без их наличия и должного юридического оформления продажа этих долгов, как и сам факт их наличия, вызывает серьезные замечания и сомнения.

Классификация дебиторской задолженности

Дебиторскую задолженность можно классифицировать по различным критериям:

Дебиторская задолженность подразделяется на:

- Текущую (нормальную) – задолженность за отгруженные товары, работы, услуги, срок оплаты которых не наступил, но право собственности уже перешло к покупателю; либо поставщику (подрядчику, исполнителю) перечислен аванс за поставку товаров (выполнение работ, оказание услуг);
- Просроченную – задолженность за товары, работы, услуги, не оплаченные в установленный договором срок, в свою очередь, может быть:
 - *Сомнительная*. Сомнительным долгом признается любая задолженность перед налогоплательщиком, возникающая в связи с реализацией товаров, выполнением



работ, оказанием услуг, в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством, банковской гарантией¹ (т.е. задолженность, которая не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена соответствующими гарантиями);

- *Безнадежная.* Безнадежными долгами (долгами, нереальными к взысканию) признаются те долги перед налогоплательщиком, по которым истек установленный срок исковой давности, а также те долги, по которым в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его исполнения, на основании акта государственного органа или ликвидации организации (т.е. задолженность, по которой истек установленный срок исковой давности и по которой обязательство не может быть исполнено).

- Реальную к получению, т.е. задолженность, обеспеченная залогом, банковской гарантией, поручительством;

по причинам образования ее можно разделить на оправданную и неоправданную:

- к оправданной дебиторской задолженности следует отнести дебиторскую задолженность, срок погашения которой еще не наступил и составляет менее 1 месяца и которая связана с нормальными сроками документооборота;
- к неоправданной следует отнести просроченную дебиторскую задолженность, а также задолженность, связанную с ошибками в оформлении расчетных документов, с нарушением условий хозяйственных договоров и т.д.

При рассмотрении ликвидности права требования (дебиторской задолженности) различают:

- Ликвидная дебиторская задолженность – задолженность, которая может быть реализована при соблюдении обычных рыночных условий. К этой категории относятся предприятия-дебиторы с устойчивым финансовым положением;
- Условно ликвидная дебиторская задолженность – задолженность, которая может быть реализована, но финансовое положение дебитора не устойчиво;
- Неликвидная дебиторская задолженность – задолженность предприятий с неустойчивым финансовым положением и их задолженность практически невозможно реализовать;
- Предприятия, по которым Оценщику трудно судить о ликвидности из-за отсутствия информации об их финансовом положении.

По статьям бухгалтерского баланса дебиторская задолженность делится на:

- покупатели и заказчики;
- векселя к получению;
- задолженность дочерних и зависимых обществ;
- авансы выданные; прочие дебиторы.

по срокам ее образования на 2 группы:

- краткосрочная, т.е. задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты;
- долгосрочная – задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты. Величина дебиторской задолженности определяется многими разнонаправленными факторами.

Согласно ст. 200 ГК РФ течение срока исковой давности по обязательствам с определенным сроком исполнения начинается по окончании срока исполнения. Иначе говоря, сомнительной дебиторскую задолженность можно считать только с момента,

¹ В соответствии с пунктом 1 статьи 266 Налогового кодекса Российской Федерации (далее НК РФ)



установленного договором для оплаты товаров, работ или услуг (невыполнение договора в части графика погашения задолженности).

Согласно ст. 314 ГК РФ, если не предусмотрен срок исполнения обязательства и нет указаний на условия, которые позволяют определить этот срок, то обязательство должно быть исполнено в разумный срок после его возникновения. Если же по договору срок исполнения определен моментом востребования, то обязательство должно быть исполнено в семидневный срок со дня предъявления требования.

В случаях, когда в договоре не указана дата исполнения обязательства и обязательство должно быть исполнено с момента востребования, дебиторская задолженность становится сомнительной, начиная с восьмого дня после предъявления требования о ликвидации задолженности.

4. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Понятие наиболее эффективного использования (НЭИ), применяемое в настоящем Отчете, определяется как вероятное и разрешенное законом использование оцениваемого объекта с наилучшей отдачей, причем непременно должны соблюдаться условия физической возможности, должного обеспечения и финансового оправдания такого рода действий.

Для определения наиболее эффективного использования оцениваемого объекта были учтены четыре основных критерия:

- юридическая правомочность – рассмотрение только тех способов, которые разрешены законодательными актами;
- физическая возможность – рассмотрение физически реальных способов использования;
- экономическая приемлемость – рассмотрение того, какое физически возможное и юридически правомочное использование будет давать приемлемый доход владельцу;
- максимальная эффективность – рассмотрение того, какой из экономически приемлемых вариантов использования будет приносить максимальный чистый доход или максимальную текущую стоимость.

Оцениваемое право требования имеет конкретное функциональное назначение, и изменить область его применения не представляется возможным.

Таким образом, наиболее эффективным использованием объекта оценки, является уступка права требования.

Данное определение эффективного использования объекта оценки представляет собой посылку для стоимостной оценки объекта и выражает лишь мнение оценщика, а не безусловный факт.

5. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ И ОБОСНОВАНИЕ ЗНАЧЕНИЙ ИЛИ ДИАПАЗОНОВ ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ

В настоящее время рынок дебиторской задолженности представлен электронными торговыми площадками. Объявления о продаже дебиторской задолженности в средствах массовой информации размещены на торговых площадках в сети интернет: http://debbet.ru/prodazha_dolgov; <http://www.rusdolg.ru>; <http://bankrot-pro.com>, <http://bankrot.pro/>, <http://bankrot.fedresurs.ru>.

Исследовав вышеуказанные источники информации, Оценщиком не было выявлено предложений по покупке и продаже дебиторской задолженности данных дебиторов.



6. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ С ПРИВЕДЕНИЕМ РАСЧЕТОВ ИЛИ ОБОСНОВАНИЕ ОТКАЗА ОТ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Определение рыночной стоимости объекта оценки осуществляется с учетом всех факторов, существенно влияющих как на рынок в целом, так и непосредственно на ценность рассматриваемого объекта.

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки рассматриваются три основных подхода:

- затратный подход;
- доходный подход;
- сравнительный подход.

Каждый из подходов к оценке имеет свою специфику и определенные области применения (с учетом цели оценки, имеющейся информации или нормативных ограничений). При оценке стоимости соблюдаются основные общеэкономические принципы, основанные на представлении владельцев имущества:

Принцип полезности: Объект обладает стоимостью только тогда, когда он полезен потенциальному владельцу, т.е. способен удовлетворять его ожидаемые потребности в определенном месте и в течение определенного времени.

Принцип замещения: Разумный покупатель не заплатит за данный объект больше, чем наименьшая цена, запрашиваемая за другой объект с эквивалентной полезностью.

Принцип ожидания: Покупатель вкладывает средства в объект сегодня, так как ожидает от объекта получение потока доходов в будущем. Далее приведен анализ применимости перечисленных подходов и методов оценки, а также обоснование выбранных оценщиком процедур.

В процессе работы оценщик проанализировал возможность применения каждого подхода к определению рыночной стоимости оцениваемого объекта.

6.1. ВЫБОР ПОДХОДОВ

Затратный подход. В затратном подходе оценивается остаточная стоимость дебиторской задолженности (от номинала) с учетом потерь предприятия-кредитора на поддержание уровня дебиторской задолженности **за период образования задолженности до даты оценки**. Т.е. учитывается, насколько «состарилась» дебиторская задолженность для предприятия-кредитора с учетом его потерь от инфляции в связи с замораживанием их в дебиторской задолженности.

Основываясь на формулировке затратного подхода, и применяя этот подход для оценки прав требований (дебиторской задолженности) в результате получим стоимость прав требований (дебиторской задолженности), равную балансовой величине этих прав (дебиторской задолженности). При этом, такие важные характеристики, как дата образования, срок исковой давности, проценты за несвоевременное погашение задолженности не могут быть учтены при расчете затратным подходом, что приведет к значительной погрешности полученных расчетов.

Учитывая вышеизложенное, по мнению Оценщика, использование затратного подхода в настоящей оценке нецелесообразно.

Сравнительный подход. Сравнительный подход к оценке имущества предполагает, что ценность объектов собственности определяется тем, за сколько они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого объекта может быть реальная цена продажи аналогичного объекта, зафиксированная рынком.



К тому же следует отметить, что дебиторская задолженность является имуществом особого рода. В результате продажи Дебиторской задолженности продавец передает покупателю права требования для:

- своевременного погашения Дебиторской задолженности покупателя, возникшей по другой сделке, а также предотвращения убытков;
- получения от организации-Дебитора выгодных покупателю товаров (услуг);
- установления контроля над организацией-Дебитором;
- иных случаев.

«Качество» дебиторской задолженности определяются как «качеством» самого дебитора, так и условиями, основаниями, причинами возникновения дебиторской задолженности, то есть условия договора, контракта, история погашения дебиторской задолженности и т.д.

В связи с этим методы сравнительного подхода в данном случае неприменимы, поскольку Оценщиком не было найдено достоверных данных на рынке долгов о купле-продаже сопоставимых с оцениваемым активом, для того, чтобы обоснованно применить какие-либо методы данного подхода.

Доходный подход. Доходный подход основан на расчете возможных затрат покупателя на приобретение дебиторской задолженности, с учетом рисков вложения в этот вид активов при условии, что покупатель сможет в судебном порядке взыскать задолженность (по номиналу) в установленные законом сроки. В качестве будущей стоимости, которую приобретет инвестор, принимается балансовая стоимость дебиторской задолженности. Проценты, которые он может получить с дебитора за пользование чужими денежными средствами, а так же судебные издержки и налоги в расчете не учитываются.

У Оценщика имеется вся необходимая информация для оценки дебиторской задолженности в рамках доходного подхода. Рыночная стоимость права требования (дебиторской задолженности) определялась доходным подходом. Таким образом, в рамках анализа и выбора подходов к оценке был сделан вывод о возможности применения доходного подхода.

7. РАСЧЁТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ

Рыночная стоимость дебиторской задолженности определялась по следующей схеме:

- Определение реальной к взысканию дебиторской задолженности исходя из сроков исковой давности и наличия подтверждающих документов;
- Обоснование периода возврата дебиторской задолженности;
- Определение ставки дисконтирования;
- Расчет текущей стоимости права требования методом дисконтирования;
- Определение расходов по взысканию задолженности;
- Расчет рыночной стоимости права требования.

Определение реальной к взысканию дебиторской задолженности

Согласно гражданскому кодексу, исковая давность по оцениваемой дебиторской задолженности составляет 3 года. Для подтверждения сумм дебиторской задолженности необходимо наличие первичных документов (договоров, актов, платежных документов). Отсутствие таковых делает невозможным предъявление исковых требований.

В результате проведенного анализа, в таблице 7.1. приведена сумма дебиторской задолженности, подлежащей взысканию.



Таблица 7.1.

Наименование дебитора	Номинальная стоимость задолженности, руб.	Задолженность, подлежащая взысканию, руб.	Комментарии
Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс" (664074, Иркутская область, г.Иркутск, ул.Академика Курчатова, д.8, кв.93)	436 035,31	436 035,31	---

Обоснование периода возврата дебиторской задолженности

При обосновании периода возврата дебиторской задолженности учитывались следующие факторы:

- Период возврата будет определяться продолжительностью исполнительного производства. Для дебиторов – юридических лиц, продолжительность искового определяется Арбитражным процессуальным кодексом (АПК). В соответствии со ст. 127, 134, 152, 259, 261, 267, 319 АПК, общая минимальная продолжительность с момента подачи иска до момента получения исполнительного листа составляет 7 месяцев с учетом почтовых отправлений и решения суда апелляционной инстанции.

Для дебиторов – физических лиц, продолжительность искового производства определяется Гражданским процессуальным кодексом (ГПК). В соответствии со ст. 133, 154, 338, 343, 348 ГПК, общая минимальная продолжительность с момента подачи иска до момента получения исполнительного листа составляет 5 месяцев с учетом почтовых отправлений и решений суда кассационной инстанции.

Продолжительность исполнительного производства устанавливается Федеральным законом «Об исполнительном производстве». В соответствии со ст. 9, 13 этого закона, общая минимальная продолжительность искового производства составляет 2,5 месяца с учетом почтовых отправлений.

Таким образом, для дебиторов – юридических лиц, по которым отсутствуют судебные решения, минимальный период возврата дебиторской задолженности составляет 9,5 месяцев. Для дебиторов – юридических лиц, по которым имеются судебные решения – 2,5 месяца. Для дебиторов – физических лиц – 7,5 месяцев.

Необходимо заметить, что это сроки, установленные законодательством. В реальности, сроки гораздо продолжительнее, в особенности это касается исполнительного производства. Исходя из личной практики, взыскание в рамках исполнительного производства осуществляется в течение не менее 1 года.

Расчет права требования, реального к взысканию

Вероятность возврата долга дебитором определяется на основе анализа факторов, оказывающих влияние на величину реализуемой стоимости дебиторской задолженности предприятия-банкрота. При этом каждому фактору присваивается определенный вес с учетом его важности для оценки вероятности возврата долга. Данная методика представляет собой выдержку из кандидатской диссертационной работы Лазарева П.Ю. и содержит методику анализа и оценки дебиторской задолженности в условиях антикризисного управления. Предлагаемая автором работы методика оценки задолженности может применяться при оценке дебиторской задолженности коммерческих организаций при ее реализации в рамках антикризисного управления. Основной отличительной чертой методики являются конкретные алгоритмы расчетов, а также низкие требования к количеству информации, необходимой для оценки. Этапами определения вероятности возврата долга дебитором являются:



1. Принятие исходных допущений, на основе которых будут проводиться дальнейшие расчеты.
 2. Определение перечня факторов, влияющих на вероятность возврата долга.
- Рассмотрим вышеперечисленные этапы подробнее.

Определение допущений.

Как и любая другая экономическая модель, предлагаемая методика имеет в своей основе определенные допущения, которыми являются:

1. Вероятность возврата долга определяется рядом факторов, на основе анализа которых возможно составить мнение о желании и возможности контрагента погасить долг.
2. Значения, которые может принимать каждый фактор, ограничиваются рядом наиболее существенных, т.е. каждый фактор может принимать 3-5 значений.
3. Значения факторов ранжируются по степени положительного влияния на вероятность возврата долга. Например, вероятность возврата задолженности, обеспеченной высоколиквидным залогом, выше, чем необеспеченной задолженности.
4. Каждому значению фактора соответствует величина риска в диапазоне от 0 до 0,99 (или от 0% до 99%). При этом каждое последующее значение фактора увеличивает уровень риска на одинаковую величину по сравнению и с предыдущим. Например, если фактор может принимать 5 значений, то каждому значению соответствует одна из величин риска – 0%, 25%, 50%, 75%, 99%, если 4 значения, то 0%, 33%, 66%, 99%. Вероятность невозврата долга не может принять значение 100% (максимум 99%), т.к. всегда сохраняется возможность получения долга, даже если анализ всех факторов риска говорит об обратном.

Формирование перечня факторов.

Перечень конкретных факторов риска, оказывающих влияние на вероятность возврата долга определяется на основе анализа теоретических предпосылок анализа и оценки дебиторской задолженности и анализа существующих в настоящее время методик, посвященных данным вопросам, а также на основе информации, полученной от антикризисных управляющих и обобщения опыта работы автора диссертационной работы по анализу и оценке дебиторской задолженности. Первоначальный перечень включал 10 факторов риска:

1. Решения судебных органов;
2. Тип контрагента;
3. Наличие залога;
4. Наличие поручительства;
5. Финансовое состояние контрагента;
6. Тип задолженности;
7. Стабильность дохода контрагента;
8. Вид процентных ставок;
9. Темпы инфляции с момента возникновения обязательств;
10. Уровень девальвации рубля по отношению к доллару США с момента возникновения обязательств.

Фактор «Решения судебных органов»: В случае вынесения судебного решения об отказе кредитору в возврате задолженности и вступления такого решения в законную силу, дебиторская задолженность подлежит списанию, поэтому в рамках данной методики такой случай не рассматривается. Как показывает практика рассмотрения исков о взыскании задолженности, решения арбитражных судов первой инстанции часто отменяются вышестоящими судебными органами, поэтому решение суда об отклонении или об удовлетворении иска кредитора не может считаться окончательным до вступления



его в законную силу. Стоит отметить и такую возможность, как неполное удовлетворение требований истца, то есть, например, полное признание основной суммы долга и процентов по нему, но частичное признание штрафных санкций и т.п. Данный факт может привести к изменению общей суммы оцениваемой задолженности, что должно быть учтено при проведении работ по анализу и оценке.

Фактор «Тип контрагента»: Наиболее рискованными контрагентами являются физические лица, т.к. погашение задолженности осуществляется физическими лицами, как правило, в форме удержаний из заработной платы, которая может значительно колебаться во время срока кредитования, обращение взыскания на имущество физического лица возможно в редких случаях и только по решению суда. Государственные или муниципальные органы исполнительной власти также являются рискованными контрагентами. Данное утверждение не противоречит тому факту, что вложения в государственные ценные бумаги рассматривается как безрисковое вложение средств. Признание государственных органов исполнительной власти рискованными контрагентами обусловлено тем, что контрагент может найти множество оснований для отказа от исполнения обязанностей по погашению кредита (например, кредит получен прежней администрацией на нерыночных условиях, неправильно оформлены документы, кредитором не выполнены встречные условия, оговоренные при выдаче кредита и т.п.) и истребовать задолженность в судебном порядке крайне сложно. Кроме того, достаточно часто такие кредиты выдаются по не совсем с экономическим мотивам, например, банк выдавал кредит муниципальному органу власти не с целью получения прибыли, а с целью получения преимуществ для ведения бизнеса на территории этого города. После объявления банка банкротом и введения конкурсного управления, муниципалитет такие неформальные соглашения мог вполне перестать выполнять. Истребовать задолженность у муниципальных органов бывает сложно даже Центральному Банку РФ, который проиграл уже 40 подобных исков. Даже в том случае, если судебное решение будет вынесено в пользу кредитора, то реально получить денежные средства можно не сразу, т.к. в бюджете муниципального образования на текущий год могут быть не предусмотрены расходы на обслуживание долга.

Фактор «Наличие залога»: Наиболее рискованны ссуды, по которым залог, не был предусмотрен кредитным договором или договор залога не был оформлен надлежащим образом. При наличии залога, уровень риска определяется степенью его ликвидности.

Фактор «Наличие поручительства»: Поручительство является наряду с залогом одним из основных факторов, определяющих обеспеченность ссуды. Риск невозврата по этому фактору определяется прежде всего типом поручителя. Рискованность поручительства физических лиц и муниципальных органов власти определяется по приведенным в описании фактора «Тип контрагента» причинам. Качество поручительства юридических лиц определяется, прежде всего, их финансовым положением. Наименее рискованным является поручительство государственных органов власти.

Фактор «Финансовое состояние контрагента»: Тип финансового состояния контрагента необходимо определять на основе анализа его финансовой отчетности. Классическим способом оценки финансового состояния контрагента выступает финансовый анализ на основе 5-ти групп показателей – платежеспособности, структуры капитала, оборачиваемости, рентабельности, финансовой устойчивости. Однако в большинстве случаев у оценщиков нет возможности получить финансовую отчетность контрагента. В этом случае финансовое состояние следует определять по косвенным признакам: публикациям в СМИ, отраслевым обзорам, признанием своего неудовлетворительного финансового состояния и просьбой пролонгировать кредит и т.п.

Фактор «Стабильность дохода контрагента»: Стабильность или нестабильность дохода контрагента следует определять также на основе его финансовой отчетности, а в случае ее отсутствия на основе экспертных заключений (например, доход



сельскохозяйственных организаций можно признать сезонным, а доход муниципальных органов власти стабильным, т.к. он определяется налоговыми платежами) или по косвенным признакам.

Фактор «Тип задолженности»: Данный фактор дополняет фактор «Финансовое состояние контрагента», показывая возможность и желание контрагента исполнять свои обязательства по возврату задолженности в прошлом. Риск по этому фактору определен в зависимости от периода просрочки платежей. Необходимость введения данного фактора обусловлена тем, что возможность вернуть долг, еще не означает добровольное желание контрагента сделать это в максимально короткий срок. Достаточно часто контрагент опровергает сам факт существования задолженности в результате чего судебные разбирательства по делу о взыскании долга могут растянуться на достаточно большой срок (в отдельных случаях более чем на 2 года).

Факторы «Темпы инфляции», «Уровень девальвации рубля»: Риск по данным факторам определяется в зависимости от того, насколько изменилась конъюнктура рынка и условия кредитного договора в период с момента возникновения обязательств по дате проведения оценки. Также учитывается в какой валюте выражена дебиторская задолженность: в рублях или иностранной валюте. Факторы «Темпы инфляции» и «Уровень девальвации рубля» имели большое значение в период 1998-1999гг., т.к. многие предприятия не могли своевременно обслуживать свои долговые обязательства именно за счет непредсказуемо резкого изменения конъюнктуры рынка. Однако, поскольку в настоящее время ситуация в экономике России характеризуется стабильностью, то влияние данных факторов значительно снизилось, что послужило причиной исключения их из дальнейших расчетов. Исходя из вышеизложенного возможно составить таблицу факторов, значений факторов и соответствующих им величин риска.



Соотношение между факторами и величиной риска возврата долга

Таблица 7.2.

№ п/п	Факторы риска	Значение фактора	Величина риска, %
1	Решения судебных органов	Иск в апелляционную инстанцию отклонен, кредитором подана жалоба в кассационную инстанцию	99%
		Иск отклонен, кредитором подана жалоба в апелляционную инстанцию	75%
		Иск к должнику не подавался	50%
		Иск удовлетворен, должником подана жалоба в вышестоящий судебный орган	25%
		Иск удовлетворен, решение суда вступило в законную силу	0%
2	Тип должника	Физическое лицо	99%
		Юридическое лицо с неопределённой кредитной историей	75%
		Муниципальный орган власти	50%
		Государственный орган власти	25%
		Юридическое лицо с безупречной кредитной историей	0%
3	Финансовое состояние должника	Крайне неудовлетворительное финансовое состояние, в состоянии банкротства	99%
		Неудовлетворительное финансовое состояние	75%
		Удовлетворительное финансовое состояние	50%
		Хорошее финансовое состояние	25%
		Стабильно устойчивое финансовое состояние	0%
4	Наличие залога	Нет залога	99%
		Неликвидный залог	75%
		Среднеликвидный залог	50%
		Высоколиквидный залог	25%
		Абсолютно-ликвидный залог	0%
5	Наличие поручительства	Нет поручительства	99%
		Поручительство физических лиц	75%
		Поручительство прочих юридических лиц, муниципальных органов	50%
		Поручительство крупных, финансово-устойчивых юридических лиц	25%
		Поручительство государственных органов	0%
6	Тип задолженности	Просроченная более 24 месяцев	99%
		Просроченная от 12 до 24 месяцев	75%
		Просроченная от 6 до 12 месяцев	50%
		Просроченная до 6 месяцев	25%
		Текущая	0%
7	Стабильность дохода должника	Нестабильный	99%
		Сезонный	50%
		Стабильный	0%



Основными факторами для расчета вероятности возврата долга являются:

1. Решения судебных органов – X1;
2. Тип контрагента – X2;
3. Финансовое состояние контрагента – X3;
4. Тип задолженности – X4.

Исходя из вышеизложенного, вероятность возврата долга предлагается рассчитывать по следующей формуле:

$$p = 1 - \sum R_i \times f_i$$

где: p – вероятность возврата долга;

R_i – риск по i-му фактору;

f_i – вес i-го фактора.

Вес фактора определяется с учетом его важности для оценки вероятности возврата долга. Веса факторов определяются экспертным путем на основе анализа конкретной дебиторской задолженности. Ниже приведены рекомендуемые диапазоны весов факторов.



Соотношение между факторами риска возврата долга и его удельными весами в итоговой вероятности

Таблица 7.3.

№ п/п	Факторы риска	Диапазон удельных весов	Примечание
1	Решения судебных органов	20-40% при вступлении судебного решения в законную силу	Наличие положительного для кредитора судебного решения еще не означает реальную возможность взыскания долга
		15-20% в случае продолжения на дату оценки судебных разбирательств	
		5-15% в случае если иск не подан на дату оценки	
2	Тип контрагента (должника)	35-60% при оценке дебиторской задолженности физического лица	При договорных отношениях с физ.лицом, тип контрагента является определяющим фактором возврата долга, при других типах контрагентов, определяющими являются иные факторы
		5-10% при оценке дебиторской задолженности прочих дебиторов	
3	Наличие залога	10-20%	Веса этих двух факторов должны быть, как правило, равны, так как залог и поручительство представляют собой в общем случае равноправное обеспечение долга
4	Наличие поручительства	10-20%	
5	Финансовое состояние контрагента	15-50%	Вес фактора зависит от качества имеющейся у Оценщика информации о финансовом состоянии контрагента
6	Тип задолженности	5-25%	Данный фактор является дополняющим к фактору "Финансовое состояние контрагента".
7	Стабильность дохода контрагента (должника)	1-5%	Веса неосновных факторов определяются исходя из полученных весов основных факторов, таким образом, чтобы сумма веса была равна 100%
8	Вид процентных ставок	1-5%	

Согласно приведенной методике, нами определены факторы риска невозврата долга дебиторами и учтены удельные веса каждого фактора (таблица 7.4.).



Право требования по неисполненным денежным обязательствам дебитора ООО "МАС-Транс"									
Фактор	Величина риска, диапазон	Учтённое значение (Ri)	Обоснование	Вес фактора, диапазон			Учтённый вес, %	В долях (Fi)	Взвешенный % риска по факторам
				мин	макс	среднее			
1. Решения судебных органов	0-99%	0%	иск удовлетворен, решение суда вступило в законную силу	5	15	10	5,00%	0,05	0,00%
2. Тип должника	0-99%	75%	юридическое лицо с неопределенной кредитной историей	5	15	10	15,00%	0,15	11,25%
3. Наличие залога	0-99%	не учитывалось	не учитывалось	-	-	-	-	-	не учитывалось
4. Наличие поручительства	0-99%	не учитывалось	не учитывалось	-	-	-	-	-	не учитывалось
5. Финансовое состояние должника	0-99%	50%	удовлетворительное финансовое состояние	15	50	32,5	50,00%	0,50	25,00%
6. Тип задолженности	0-99%	0%	текущая	5	25	15	25,00%	0,25	0,00%
7. Стабильность дохода должника	0-99%	0%	стабильный	1	5	3	5,00%	0,05	0,00%
8. Вид процентных ставок	0-99%	не учитывалось	не учитывалось	-	-	-	-	-	не учитывалось
9. Темпы инфляции с момента возникновения обязательств	0-99%	не учитывалось	не учитывалось	-	-	-	-	-	не учитывалось
							100,00%	1,00	36,25%
Вероятность возврата долга:							63,75%		



Таблица 7.5.

Наименование дебитора	Сумма прав требования, руб.	Вероятность возврата долга	Стоимость прав требования с учетом вероятности возврата долга, руб.
Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	436035,31	63,75%	277973

СТАВКА КАПИТАЛИЗАЦИИ

Предполагаемые поступления от чистого дохода и стоимость последующего перехода права собственности дисконтируется (пересчитывается) в нынешнюю стоимость объекта из расчета ставки капитализации. Величина ставки отражает масштабы ожидания возможного риска, связанного с операциями на рынке коммерческой недвижимости, и учитывает действительную инфляцию и возможность альтернативных вложений капитала.

Основная формула для расчета стоимости:

$$C = ЧОД / K_{\text{кап}}$$

где, С — текущая стоимость актива;

ЧОД — чистый операционный доход;

$K_{\text{кап}}$ — коэффициент капитализации (ставка, применяемая для приведения потока доходов к единой сумме стоимости).

Ставка капитализации включает в себя:

- безрисковую ставку;
- премию за различные виды рисков.

Безрисковая ставка отражает уровень дохода по альтернативным для собственника инвестициям с минимально возможным уровнем риска. В качестве безрисковой могут использоваться процентные ставки по депозитам наиболее крупных и надежных банков, ставки доходности по государственным ценным бумагам и др.

Премия за риск отражает дополнительный доход, который ожидает получить типичный инвестор, вкладывая средства в объект недвижимости. В большинстве методик рассматриваются составляющие премии за риск:

- премия за риск инвестирования в объекты недвижимости;
- премия за низкую ликвидность;
- премия за инвестиционный менеджмент.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ БЕЗРИСКОВОЙ СТАВКИ

Для определения безрисковой ставки можно пользоваться как среднеевропейскими показателями по безрисковым операциям, так и российскими. В случае использования среднеевропейских показателей к безрисковой ставке прибавляется премия за риск инвестирования в данную страну, так называемый страновой риск.

В качестве возможных безрисковых ставок в пределах РФ принято рассматривать следующие инструменты:

* Депозиты Сбербанка РФ и других надежных российских банков. Применение ставок по депозитам Сбербанка РФ и других российских банков достаточно ограничено в связи с непродолжительностью сроков, на которые принимаются депозиты (как правило, до одного-двух лет). Все это сужает возможности применения данных инструментов.



* Западные финансовые инструменты (государственные облигации развитых «стабильных» стран, LIBOR). Сложности при использовании ставки LIBOR (Libor Inter Bank Offered Rate - ставка Лондонского межбанковского рынка по предоставлению кредитов) обуславливается ее краткосрочностью (не более одного года), а также более высокими уровнями риска по сравнению с вложениями в государственные ценные бумаги. Среди государственных облигаций в оценочной практике наиболее целесообразно использовать 10-летние казначейские облигации США.

* Ставка рефинансирования ЦБ РФ. Ставка рефинансирования - процентная ставка, которую использует Центральный банк при предоставлении кредитов коммерческим банкам в порядке рефинансирования. Данная ставка могла бы по своей экономической сущности применяться, пожалуй, только при оценке кредитно-финансовых институтов, а также ставка рефинансирования является инструментом денежно-кредитной политики Центрального банка и, следовательно, используется последним для целенаправленного воздействия на финансово-банковскую сферу и далеко не всегда отражает реальную ситуацию, сложившуюся на рынке.

* Государственные облигации РФ. Государственные облигации РФ представлены рублевыми и валютными финансовыми инструментами. События августа 1998 г. (дефолт) значительно снизили доверие к рублевым облигациям, поэтому в настоящий момент их достаточно сложно рассматривать в качестве безрисковых вложений.

* Валютные облигации РФ представлены двумя видами: внутренним (ОВВЗ) и внешним (еврооблигации).

На практике чаще всего применяют именно эту ставку, учитывая ее долгосрочность. Таким образом, в качестве безрисковой ставки в расчетах используется ставка доходности по еврооблигациям Минфина со сроком погашения 31.03.2036 г., составляющая 8,5% на 2017 год (http://www.rusbonds.ru/ank_obl.asp?eid=6043).

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРЕМИИ ЗА РИСК ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РАЗЛИЧНЫЕ ОБЪЕКТЫ

Риски вложения в активы подразделяются на два вида. К первому относятся систематические и несистематические риски, ко второму - статичные и динамичные. На рынке в целом преобладающим является систематический риск. Стоимость конкретной приносящей доход собственности может быть связана с экономическими и институциональными условиями на рынке. Примеры такого вида риска: появление излишнего числа конкурирующих объектов, уменьшение занятости населения в связи с закрытием градообразующего предприятия, введение в действие природоохранных ограничений, установление ограничений на уровень арендной платы.

Несистематический риск - это риск, связанный с конкретной оцениваемой собственностью и независимый от рисков, распространяющихся на сопоставимые объекты. Например: трещины в несущих элементах, изъятие земли для общественных нужд, неуплата арендных платежей, разрушение сооружения пожаром и/или развитие поблизости от данного объекта несовместимой с ним системы землепользования. Статичный риск - это риск, который можно рассчитать и переложить на страховые компании, динамический риск может быть определен как "прибыль или потеря предпринимательского шанса и экономическая конкуренция".

Расчет премии за риск представлен в Таблице № 7.6. «Факторы риска, влияющие на объект».



ФАКТОРЫ РИСКА, ВЛИЯЮЩИЕ НА ОБЪЕКТ

Таблица № 7.6.

Вид и наименование риска	Категория риска	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Систематический риск											
Ухудшение общей экономической ситуации	динамичный							1			
Увеличение числа конкурирующих объектов	динамичный				1						
Изменение федерального или местного законодательства	динамичный				1						
Несистематический риск											
Природные и чрезвычайные антропогенные ситуации	статичный			1							
Ускоренный износ здания	статичный				1						
Неполучение арендных платежей	динамичный				1						
Неэффективный менеджмент	динамичный						1				
Криминогенные факторы	динамичный			1							
Финансовые проверки	динамичный			1							
Неправильное оформление договоров аренды	динамичный				1						
Количество наблюдений		0	0	3	0	5	0	1	1	0	0
Взвешенный итог		0	0	9	0	25	0	7	8	0	0
Сумма		49									
Количество факторов		10									
Средневзвешенное значение балла		4,9									
Величина поправки за риск (1 балл = 1%)		4,9%									



ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРЕМИИ ЗА НИЗКУЮ ЛИКВИДНОСТЬ

Премия за низкую ликвидность, есть поправка на длительность экспозиции при продаже актива. Данная премия вычисляется по формуле:

$$\Pi = \frac{R_b \times L}{Q}$$

где: Π – премия за низкую ликвидность;

R_b – безрисковая ставка;

L – период экспозиции (в месяцах);

Q – общее количество месяцев в году.

На дату проведения оценки поправка на низкую ликвидность принимается равной **8,5%**, что соответствует 12 месяцам экспонирования объекта.

РАСЧЕТ СТАВКИ КАПИТАЛИЗАЦИИ ДЛЯ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 7.7.

Показатель	Значение
Безрисковая ставка	8,5%
Премия за риск	4,9%
Премия за низкую ликвидность	8,5%
Коэффициент капитализации для объекта оценки (Ruл)	21,9%

Расчет текущей стоимости права требования методом дисконтирования

Текущая стоимость права требования методом дисконтирования определяется по следующей формуле:

$$PV = FV \times I$$

где: FV – сумма права требования;

I – коэффициент дисконтирования,

n – период с даты возврата дебиторской задолженности до даты оценки (в годах).

Расчет текущей стоимости суммы права требования приведен в таблице 7.8.

Таблица 7.8.

Наименование дебитора	Стоимость прав требования с учетом вероятности возврата долга, руб.	Коэффициент дисконтирования для периода 1 год	Текущая стоимость прав требования, руб.
Общество с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	277 973	0,8203	228 000



8. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

В рамках настоящего Отчета при определении рыночной стоимости Объекта оценки использовался доходный подход. Затратный и сравнительный подходы не использовались. Согласование результатов оценки стоимости Объектов не требуется.

9. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ

На основании проведенных расчетов и анализа рынка оценщик пришел к выводу, что рыночная стоимость права требования (дебиторской задолженности), предъявленного к оценке, составляет по состоянию на 14 февраля 2017 года (НДС не облагается):

Наименование объекта оценки:	ИНН / ОГРН дебитора	Номинальная (балансовая) стоимость, руб.	Рыночная стоимость
Право требования по неисполненным денежным обязательствам Общества с ограниченной ответственностью "МАС-Транс"	3812096238 / 1073812004166	436 035,31	228 000 Двести двадцать восемь тысяч

И.О. Генерального директора,
Специалист-Оценщик
ООО «Специализированное бюро оценки»

М.Ю.Ермилов



10. СЕРТИФИКАЦИЯ ОЦЕНКИ

1. Все факты, изложенные в настоящем отчете, верны и соответствуют действительности;
2. Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем отчете допущений и ограничительных условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;
3. Я не имею, ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объектах оцениваемой собственности, а также не имею личной заинтересованности и предубеждения в отношении вовлеченных сторон;
4. Мое вознаграждение ни в коей мере не связано с объявлением заранее предопределенной стоимости или тенденцией в определении стоимости в пользу Заказчика или его клиента, с достижением заранее оговоренного результата или событиями, произошедшими в результате анализа, мнений или выводов, содержащихся в заключении;
5. Мои анализ, мнения и выводы были получены, а настоящий отчет составлен в соответствии с требованиями ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» в действующей редакции, ФЕДЕРАЛЬНЫМИ СТАНДАРТАМИ ОЦЕНКИ (ФСО №№1-3), утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015г. №№ 297-299, «Сводом стандартов и правил РОО 2015».
6. Рыночная стоимость признается действительной на дату оценки: 14 февраля 2017 года.



11. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА





12. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА











