

СОДЕРЖАНИЕ

1.	Вводная часть	4
1.1	Основные факты и выводы	4
1.2.	Задания на оценку	4
2.	Основные положения и ограничивающие условия	6
3.	Подходы и методы оценки	7
4.	Процесс оценки	8
5.	Описание объекта оценки	8
6	Анализ рынка	10
7.	Расчёт рыночной стоимости прав требования (дебиторской задолженности)	11
8.	Вывод итогового результата методом ситуационного моделирования	18
	Использованная литература и нормативно-технические документы	21
	Приложение: документы оценщиков, исходные материалы	

1. ВВОДНАЯ ЧАСТЬ

1.1 ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Общая информация, идентифицирующая Объект оценки, расположенный по адресу: г. Челябинск, Свердловский тракт, д. 9.

Таблица 1

Наименование должника	Основание возникновения задолженности	Сумма задолженности на 13.01.2012	Дата возникновения
ООО «Аврора»	Разовые поставки ноябрь-декабрь 08г. Счета-фактуры от ноя.-дек.08г., Решение по делу №А76-19583/2010 от 17.12.10	64 818,00	17.12.2010
ИП Беберштейн Ольга Владимировна	Контракт о поставках № 783 от 12.09.07г. Накладные №ФР00004186, 4189, 4190 Решение по делу №А76-19586/2010 от 17.01.11	59 036,59	17.01.2011
ИП Конев Станислав Георгиевич	Контракт о поставках № 727 от 12.09.07г. Накладные №ФР00000102, 127, 2927 июль 08 Решение по делу №А76-19584/2010 от 26.01.11	30 150,00	26.01.2011
ООО «Мизар»	Контракт о поставках № 300 от 10.01.08г. Товарные накладные апрель 08 Решение по делу №А76-11901/2010 от 27.08.10	422 077,40	27.08.2010
ООО «Лиман Девелопмент»	Определение о включении в реестр требований кредиторов от 11.01.2011г.	24 622 325,48	11.01.2011
ООО «АвтоШины»	Разовая поставка 11.11.08г. Товарная накладная №ФР0003232 от 11.11.08 Решение по делу №А76-9710/2011 от 12.10.11	35 200,00	12.10.2011
ИП Кириллов Игорь Анатольевич	Разовые поставки август-октябрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9695/2011 от 17.11.11	46 861,00	17.11.2011
Степаненков Евгений Владимирович	Поставка товара. Решение по делу №А76-9705/2011 от 03.10.11	67 789,00	03.10.2011
ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	Разовые поставки июнь-ноябрь 08г. Товарная накладная №ФР3562 от 01.11.08 Решение по делу №А76-9694/2011 от 28.10.11	50 504 833,78	28.10.2011
ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	Договора займа сентябрь 07- апрель 09гг.	51 966 600,00	13.02.2011
ООО «Розничная сеть. Формула удачи»	Разовые поставки июль-декабрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9716/2011 от 17.11.11	3 397 265,76	17.11.2011
ООО «Веста»	Разовые поставки июнь-сентябрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9704/2011 от 31.08.11	749 910,00	31.08.2011
ИП Тюков Александр Викторович	Разовые поставки июнь-ноябрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9718/2011 от 23.11.11	480 844,00	23.11.2011
ИП Лебедев Дмитрий Эдуардович	Разовые поставки июнь-ноябрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9719/2011 от 12.10.11	72 349,00	12.10.2011
ИП Востров Олег Анатольевич	Разовые поставки июль-ноябрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9717/2011 от 31.08.11	237 423,00	31.08.2011
ИП Елкин Игорь Владиславович	Разовые поставки июнь-октябрь 08г. Товарные накладные. Решение по делу №А76-9702/2011 от 12.12.11	68 534,00	12.12.2011

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке.

Таблица 2

Сценарий	Вес	Результаты расчета, руб.
Моделирование гашения задолженности по наиболее реальным сценариям	5%	11 250 501,00
Моделирование на основе методики Федерального долгового центра	95%	1 328 260,17
Итого по дебиторской задолженности, руб.:		1 824 372,21

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки с округлением составляет на дату оценки:

1 824 372,21 (Один миллион восемьсот двадцать четыре тысячи триста семьдесят два) рубля 21 копейка

1.2 ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки: На основании Договора № 726 от 13.01.12 г. Заказчик поручает, а Исполнитель производит оценку рыночной стоимости **прав требования** (дебиторской задолженности) – 16 предприятий.

Заказчик:

ООО АК «Формула удачи», юр. адрес: 455008, г. Челябинск, Свердловский тр., 9.
 ИНН/КПП 7448028636/744801001, ОГРН 1027402553298 от 18.12.2002г.

Исполнитель:

ООО «Тройка К^о», юр. адрес: 454080 г. Челябинск, ул. Энтузиастов, 11/а.
 ИНН/КПП 7453093711/745301001, ОГРН 1027403863695 от 18.11.2002г.
 Полис страхования гражданской ответственности № ОТА/5500/0001339 от 21.02.2011г.
 Свидетельство члена Некоммерческого Партнерства «СМАО» № 474 от. 15.11.2005 г.

Дата оценки: Оценка проведена по состоянию на **13 января 2012 года**

График проведения работы: с 13 по 24 января 2012 года

Дата составления отчета: 24 января 2012 г

Цель: Определение и обоснование стоимости объекта оценки

Вид стоимости (способ оценки): Рыночная стоимость

Предполагаемое использование результатов оценки и ограничения: Результаты настоящей оценки могут быть рекомендованы для использования при вынужденной реализации прав требования (дебиторской задолженности) в рамках конкурсного производства

Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка: на усмотрение Оценщика в соответствии с действующим законодательством, в соответствии с Техническим заданием на оценку.

Сертификат качества оценки:

Подписавший данный отчет (далее – Оценщик) настоящим удостоверяет, что в соответствии с имеющимися у него данными:

1. Факты, изложенные в Отчете, верны.
2. Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самому Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего отчета.
3. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе действует непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.
4. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.
5. На наш взгляд данная оценка проведена в соответствии со стандартами, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности.

Используемые стандарты и обоснование их использования

Таблица 3

Краткое наименование стандарта	Полное наименование стандарта	Сведения о принятии стандарта	Основание для использования стандарта
ФСО-1	Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки»	Приказ МЭРТ ¹ РФ №256 от 20.07.2007г, Регистрация в Минюст РФ №10040 от 22.08.07г	Стандарт обязателен к применению
ФСО-2	Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости»	Приказ МЭРТ РФ №255 от 20.07.2007г, Регистрация в Минюст РФ №10045 от 23.08.07г	Стандарт обязателен к применению
ФСО-3	Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке»	Приказ МЭРТ РФ №254 от 20.07.2007г, Регистрация в Минюст РФ №10009 от 20.08.07г	Стандарт обязателен к применению

¹ Министерство экономического развития и торговли.

	Стандарт НП «СМАОс» «Оценка недвижимости»	Решение Совета Партнёрства НП «СМАОс» от 15.08.2008г., протокол № 78	Стандарт обязательен к применению
--	---	--	-----------------------------------

Источник получения данных: информационный материал и документы Заказчика.

- Исполнительные листы – 5 единиц;
- Решения Арбитражного суда Челябинской области об удовлетворении исковых требований ООО АК «Формула удачи» - 10 единиц;
- Договора займа с ИП Балышев Д.С. – 14 единиц;
- Решение Арбитражного суда Челябинской области по делу №А76-8965/2010 о признании ООО «Лиман Девелопмент» несостоятельным (банкротом).

2. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ

1. Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и только при использовании в целях, указанных в нем.
2. Исполнитель не несет ответственность 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. Исполнитель предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества, и не несет ответственность за наличие подобных факторов.
4. Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором на оценку.
5. От Исполнителя не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.
6. Содержание отчёта является конфиденциальным для заказчика и исполнителя за исключением случаев, предоставления в соответствующие органы для целей сертификации и лицензирования, а также для контроля качества при возникновении спорных ситуаций.
7. Мнение Исполнителя относительно рыночной стоимости объекта действительно только на период времени, в течение которого ценообразующие факторы совпадают с существующими на дату оценки. Исполнитель не принимает на себя ответственность за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а следовательно и на рыночную стоимость объекта.
8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Исполнителя относительно рыночной стоимости оцениваемого имущества и не является гарантией того, что оно будет продано на свободном рынке по цене, равной стоимости указанной в отчете.
9. Заказчик принимает на себя обязательство заранее освободить Исполнителя от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска третьих лиц к оценщику, вследствие использования результатов настоящего отчета, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что возникшие убытки, потери и задолженности явились результатом мошенничества, халатности или умышленно не правомочных действий со стороны оценщика.

2.1. ОЦЕНКА ПРАВА СОБСТВЕННОСТИ

Право собственности, согласно Гражданскому кодексу РФ, часть 1 (ст. 209), включает право владения, пользования и распоряжения имуществом. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным способом.

Оценка производилась исходя из условия отсутствия каких-либо ограничений на объект оценки.

Выводы: Исходя из вышеизложенного, можно сделать следующее заключение по объекту оценки. Правовой статус: права требования – право собственности.

2.2. КВАЛИФИКАЦИЯ ИСПОЛНИТЕЛЕЙ

Троицков Андрей Юрьевич – базовое образование высшее, инженер-педагог по специальности – профессиональное обучение и технические дисциплины, практический опыт работы по специальности – 13 лет. Имеет диплом о профессиональной переподготовке ПП № 402603 от 14.05.02г., пройдя обучение в Межотраслевом региональном центре повышения квалификации и переподготовки кадров при ЧелГУ. Сертификат соответствия №001008 для негосударственных судебных экспертов по специальности: «Исследование строительных объектов и территорий, функционально связанной с ними, с целью определения их стоимости» НП «СУДЭКС» при МЮ РФ. Член НП «СМАОс», свидетельство № 1797 от 01.02.08г. Стаж работы оценщиком – с 1998г. Полис страхования ответственности № 392326 от 01.02.11г., выдан ОАО «Страховое общество ЖАСО» сроком на 1 год. Трудовой договор с ООО «Тройка К» от 2008 года.

2.3. ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ ПОНЯТИЯ И ТЕРМИНОЛОГИЯ

Рыночная стоимость. При определении **рыночной стоимости** объекта оценки определяется 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 (п.6, ФСО № 2).

Ликвидационная стоимость. 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 (п.9, ФСО № 2).

3. ПОДХОДЫ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ

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 (п. 6. ФСО № 1).

Для определения рыночной стоимости объекта применяются три подхода:

- Затратный подход

- Доходный подход
- Сравнительный (рыночный) подход

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) все подходы к оценке.

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

Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки с учетом его износа. Существует несколько видов износа:

- физический износ - это потеря стоимости, вызванная ухудшением физического состояния в результате изнашивания в ходе эксплуатации и воздействия физических процессов.

- функциональный износ - это потеря стоимости, вызванная факторами, присущими самому объекту собственности в результате развития новой технологии. Оно включает такие факторы, как изменения в дизайне, материалах или производственном процессе, приводящие к появлению сверх мощностей, нехватке мощностей, несоответствию избыточным эксплуатационным затратам, недостатку полезности и др.

- внешний износ - это потеря в стоимости в результате действия факторов внешних по отношению к самой собственности, таких, как снижающийся спрос на выпускаемую продукцию, государственное регулирование, возросшая конкуренция, изменение в снабжении сырьем, инфляция и др.

Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Применение метода прямой капитализации доходов позволяет оценить объект оценки исходя из доходов, получаемых от его эксплуатации.

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.

Метод прямого сравнительного анализа продаж использует данные о недавних продажах и цены предложений на аналогичные объекты. Рыночные данные анализируются с точки зрения сравнимости и соответствия оцениваемой собственности, вносятся корректировки для устранения различий между проданным и продаваемым объектом собственности.

На основе полученных в рамках каждого из подходов к оценке результатов определяют итоговую величину стоимости объекта оценки.

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

Итоговая величина определяется после анализа результатов, полученных различными подходами и придания каждому удельного веса, определяющего вклад соответствующего подхода в итоговую величину стоимости объекта.

4. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

- ✓ Заключение с заказчиком договора об оценке.
- ✓ Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.
- ✓ Анализ рынка, к которому относится объект оценки.
- ✓ Выбор методов оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов.
- ✓ Обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов, определение итоговой величины стоимости объекта оценки.
- ✓ Составление и передача заказчику отчета об оценке.

5. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Выявление задолженности производится по каждому дебитору отдельно. Основные источники получения информации следующие. *А. ФОРМЫ БУХГАЛТЕРСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ*
Именно эта документация является основной информационной базой для оценочного исследо-

вания. Немаловажным фактом является то, что эта информация открытая, в то время как содержание регистров бухгалтерского учета и внутренней бухгалтерской отчетности в соответствии с «Положением по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ» является коммерческой тайной предприятия. 1. *Бухгалтерский баланс, форма №1*. В разделе баланса №2 «Оборотные активы» по группе статей «Дебиторская задолженность» приводятся данные по суммам дебиторской задолженности, с подразделением их на долгосрочные, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты (строки 230–235), и краткосрочные, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты (строки 240–246).

Также предприятие по стандартной форме составило расшифровку дебиторской задолженности отдельно по каждому дебитору.

Оценщик проверяет наличие договоров и соглашений, касающихся изменения условий или прекращения обязательств — пролонгации, зачета требований, факторинга, перемены лиц в обязательстве и т.п.

Собственник задолженности предоставил официальное сообщение об отсутствии в отношении оцениваемой дебиторской задолженности обстоятельств переуступки права требования.

Первичная учетная документация по денежной части сделки — банковские, кассовые документы. Дебиторская задолженность с точки зрения первичного документооборота будет представлять разницу между товарной и денежной частями сделки.

Кроме первичных документов для осуществления контроля и упорядочения обработки данных о хозяйственных операциях на основе первичных учетных документов составляются сводные учетные документы. Для целей оценки дебиторской задолженности наиболее важным из них является «Акт сверки расчетов». В данном случае акты сверки отсутствуют.

Существенным моментом, определяющим возможность истребования задолженности, является срок, с которого она является фактически просроченной. Это связано в первую очередь с тем, что по окончании срока исполнения обязательства начинается течение срока исковой давности. Исковой давностью признается срок для защиты права по иску лица, право которого нарушено. Согласно ст. 196 ГК, общий срок исковой давности установлен в 3 года.

При рассмотрении срока исковой давности следует иметь в виду также и то, что законодательством кроме общего срока исковой давности предусмотрены специальные сроки исковой давности (ст. 197 ГК РФ), а также приостановление и перерыв течения срока исковой давности (ст. 202, ст.203 ГК РФ). В соответствии с п. 77 «Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в РФ», дебиторская задолженность, по которой срок исковой давности истек, списывается.

Перед началом расчета рыночной стоимости дебиторской задолженности производится ее анализ. Анализ проводился:

- по сумме задолженности,
- по надежности и платежеспособности дебитора,
- по форме собственности дебитора,
- по дате образования долга,
- по проведенным заказчиком мероприятиям по взысканию долга: исполнительному производству и исковому производству в отношении дебиторов,
- по прочим показателям, по наличию первичной документации.

Дебиторская задолженность возникла по контрактам о поставках товара ООО АК «Формула удачи». Сроки возникновения задолженности - 2007-08 года.

Мероприятий по взысканию долга с применением исполнительного производства (через службу судебных приставов) со стороны Заказчика не проводилось, что обосновано отсутствием финансирования в рамках конкурсного производства.

В последующих расчётах при определении даты возникновения задолженности, Исполнитель руководствовался вступившими в силу решениями Арбитражного суда Челябинской области.

Подробный перечень дебиторов отображён в таблице № 1.

6. АНАЛИЗ РЫНКА

Актуальность проблемы оценки дебиторской задолженности определяется в первую очередь тем, что в российской экономике накоплены огромные суммы дебиторской задолженности. Несмотря на общее улучшение экономической ситуации в стране, коренного улучшения в сфере исполнения обязательств хозяйствующими субъектами не достигнуто.

Рост задолженностей за последний год не прекратился, а наоборот, темпы прироста задолженности по сравнению с предыдущими годами существенно возросли.

Потребность в оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности в настоящее время определяется двумя основными моментами.

Во-первых, сейчас идет достаточно активный процесс решения накопившихся имущественных проблем — фактически происходит очередное перераспределение собственности — путем арбитражного производства, банкротства неплатежеспособных предприятий и разрешением долговых обязательств через исполнительное судебное производство, т.е. принудительную реализацию имущества должников.

Во-вторых, в рамках реструктуризации предприятий, осуществления приватизационных, инвестиционных программ и т.д. производится оценка стоимости предприятий (бизнеса).

В обоих случаях требуется определение реальной — рыночной стоимости накопленной предприятиями дебиторской задолженности. Определение рыночной стоимости этого сложного для целей оценки и в силу ряда причин зачастую плохо идентифицируемого актива связано с рядом трудностей.

С развитием рыночной экономики в России и формированием активно функционирующего рынка переуступки и купли-продажи обязательств российских предприятий, в том числе дебиторской задолженности, выданных коммерческих кредитов, долговые обязательства становятся самостоятельным объектом инвестирования и даже инструментом воздействия на рыночных контрагентов для достижения искомой цели. В настоящее время на рынке происходит активная торговля обязательствами предприятий, в том числе и просроченными. Анализ статистических данных показывает, что дебиторская задолженность по-прежнему занимает более 50% в формировании структуры оборотных активов, а около 80% просроченной дебиторской задолженности во всех отраслях приходится на задолженность покупателей.

Наибольший объем просроченной задолженности приходится на отрасли промышленности, в том числе машиностроительную и металлообрабатывающую, а также на сельское хозяйство.

Долговые обязательства — одновременно и экономическая, и правовая категория.

Обобщив все возможные виды долговых обязательств, можно выделить их основные черты: это документально оформленные отношения двух сторон, которые заключены на определенный срок, на условиях возвратности, иногда на условиях платности; как элемент бухгалтерского учета отражены в финансовых документах предприятия.

Долг — «экономическая категория, отражающая отношения различных субъектов по поводу возникновения задолженности одной стороны перед другой и своевременного его погашения в оговоренные сроки и в оговоренной форме» (Финансово-кредитный энциклопедический словарь / Под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. А.Г. Грязновой. М.: Финансы и статистика, 2002, с. 292-293). Долг может быть выражен как в денежной, так и в натуральной форме. Долговое обязательство выражает сущность категории «долг», является одной из форм проявления данной экономической категории.

Долговое обязательство — форма проявления экономической категории «долг», представляющая собой отношения должника и кредитора, основанные на движении ресурсов, рассчитанные на прекращение путем исполнения или путем принудительного осуществления права требования, длящиеся в течение определенного срока на условиях возвратности, иногда на условиях платности. Долговые обязательства должны быть юридически верно оформлены, происходить из гражданского правоотношения.

Долговые обязательства представляют собой особый товар, и это оказывает влияние на определение их стоимости.

По своему экономическому содержанию долговые обязательства относятся к заемным средствам предприятия. Заемные средства представляют собой правовые и хозяйственные обязательства предприятия перед третьими лицами. Величина заемных средств характеризует возможные будущие изъятия средств предприятия, связанные с ранее принятыми обязательствами. К основным видам обязательств предприятия относятся:

- долгосрочные кредиты банков, полученные на срок более одного года;
- долгосрочные займы — ссуды заимодавцев (кроме банков) на срок более года;
- краткосрочные кредиты банков, находящихся как внутри страны, так и за рубежом, на срок не более одного года;
- краткосрочные займы — ссуды заимодавцев (кроме банков), находящихся как внутри страны, так и за рубежом, на срок не более одного года;
- кредиторская задолженность предприятия поставщикам и подрядчикам, образовавшаяся в результате разрыва между датой получения товарно-материальных ценностей или потребления услуг и датой их фактической оплаты;
- задолженность по расчетам с бюджетом, возникшая вследствие разрыва между датой начисления и датой платежа;
- долговые обязательства предприятия перед своими работниками по оплате их труда;
- задолженность органам социального страхования и обеспечения, образовавшаяся из-за разрыва между датой возникновения обязательства и датой платежа;
- задолженность предприятия по прочим хозяйственным контрагентам.

Итак, долговые обязательства на балансе предприятия находятся в пассиве — в разделах "Долгосрочные пассивы" и "Краткосрочные пассивы". Но если рассматривать кредиторскую задолженность не с точки зрения должника, который должен ее выплатить, а с точки зрения ее кредитора, то для него (них) она будет являться дебиторской задолженностью (и будет стоять на балансе в активе в разделе "Оборотные активы").

(Источники информации: АКГ «Интерком-аудит», сайт www.Audit-it.ru; МОК, сайт www.valnet.ru).

Анализ рынка дебиторской задолженности, проведенный оценщиком, позволяет сделать такие выводы:

- дебиторская задолженность предприятий стала объектом купли-продажи на открытом рынке;
- трудно найти достоверные данные о характере реализованной дебиторской задолженности, которые в дальнейшем можно использовать в расчетах по Челябинской области.

7. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ)

Рассмотрим некоторые технические аспекты оценки при банкротстве. В случае работы с несостоятельным предприятием на стадии конкурсного управления определяется стоимость, которую, которую собственник предприятия может получить при раздельной распродаже его активов.

При расчете рыночной стоимости учитывались следующие обстоятельства, значительно уменьшающие стоимости прав требования:

- к ситуации вынужденной продажи могут быть отнесены случаи с недобровольным продавцом и покупателем или с покупателями, информированными о затруднениях, которые испытывает продавец (случай вынужденной продажи с торгов в рамках конкурсного производства);
- согласно Закону «О несостоятельности (банкротстве)» имущество должно реализовываться на открытых торгах. Т.е. за ограниченный промежуток времени, что значительно уменьшает рыночную стоимость объекта, так как с аукциона ни один разумный собственник не будет продавать имущество в неоправданно короткие сроки и по цене ниже среднерыночной.

Таким образом, конкурсное производство — процедура, ограниченная во времени, что является одним из ведущих факторов, влияющих на стоимость имущества.

Обоснование отказа от применения затратного и сравнительного подходов

В силу своей природы долговые обязательства не подвержены износу и не предполагают затрат на воссоздание. Поэтому использование затратного подхода для оценки обязательств сводится к определению их балансовой величины, включая классификацию обязательств, по которым истек срок исковой давности. Использование данного подхода при оценке дебиторской задолженности не целесообразно по следующим причинам:

- дебиторы с наибольшей суммой долга – банкроты. Возможность взыскать с них задолженность в балансовом объеме ничтожна;
- значительно число дебиторов с просроченной задолженностью или близкой к ней;
- при продаже прав требования инвестор будет мотивировать покупку возможностью получения прибыли, возникающей из-за разницы продажной и балансовой стоимости долга.

В силу специфики (индивидуализации) каждого из долговых обязательств, а также самого предприятия-должника, брать в качестве расчётной базы предложения о продаже дебиторской задолженности (публичную оферту), публикуемые на официальных сайтах коллекторских и т.п. организаций Исполнитель счёл некорректным по следующим причинам:

- расчёт стоимости производится для конкретного должника с конкретными условиями. В объявлениях о продажах дебиторской задолженности нет никакой индивидуальной информации, либо она ничтожно мала;
- даже если допустить, что все параметры объектов-аналогов максимально соответствуют объектам оценки (дата возникновения, качественные показатели должника, графики погашения задолженности и т.д.) вносимые в процессе расчётов корректировки дадут большую погрешность, что приведёт к искажению цифр итоговых результатов.

Исходя из вышеизложенного, затратный и сравнительный подходы к оценке прав требований (дебиторской задолженности) в настоящей работе не применялись.

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности производился с применением метода дисконтирования.

Основным методом для расчета является доходный подход.

7.1. МЕТОД МОДЕЛИРОВАНИЕ ГАШЕНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО НАИБОЛЕЕ РЕАЛЬНЫМ СЦЕНАРИЯМ

Данный метод предложен к.э.н. Зиминым В.С., доцентом кафедры правового и методического обеспечения оценочной деятельности Государственной академии инноваций, в статье «Оценка дебиторской задолженности», опубликованной в ж. «Московский оценщик», № 6 (19) 2002г. и размещённой на сайте www.valnet.ru в разделе «Аналитика». Своё развитие данный метод получил в статье Раевой И.В., аспиранта кафедры «Оценочная деятельность и антикризисное управление» Финансовой академии при Правительстве РФ «Оценка рыночной стоимости долговых обязательств российских предприятий», опубликованной в ж. «Вопросы оценки» № 3 2004г., стр. 7.

Этапы проведения расчетов:

- анализ информации в отношении должника, представленной заказчиком оценки,
- определение суммы требований по долговому обязательству,
- расчет скидки с полной суммы требований (кумулятивный коэффициент уменьшения)
- вывод итоговой стоимости долгового обязательства с учетом поправок.

Базовая формула для расчета:

$$V = [S_{\text{треб}} \times K_{\text{cov}} + (S_{\text{треб}} - S_{\text{треб}} \times K_{\text{cov}}) \times (1 - \varphi)] \times (1 - k_t), \text{ где}$$

V – рыночная стоимость рассматриваемого долгового обязательства,

$S_{\text{треб}}$ – сумма требований по обязательству,

K_{cov} – коэффициент покрытия задолженности (т.е. обеспеченность обязательства),

φ – кумулятивный коэффициент уменьшения,

k_t – поправка на временные характеристики долгового обязательства.

В свою очередь, коэффициент кумулятивного уменьшения рассчитывается так:

$$\varphi = 1 - (1 - k_{\text{fin}}) \times (1 - k_{\text{ba}}), \text{ где}$$

k_{fin} – коэффициент финансовой возможности возврата,

K_{ba} - коэффициент деловой репутации.

Учет финансовых (кредитоспособность) и нефинансовых (деловая репутация, качество управления) факторов осуществляется посредством определения скидок в кумулятивном коэффициенте уменьшения.

Данный коэффициент должен позволять количественно измерить влияние всех важнейших качественных факторов, определяющих формирование стоимости долговых обязательств, и в то же время иметь достаточно простую, объективную и формализованную процедуру расчета. При построении модели расчета учитывались как традиционные подходы к оценке долговых обязательств на западных рынках (прежде всего на американском), так и российская специфика работы с долговыми обязательствами.

Расчет кумулятивного коэффициента уменьшения осуществляется на основе тщательного изучения имеющейся документации (договора, актов сверки, счетов-фактуры, актов-сдачи-примеки), анализа длительности временного периода невыплаты задолженности, величины компании – дебитора, величины долга, а также деловой репутации предприятия-дебитора.

Значение коэффициента кумулятивного уменьшения определяют с помощью модификации метода кумулятивного построения, широко используемого при расчете ставки дисконтирования в рамках доходного подхода в оценке. Расчет коэффициента основывается на учете тех рисков, которые могут быть учтены с помощью факторов, определяющих формирование рыночной стоимости долгового обязательства. Это вероятные потери кредитора от несвоевременного погашения обязательства, или приведенная (текущая) стоимость обязательства, и вероятность возврата долга. Первая характеристика долга оценивается с помощью элементов доходного подхода к оценке. Вторая характеристика оценивается путем анализа состояния заемщика и степени юридической обоснованности взыскания долга, определения наличия и достаточности обеспечения по задолженности, оценки деловой репутации заемщика. Риски по этим двум основным параметрам мультиплицируются, создавая таким образом общее значение коэффициента уменьшения суммы требований по обязательству.

При использовании этой модели коэффициент уменьшения рассчитывается не для всего портфеля долгов, а для каждой отдельной группы относительно идентичных долгов. Группировку обычно выполняют по группам должников, или по отдельным должникам (дебиторам).

Коэффициент финансовой обоснованности возврата долга отражает вероятность возврата в краткосрочной перспективе суммы требований по долгу с точки зрения положения должника, величины долга, ее периода, юридических действий по взысканию долга и пр. Определение данного коэффициента опирается на факторный анализ входящих в него величин.

Еще один элемент кумулятивного коэффициента уменьшения отражает степень влияния деловой репутации заемщика на стоимость прав требований. Анализ имеющейся информации, касающейся оценки качественных показателей деловой репутации объекта оценки, при всей своей субъективности является неотъемлемой частью любой оценки долгов.

Для того чтобы привести стоимость к текущей на дату оценки, осуществляют учет срочности долгового обязательства. Кроме того, срочность долгового обязательства влияет и на определение суммы требований. Коэффициент временной характеристики долга отражает текущее положение дел с точки зрения возврата основной суммы.

При оценке значения данного коэффициента учитываются материалы арбитражного суда, исполнительные листы, дополнительные соглашения и другие документы, влияющие на продолжительность срока возврата кредита или погашения дебиторской задолженности. При этом определяется прогнозный срок погашения задолженности и рассчитывается фактор текущей стоимости в соответствии с этим сроком и ставкой доходности (в данной работе в качестве безрисковой ставки дисконта взята ставка по рынку ГКО-ОФЗ равная 8,74%, поскольку дебиторская задолженность, это, по сути, вынужденный кредит, выданный собственника дебиторам; кроме того, эта ставка отражает возможность альтернативного вложения капитала).

Сумма требований по обязательствам – 132 826 017,01 рублей.

Сумма требований ничем не обеспечена, % обеспеченности равен 0%, т.е. залог не предусмотрен.

Коэффициент финансово-юридической возможности возврата **Таблица 4**

№ п/п	Наименование факторов	Вес факторов в баллах, %	Баллы
1	Величина долга	10	50
2	Период времени от даты возникновения долга до даты оценки	30	30
3	Наличие первичных документов, подтверждающих задолженность (договор, акты сверки, акты приема-передачи, счета-фактуры)	35	30
4	Юридические действия, предпринятые в отношении должника (действия предприняты, должник не выплачивает)	25	30
	Итого, баллов	100	32

(Источник: ж. «Вопросы оценки» № 3, 2004г., стр.15, табл.2)

Для предприятия-банкрота - ООО «Лиман Девелопмент» (решение по делу №А76-8965/2010-55-79 от 17.11.2010г.) данный коэффициент рассчитывается отдельно.

Таблица 5

№ п/п	Наименование факторов	Вес факторов в баллах, %	Баллы
1	Величина долга	10	50
3	Период времени от даты возникновения долга до даты оценки	30	70
4	Наличие первичных документов, подтверждающих задолженность (договор, акты сверки, акты приема-передачи, счета-фактуры)	35	30
5	Юридические действия, предпринятые в отношении должника (действия предприняты, должник не найден)	25	70
		100	54

Итоговая величина оценки деловой репутации, вынужденности продажи и короткого срока экспозиции заемщика выводится путем расчета средневзвешенной величины в соответствии с весовыми значениями каждого из факторов.

Оценка качественных показателей деловой репутации, вынужденности продаж, короткого срока экспозиции

Таблица 6

№ п/п	Наименование факторов	Вес факторов в баллах, %	Баллы
1	Аккуратность дебитора в исполнении обязательств перед заказчиком (нет истории отношений)	40	70
3	Вынужденность продаж	30	80
5	Короткий срок экспозиции	30	80
	Итого, баллов	100	76

(Источник: ж. «Вопросы оценки» № 3, 2004г., стр.15, табл.3)

Временной период для рассматриваемой задолженности.

Таблица 7

временной период, мес.		Вариант развития событий
	1 вариант	
12,0	погашения долга в течение отчетного периода	Базовый
	2 вариант	
Индивидуально для каждого	погашения долга до истечения 36 мес. (исковая давность)	Пессимистический
	3 вариант	
1,0	погашения долга до окончания процедуры конкурсного производства	Оптимистический

В результате проведенных расчетов были получены сумма требований, степень обеспеченности задолженности и величина кумулятивного коэффициента уменьшения, скидка на временной лаг. Расчёт выполнен с помощью функций программы Excel. Итоги – в таблице № 8.

Значение дисконта рассчитывается по формуле:

$$1/(1+0,0874)^{(T/12)}, \text{ где}$$

0,0874 – среднесрочная процентная ставка ОФЗ - 8,74% по данным ЦБ РФ (сайт cbr.ru);

T – временной период (12мес., 36мес. или 1 мес. в зависимости от сценария).

Таким образом, стоимость задолженности, рассчитанная доходным подходом по 3-м вариантам развития событий, рассчитывается по формуле:

$$(2В+4*1В+3В)/6$$

И отображена в таблице № 8.

Расчет дебиторской задолженности

Таблица 8

№	Наименование предприятия-дебитора	сумма	дата возникн.	финансовой устойчивости	деловая репутация	Коэффициент уменьшения	временной период 1-го (базового) варианта		Итого по 1 варианту	временной период 2-го (пессимист.) варианта		Итого по 2 варианту	временной период 3-го (оптимист.) варианта		Итого по 3 варианту	Рыночная ст-сть
				Kfin	Kba	(1-Ф)		1-Кт			1-Кт			1-Кт		
1	ООО «Аврора»	64 818,00	17.12.2010	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	5645	23	0,3011	3185	1	0,9490	10039	5 967,33
2	ИП Беберштейн О.В.	59 036,59	17.01.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	5141	24	0,2852	2748	1	0,9490	9143	5 409,17
3	ИП Конев Станислав Георгиевич	30 150,00	26.01.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	2626	24	0,2808	1382	1	0,9490	4670	2 759,33
4	ООО «Мизар»	422 077,40	27.08.2010	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	36757	19	0,3661	25216	1	0,9490	65370	39 602,33
5	ООО «Лиман Девелопмент»	24 622 325,48	11.01.2011	0,54	0,76	0,1104	12	0,5336	1450536	24	0,2882	783543	1	0,9490	2579689	1527 562,67
6	ООО «АвтоШины»	35 200,00	12.10.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	3065	33	0,1787	1027	1	0,9490	5452	3 123,17
7	ИП Кириллов Игорь Анатольевич	46 861,00	17.11.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	4081	34	0,1678	1284	1	0,9490	7258	4 144,33
8	Степаненков Евгений Владимирович	67 789,00	03.10.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	5904	33	0,1815	2008	1	0,9490	10499	6 020,50
9	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	50 504 833,78	28.10.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	4398286	33	0,1738	1432474	1	0,9490	7822081	4474 616,50
10	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	51 966 600,00	13.02.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	4525587	25	0,2721	2307838	1	0,9490	8048476	4743 110,33
11	ООО «Розничная сеть. Формула удачи»	3 397 265,76	17.11.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	295856	34	0,1678	93053	1	0,9490	526161	300 439,67
12	ООО «Веста»	749 910,00	31.08.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	65307	32	0,1923	23535	1	0,9490	116144	66 817,83
13	ИП Тюков Александр Викторович	480 844,00	23.11.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	41875	34	0,1661	13033	1	0,9490	74472	42 500,83
14	ИП Лебедев Дмитрий Эдуардович	72 349,00	12.10.2011	0,32	0,86	0,0952	12	0,5336	3675	33	0,1787	1231	1	0,9490	6536	3 744,50
15	ИП Востров Олег Анатольевич	237 423,00	31.08.2011	0,32	0,76	0,1632	12	0,5336	20676	32	0,1923	7451	1	0,9490	36772	21 154,50
16	ИП Елкин Игорь Владиславович	68 534,00	12.12.2011	0,32	0,86	0,0952	12	0,5336	3482	35	0,1607	1048	1	0,9490	6192	3 528,00
																11250501,00

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности, полученная методом моделирования гашения по наиболее реальным сценариям, на дату оценки составляет: 11 250 501,00 руб.

В связи с тем, что при работе с долгами организаций и предприятий существует гораздо больше применяемых в рамках закона рычагов воздействия, Исполнитель считает необходимым провести расчеты с использованием этих методик. Краткое описание и итоговые таблицы приведены ниже.

Для определения ставки дисконтирования принята распространенная в доходном подходе методика кумулятивного расчета. При построении ставки дисконта по данному методу за основу берется безрисковая норма доходности, а затем к ней добавляется норма доходности за риски. Рассмотрим четыре показателя рисков дебиторской задолженности:

Отраслевой риск - риск, связанный со спецификой отдельных отраслей. Отраслевые риски проявляются в изменениях инвестиционного качества и курсовой стоимости ценных бумаг и соответствующих потерях инвесторов, в зависимости от принадлежности отрасли к тому или иному типу и правильности оценки этого фактора со стороны инвесторов.

Риск задержки выполнения партнерами текущих договорных обязательств - заключается в возможности появления потерь производителя, связанных с нарушением графиков поставок, выполнения работ партнерами.

Кредитный (или деловой) риск - риск того, дебитор окажется не в состоянии выплачивать основную сумму долга.

Риск ликвидности - риск, связанный с возможностью потерь при реализации дебиторской задолженности из-за изменения оценки ее качества.

Количественные значения рисков можно определить согласно эмпирической шкалы риска.

Шкала риска

Таблица 9

Величина риска	Наименование градаций риска
0,0-0,1	Минимальный
0,1-0,3	Малый
0,3 - 0,4	Средний
0,4-0,6	Высокий
0,6-0,8	Максимальный
0,8-1,0	Критический

Расчет ставки дисконта кумулятивным методом

Таблица 10

Наименование риска	Величина	Наименование градаций риска	Обоснование
Отраслевой риск	0,4 - 0,6	Высокий	Предприятия отрасли находятся в стадии реформирования и все старые долги реализуются в рамках конкурсного производства
Риск задержки	0,4 - 0,6	Высокий	История отдачи долгов показывает постоянное наличие задержки в отдаче долгов
Кредитный (деловой) риск	0,3 - 0,4	Высокий	Риск высокий, т.к. дебиторы являются разовыми исполнителями
Риск ликвидности	0,4 - 0,6	Высокий	Ликвидность актива при продаже его предприятием в стадии реконструкции низка
Итого:	22,0%		Для расчета приняты максимальные значения рисков.
Безрисковая ставка	8,74%		Среднесрочная доходность по ОФЗ
Ставка дисконта	30,74%		Сумма показателей

(Источник: «Расчет ставки дисконтирования кумулятивным методом», сайт www.ocenchik.ru/docs/37.html)

7.2. МЕТОД МОДЕЛИРОВАНИЕ СУДЕБНОГО ВЗЫСКАНИЯ ЧЕРЕЗ ССП

Предположение о взыскании задолженности через суд посредством применения норм исполнительного производства. Данный метод расчета основан на среднестатистических сроках прохождения процедуры взыскания задолженности: от подачи искового заявления и решения суда 1-й инстанции до получения исполнительного листа. Среднее время прохождения всей процедуры – 6 месяцев (0,5 года). Формула расчета коэффициента текущей стоимости (дисконтирования) – классическая для доходного подхода:

$$K_{pv} = 1/(1+R)^n, \text{ где}$$

R – ставка дисконтирования, 30,74% (табл. 10);

n – временной период, 0,5 года.

Однако, существенным отличием данного метода моделирования от следующего (п. 7.3.) является сокращенный срок экспозиции объекта. В среднем, в соответствии с №229-ФЗ «Об исполнительном производстве» ст. 76, 87 в зависимости от вида имущества, срок реализации сокращается в 3 раза, что и составляет 30-34%. Для расчетов принято нижнее значение.

Расчет стоимости

Таблица 11

№ пп	Наименование организации	Номинальная (балансовая) стоимость, руб.	Средняя скидка с балансовой стоимости арестованного имущества, %	Ставка дисконтирования, %	Среднее время прохождения всей процедуры, лет	Коэффициент текущей стоимости, %	Стоимость объекта оценки, руб.
		V_N	K	R	T	K_{pv}	$V_R = V_N * K * K_{pv}$
1	ООО «Аврора»	64 818,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	11 337,61
2	ИП Беберштейн О.В.	59 036,59	20%	30,74%	0,5	87,46%	10 326,35
3	ИП Конев Станислав Георгиевич	30 150,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	5 273,67
4	ООО «Мизар»	422 077,40	20%	30,74%	0,5	87,46%	73 827,45
5	ООО «Лиман Девелопмент»	24622325,48	20%	30,74%	0,5	87,46%	4 306 801,18
6	ООО «АвтоШины»	35 200,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	6 156,99
7	ИП Кириллов Игорь Анатольевич	46 861,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	8 196,67
8	Степаненков Евгений Владимирович	67 789,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	11 857,28
9	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	50504833,78	20%	30,74%	0,5	87,46%	8 834 026,58
10	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	51966600,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	9 089 710,65
11	ООО «Розничная сеть. Формула удачи»	3 397 265,76	20%	30,74%	0,5	87,46%	594 230,96
12	ООО «Веста»	749 910,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	131 170,12
13	ИП Тюков Александр Викторович	480 844,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	84 106,58
14	ИП Лебедев Дмитрий Эдуардович	72 349,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	12 654,89
15	ИП Востров Олег Анатольевич	237 423,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	41 528,72
16	ИП Елкин Игорь Владиславович	68 534,00	20%	30,74%	0,5	87,46%	11 987,59
Итого по методу:							23 233 193,27

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности, полученная методом моделирования взыскания через службу судебных приставов на дату оценки составила – 23 233 193,27 руб.

7.3. МЕТОД МОДЕЛИРОВАНИЕ ГАШЕНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ СОБСТВЕННИКОМ

Собственник погасит задолженность за своё учреждение в полном объёме. Метод основан на классическом расчёте текущей стоимости. Формула для расчёта на стр.16. Время прохождения процедуры принято то же, что и в предыдущем методе – 0,5 года. Основанием для этого служат факторы воздействия на должника со стороны предприятия-кредитора, т.е. условное время для добровольного гашения задолженности заканчивается через полгода. Затем вступает в законную силу исполнительный лист и истребование задолженности переходит из общеправовых (договорных) отношений в исполнительное производство.

Расчет стоимости

Таблица 12

№ пп	Наименование организации	Номинальная (балансовая) стоимость, руб.	Ставка дисконтирования, %	Среднее время прохождения всей процедуры, лет	Коэффициент текущей стоимости, %	Стоимость объекта оценки, руб.
		V_N	R	T	K_{pv}	$V_T = V_N * K_{pv}$
1	ООО «Аврора»	64 818,00	30,74%	0,5	87,46%	56 688,03
2	ИП Беберштейн О.В.	59 036,59	30,74%	0,5	87,46%	51 631,77
3	ИП Конев Станислав Георгиевич	30 150,00	30,74%	0,5	87,46%	26 368,36
4	ООО «Мизар»	422 077,40	30,74%	0,5	87,46%	369 137,24
5	ООО «Лиман Девелопмент»	24622325,48	30,74%	0,5	87,46%	21 534 005,89
6	ООО «АвтоШины»	35 200,00	30,74%	0,5	87,46%	30 784,95
7	ИП Кириллов Игорь Анатольевич	46 861,00	30,74%	0,5	87,46%	40 983,34
8	Степаненков Евгений Владимирович	67 789,00	30,74%	0,5	87,46%	59 286,39
9	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	50504833,78	30,74%	0,5	87,46%	44 170 132,88
10	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	51966600,00	30,74%	0,5	87,46%	45 448 553,25
11	ООО «Розничная сеть. Формула удачи»	3 397 265,76	30,74%	0,5	87,46%	2 971 154,81
12	ООО «Веста»	749 910,00	30,74%	0,5	87,46%	655 850,58
13	ИП Тюков Александр Викторович	480 844,00	30,74%	0,5	87,46%	420 532,88
14	ИП Лебедев Дмитрий Эдуардович	72 349,00	30,74%	0,5	87,46%	63 274,44
15	ИП Востров Олег Анатольевич	237 423,00	30,74%	0,5	87,46%	207 643,60
16	ИП Елкин Игорь Владиславович	68 534,00	30,74%	0,5	87,46%	59 937,94
Итого по методу:						116 165 966,35

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности, полученная методом моделирования гашения задолженности собственником на дату оценки составила – 116 165 966,35 руб.

7.4. МЕТОД МОДЕЛИРОВАНИЕ НА ОСНОВЕ МЕТОДИЧЕСКОГО РУКОВОДСТВА ФЕДЕРАЛЬНОГО ДОЛГОВОГО ЦЕНТРА

Данный метод основан на стандарте оценки СТО ФДЦ 13-05-98 «Методическое руководство по анализу и оценке прав требования (дебиторской задолженности) при обращении взыскания на имущество организаций-должников». Далее приведен полный текст из этого стандарта.

«5.27. Для определения рыночной стоимости дебиторской задолженности каждой из организаций-дебиторов должны быть определены коэффициенты дисконтирования.

5.28. Коэффициент дисконтирования принимаются в зависимости от срока неплатежа по денежным обязательствам, на основании статистических данных о хозяйственной деятельности более 300 предприятий России в различных отраслях.

5.29. Платежи по погашению дебиторской задолженности должны быть получены в течение 3-х месяцев. Если организация-дебитор накапливает новые обязательства и не рассчитывается в пределах этого срока, то на четвертом месяце обязательства начинают дисконтироваться (пропорционально уменьшаться) по следующей шкале.

Коэффициент дисконтирования в зависимости от срока неплатежа Таблица 13

Срок неплатежа свыше 3-х месяцев (в месяцах)	1	2	3	4	5	6 и более
Коэффициент дисконтирования (К)	0,8	0,6	0,4	0,2	0,1	0,01

5.30. Величина рыночной стоимости дебиторской задолженности определяется путем умножения величины балансовой стоимости дебиторской задолженности за вычетом безнадежных долгов на величину коэффициента дисконтирования, в зависимости от срока неплатежа по денежным обязательствам».

По предприятиям-должникам срок возникновения задолженности – до апреля 2011 года, т.е. более 9 месяцев. Коэффициент $K = 0,01$.

Расчет стоимости Таблица 14

№ пп	Наименование организации	Номинальная (балансовая) стоимость, руб.	Кэф. дисконтирования	Стоимость объекта оценки, руб.
		V_N	K	$V_r = V_n * K$
1	ООО «Аврора»	64 818,00	0,01	648,18
2	ИП Беберштейн О.В.	59 036,59	0,01	590,37
3	ИП Конев Станислав Георгиевич	30 150,00	0,01	301,50
4	ООО «Мизар»	422 077,40	0,01	4 220,77
5	ООО «Лиман Девелопмент»	24622325,48	0,01	246 223,25
6	ООО «АвтоШины»	35 200,00	0,01	352,00
7	ИП Кириллов Игорь Анатольевич	46 861,00	0,01	468,61
8	Степаненков Евгений Владимирович	67 789,00	0,01	677,89
9	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	50504833,78	0,01	505 048,34
10	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	51966600,00	0,01	519 666,00
11	ООО «Розничная сеть. Формула удачи»	3 397 265,76	0,01	33 972,66
12	ООО «Веста»	749 910,00	0,01	7 499,10
13	ИП Тюков Александр Викторович	480 844,00	0,01	4 808,44
14	ИП Лебедев Дмитрий Эдуардович	72 349,00	0,01	723,49
15	ИП Востров Олег Анатольевич	237 423,00	0,01	2 374,23
16	ИП Елкин Игорь Владиславович	68 534,00	0,01	685,34
		Итого по методу:		1 328 260,17

Таким образом, стоимость дебиторской задолженности, полученная методом моделирования на основе методического руководства по анализу и оценке задолженности на дату оценки составила – 1 328 260, 17 руб.

8. ВЫВОД ИТОГОВОГО РЕЗУЛЬТАТА МЕТОДОМ СИТУАЦИОННОГО МОДЕЛИРОВАНИЯ

Целью согласования результатов используемых методов является определение преимуществ и недостатков каждого из них и выбор единой стоимостной оценки. Методы сравниваются по следующим критериям:

Достоверность и полнота информации;
 вероятность развития событий по данному методу;
 допущения, принятые в расчетах.

Результаты, полученные различными методами, отличаются друг от друга. Когда предложение и спрос сбалансированы, рыночная цена обычно отражает стоимость (затраты) производства. Однако, учитывая специфику объектов оценки – дебиторская задолженность, а также обоснование отказа от применения двух подходов в оценке, согласованию подлежат четыре метода доходного подхода.

В результате анализа применимости каждого метода для оценки рассматриваемых объектов можно сделать следующие выводы.

Таблица 15

Показатель	Достоверность и полнота информации	Вероятность развития	Допущения, принятые в расчетах
1.Метод наиболее реальных сценариев	Достоверность информации на уровне первичной документации, представленной Заказчиком. Для юридических лиц – информации не достаточно, т.к. отсутствует бухгалтерская документация должников	Высокая, т.к. основан на реальных сроках, с учётом факторов вероятности	Наиболее обоснованные и проверенные данные по поправочным коэффициентам
2.Метод судебного взыскания через ССП		Средняя, т.к. предприятие – Заказчик оценки в процедуре банкротства, нет средств	Спорность применения поправки на срок экспозиции по ФЗ «Об исполнительном производстве»
3.Метод гашения заложенности собственником		Низкая, т.к. за весь период процедуры банкротства никто из собственников долг не погасил	Спорность выбора срока прохождения процедуры
4. Метод ФДЦ		Высокая, т.к. реализация в рамках конкурсного производства и проводится на основе применения данной методики	Наиболее наглядные показатели применения коэффициентов

Факторный анализ результатов применения различных методов к оценке

Таблица 16

Показатели	1-я модель	2-я модель	3-я модель	4-я модель
Достоверность информации	1	Отказ в применении при согласовании	Отказ в применении при согласовании	6
Вероятность развития	1			6
Допущения, принятые в расчетах	1			6
Весовые показатели достоверности	0,05			0,95

Итоги, полученные в рамках 2-го и 3-го методов, Исполнитель счёл возможным и корректным не использовать при выводе итоговой величины по следующим причинам:

- на основании решений Арбитражного суда по предприятиям-должникам оформлены исполнительные листы, вступившие в законную силу. Самый ранний (ООО «Аврора») – от декабря 2010г., самый поздний (ИП Ёлкин) – от декабря 2011г. Ни по одному исполнительному листу на дату оценки требования не выполнены.

- за весь период с момента введения на предприятии конкурсного производства (октябрь 2010 года) предприятия должники не погасили или не начали гасить свою задолженность.

Данное заключение дали право Исполнителю сделать вывод – собственники предприятий-должников не гасят задолженность самостоятельно, а эффективность исполнительного производства равна нулю.

Указанный расчет приведен в следующей таблице.

Таблица 17

№ пп	Наименование организации	1-я модель	4-я модель	Рыночная ст-сть, руб.
	Весовые коэффициенты	0,05	0,95	
1	ООО «Аврора»	5 967,33	648,18	914,14
2	ИП Беберштейн О.В.	5 409,17	590,37	831,31
3	ИП Конев Станислав Георгиевич	2 759,33	301,50	424,39
4	ООО «Мизар»	39 602,33	4 220,77	5 989,85
5	ООО «Лиман Девелопмент»	1 527 562,67	246 223,25	310 290,23
6	ООО «АвтоШины»	3 123,17	352,00	490,56
7	ИП Кириллов Игорь Анатольевич	4 144,33	468,61	652,40
8	Степаненков Евгений Владимирович	6 020,50	677,89	945,02
9	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	4 474 616,50	505 048,34	703 526,75
10	ИП Балышев Дмитрий Сергеевич	4 743 110,33	519 666,00	730 838,22

11	ООО «Розничная сеть. Формула удачи»	300 439,67	33 972,66	47 296,01
12	ООО «Веста»	66 817,83	7 499,10	10 465,04
13	ИП Тюков Александр Викторович	42 500,83	4 808,44	6 693,06
14	ИП Лебедев Дмитрий Эдуардович	3 744,50	723,49	874,54
15	ИП Востров Олег Анатольевич	21 154,50	2 374,23	3 313,24
16	ИП Елкин Игорь Владиславович	3 528,00	685,34	827,47
	Итого, руб.:			1 824 372,21

Окончательно: Рыночная стоимость объекта оценки, с учетом состояния рынка, на дату оценки, округленно, соответствует:

1 824 372,21 (Один миллион восемьсот двадцать четыре тысячи триста семьдесят два) рубля 21 копейка

Оценщик:

А.Ю. Троицков

Директор
 ООО Тройка К^о»

А.Ю. Троицков

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ НОРМАТИВНОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон от 29 июля 1998 года "Об оценочной деятельности в Российской Федерации"
2. ФСО №1 «Общие понятия, подходы и требования к проведению оценки». ФСО №2 «Цели оценки и виды стоимости». ФСО №3 «требования к отчету об оценке» Стандарт «Оценка недвижимости» СМАОс , протокол №7 от 24.09.2006г.
3. Взгляд на необходимость согласования результатов оценки с позиции теории ценообразования. Вопросы оценки, №3 2002 г.
4. Журнал "Эксперт", август 2008 г.- март 2010г.
5. ПраттШ.П. Оценка бизнеса: Анализ и оценка закрытых компаний: 2-е изд., пер. с англ. / Под ред. В.Н. Лаврентьева - М.: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1996. - 15/20 с.
6. КарлинТ.Р., МакминА.Р. Анализ финансовых отчетов (на основе GAAP): Учебник. - М.: ИНФРА-М, 2001. -448с.
7. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 1997. -512с.
8. Финансовый менеджмент: Теория и практика: Учебник. /Под ред. Е.С. Стояновой. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Перспектива, 1997.-574с.
9. Фельдман А.Б. Оценка дебиторской и кредиторской задолженностей. Москва 2004, Международная академия оценки и консалтинга.-51с
10. Оценка рыночной стоимости долговых обязательств российских предприятий// Вопросы оценки №3 2004г., стр. 7-16.