

ОТЧЕТ

№ 53-07/14

Об определении рыночной стоимости имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей.

ИСПОЛНИТЕЛЬ:

ООО «Фирма «ЭКСИН»

Адрес: 620014, Свердловская область, г. Екатеринбург, ул. Радищева, д. 12, офис 301.

ИНН 6660087626

ЗАКАЗЧИК:

УМП «Гамма»

Екатеринбург
2014

СОДЕРЖАНИЕ

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО.....	3
1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ.....	4
1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	4
1.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ.....	5
1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ.....	6
1.4. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ОЦЕНЩИКОМ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ.....	7
1.5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	7
1.6. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ.....	9
2. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ.....	10
2.1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ.....	10
2.2. ОБЪЕМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ.....	11
2.3. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ И ДОКУМЕНТОВ.....	12
3. ОПИСАНИЕ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ).....	14
3.1. АНАЛИЗ СУЩЕСТВУЮЩИХ ПРАВ НА ИМУЩЕСТВО.....	14
3.2. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОЦЕНИВАЕМЫХ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ).....	14
4. АНАЛИЗ РЫНКА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.....	16
4.1. РЫНОК КОРПОРАТИВНЫХ ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.....	16
4.2. ИСТОРИЯ ВОЗНИКНОВЕНИЯ КОЛЛЕКТОРСКОГО РЫНКА.....	18
4.3. РАЗВИТИЕ КОРПОРАТИВНОГО КОЛЛЕКТОРСТВА.....	19
5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ).....	21
5.1. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД.....	21
5.1.1. Общие положения.....	21
5.1.2. Анализ возможности погашения дебиторской задолженности.....	23
5.1.3. Расчет ожидаемого периода погашения дебиторской задолженности.....	23
5.1.4. Выбор ставки дисконта.....	24
5.1.5. Расчет стоимости дебиторской задолженности доходным подходом.....	28
5.2. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД.....	28
5.3. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД.....	29
5.4. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ.....	29
6. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМЫХ ОБЪЕКТОВ И ПОДПИСЬ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ.....	30
П Р И Л О Ж Е Н И Я.....	31

Конкурсному управляющему
УМП «Гамма»
Лисициной Е.В.

Уважаемая Елена Викторовна!

В соответствии с договором № 53-07/14 от 23.07.2014 г. ООО «Фирма «ЭКСИН», выполнила работы по определению рыночной стоимости имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей.

Результаты анализа имеющейся в нашем распоряжении информации позволяют сделать вывод о том, что рыночная стоимость в результате согласования результатов, полученных различными подходами составляет:

65 507 100

(Шестьдесят пять миллионов пятьсот семь тысяч сто) рублей без учета НДС.

В том числе:

№ п/п	Должник	Долг, рублей без НДС	Источник данных	Рыночная стоимость (округленно), рублей без НДС
1	Администрация Режевского городского округа	56 066 089,73	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г.	51 686 400
2	Администрация Режевского городского округа	14 991 853,63	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.	13 820 700
ИТОГО		71 057 943,36		65 507 100

Стоимость оцениваемого права различными подходами приведена в соответствующих разделах отчета.

Оценка произведена по состоянию цен на 23.07.2014 года.

Оценка проводилась на основе информации, предоставленной Заказчиком, а также данных специализированных открытых источников.

Разделы данного Отчета не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом, принимая во внимание все содержащиеся допущения и ограничения.

Все расчеты были проведены, а Отчет составлен в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в РФ» № 135-ФЗ от 29.07.98 (в последующих редакциях); Федеральными стандартами оценки: ФСО № 1, утверждены Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 256; ФСО № 2, утверждены Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 255; ФСО № 3, утверждены Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 254, ФСО №4, утверждены Приказом Минэкономразвития России от 22 октября 2010 г. № 508, ФСО №5, утверждены Приказом Минэкономразвития России от 04 июня 2011 г. № 238.

Не включенные в отчет рабочие материалы находятся в ООО «Фирма «ЭКСИН».

Копии страховых полисов содержатся в приложениях к отчету.

С уважением,
Директор ООО «Фирма «ЭКСИН»

Г.В. Дороница

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

<i>Дата составления и порядковый номер отчета</i>	30 июля 2014г. № 53-07/14
<i>Основание для проведения оценщиком оценки объектов оценки</i>	Договор № 53-07/14 от 23 июля 2014 г.

Общая информация, идентифицирующая объекты оценки

<i>Описание объектов оценки</i>	Имущество УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей. Подробное описание объекта оценки приведено в разделе 3 настоящего отчета.
---------------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

<i>Наименование</i>	
<i>Затратный подход, рублей без НДС</i>	<i>Не применялся, обоснованный отказ</i>
<i>Сравнительный подход, рублей без НДС</i>	<i>Не применялся, обоснованный отказ</i>
<i>Доходный подход, рублей без НДС</i>	65 507 100 <i>(Шестьдесят пять миллионов пятьсот семь тысяч сто)</i>

Итоговая величина стоимости объектов оценки

<i>Рыночная стоимость, рублей без НДС</i>	65 507 100
-------------------------------------------	------------

1.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	Имущество УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей Подробное описание объекта оценки приведено в разделе 3 настоящего отчета.
Имущественные права на объекты оценки	Собственность
Собственник	Унитарное муниципальное предприятие по оказанию информационных и посреднических услуг «Гамма» (УМП «Гамма»).
Реквизиты собственника	Адрес: 623750, Свердловская область, г. Реж, ул. Космонавтов, 4 ОГРН: 1026601689630 дата регистрации: 05.11.2002г. ИНН: 6628010724 КПП 662801001
Правоустанавливающие документы	Приведены в Главе 3 настоящего отчета.
Балансовая стоимость объекта оценки, рублей	71 057 943,36
Цель оценки	Определение рыночной стоимости объекта оценки.
Предполагаемое использование результатов оценки (задача оценки) и связанные с этим ограничения	Использование результатов для целей процедуры банкротства
Вид стоимости	Рыночная.
Причины необходимости определения стоимости, отличной от рыночной	-
Дата оценки (дата определения стоимости, дата проведения оценки)	23.07.2014г.
Срок проведения оценки	23.07.2014 – 30.07.2014г.г.
Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка	Приведены в п. 1.4. настоящего Отчета.

1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Сведения о Заказчике

Полное наименование	Унитарное муниципальное предприятие по оказанию информационных и посреднических услуг «Гамма» (УМП «Гамма»).
Реквизиты	Адрес: 623750, Свердловская область, г. Реж, ул. Космонавтов, 4 ОГРН: 1026601689630 дата регистрации: 05.11.2002г. ИНН: 6628010724 КПП 662801001

Сведения об оценщиках, выполнивших настоящую оценку

Оценщик:	<p>Градицкий Михаил Станиславович – штатный сотрудник ООО «Фирма «ЭКСИН».</p> <p>Паспорт серия 65 11 № 354321 выдан Отделом УФМС России по Свердловской области в Верх-Исетском р-не гор. Екатеринбурга 21.03.2012г., стаж работы в оценочной деятельности с 11.08.2003 года.</p> <p>Является членом саморегулируемой организации оценщиков – Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», включен в реестр оценщиков 24.07.2007г. за регистрационным номером 000419. Место нахождения – Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»: 107078 Москва, 1-ый Басманный переулок, д.2А, офис 5</p> <p>Диплом о высшем образовании Уральского политехнического института, ЗВ № 112409,1981г.</p> <p>Диплом о профессиональной переподготовке ПП № 526187 в Уральском государственном техническом университете - УПИ по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»,08.07.2003г.</p> <p>Свидетельство о повышении квалификации № 3261 До/12 в НОУ ВПО «Сибирская академия финансов и банковского дела» по программе «Оценочная деятельность», 2012г.</p> <p>Гражданская ответственность оценщика Градицкого Михаила Станиславовича (Свидетельство ООО «РОО» № 0014335 от 19.07.2013 г.) застрахована ООО СК «ВТБ Страхование» на сумму 3 000 000 руб. (полис страхования ответственности оценщиков №V51266-0000029 от 27.12.2013 г. действует с 01.01.2014 г. по 31.12.2014 г.)</p> <p>Стаж работы 11 лет.</p>
-----------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Сведения об юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор

Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «Фирма «ЭКСИН» (ООО «Фирма «ЭКСИН»)
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1026604943265
Дата присвоения ОГРН	20.09.2002г.
Место нахождения:	620014, г. Екатеринбург, ул. Радищева, д. 12, оф. 301
Телефон / факс	(343) 356-03-00, 356-03-01.

<p>Страхование ответственности</p>	<p>Дополнительной ответственностью по отношению к ответственности Оценщика, установленной гражданским законодательством и Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 24.07.2007) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», является договор страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор.</p> <p>Договор страхования заключен ООО «Фирма «ЭКСИН» с ООО СК «ВТБ Страхование», страховая сумма 7 000 000 (Семь миллионов) долларов США, полис №V51266-0000031 от 27.12.2013 г., действует с 01.01.2014 г. по 31.12.2014 г.</p>
-------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

Настоящий Отчет может рассматриваться с учетом следующих допущений и ограничивающих условий.

1. Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях и задачах.
2. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
3. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на оценку, на состояние собственности, конструкций, грунтов. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых факторов, ни за необходимость выявления таковых.
4. Сведения, полученные оценщиком и содержащиеся в отчете, считаются достоверными. Однако оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, поэтому для всех сведений, где это возможно, указывается источник информации.
5. Ни клиент, ни оценщик не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.
6. От оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.
7. Мнение оценщика относительно рыночной стоимости объектов оценки действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на стоимость объектов.
8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно рыночной стоимости объектов оценки и не является гарантией того, что объекты будут проданы на свободном рынке по цене, равной стоимости объектов, указанной в данном отчете.
9. Все расчеты произведены в программе Microsoft Excel. В расчетных таблицах, представленных в Отчете, приведены округленные значения показателей. Итоговые показатели получены при использовании точных данных. Поэтому при пересчете итоговых значений по округленным данным результаты могут несколько не совпасть с указанными в Отчете. При этом исполнитель имеет все основания полагать, что подобное округление числовых данных не оказывает существенного влияния на окончательный результат.

1.5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Так как цели и задачи данной оценки не предполагают использования ее результатов для внешних пользователей (за пределами РФ) и в силу обязательности применения стандартов, Оценщики при составлении данного отчета применяли федеральные стандарты оценки (ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3), а так же стандарты РОО.

Ниже в таблице 1 приведен перечень использованных стандартов и обоснование их применения в рамках настоящего отчета:

Таблица 1

Список используемых стандартов

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 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

Стандарты и правила оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

• Стандарты и правила оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», утвержденные решением совета РОО от 20.06.2007г., протокол № 65:

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

1.6. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ.

Специалист, выполнивший оценку объекта оценки (далее - «Оценщик») и подготовивший данный Отчет (далее - «Отчет») удостоверяет, что в соответствии с имеющимися у него данными:

1. Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности;
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 и 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. Задание на оценку не основывалось на требованиях определения минимального, максимального, или заранее оговоренного результата;
6. Оценка была проведена, а отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона «Об оценочной деятельности в РФ» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (в ред. от 21.11.2011 г. N 327-ФЗ); Федеральными стандартами оценки ФСО №№ (1-3), утвержденными Приказами Минэкономразвития России №№ 256-254 от 20.07.2007 г.; Федеральным стандартом ФСО №5, утвержденным Приказом Минэкономразвития России №328 от 04.07.2011 г.; Сводом стандартов оценки (ССО 2010) общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», утвержденным общим собранием РОО 30.11.2009 г.;
7. Приведенные в Отчете факты, на основании которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны с наибольшей степенью использования знаний и умений Оценщика и являются, на его взгляд, достоверными и не содержащими фактических ошибок;
8. Никто, кроме подписавшего настоящий Отчет, не участвовал в его подготовке и не оказывал автору профессиональной помощи в его написании.

2. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

2.1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ

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

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

Рыночная стоимость, определенная в настоящем отчете, не включает в себя налог на добавленную стоимость (НДС).

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

Кредитор — 1) в гражданском праве сторона в обязательстве, которая имеет право требовать от другой стороны — должника исполнения обязанности совершить определенные действия (передать имущество, выполнить работу, уплатить деньги и т. п.) либо воздержаться от определенных действий. В двусторонних договорах К. являются обе стороны. В обязательстве может быть несколько К. (т. н. множественность К.). В этом случае, поскольку иное не вытекает из закона или договора, каждый из К. имеет право требовать исполнения обязательства в равной доле с другими;

2) в узком смысле — сторона кредитного договора, предоставляющая другой стороне (заемщику) денежные средства (кредит) на условиях возвратности и платности.

Дебитор - физическое или юридическое лицо, имеющее денежную или имущественную задолженность перед кредитором.

Срок экспозиции объекта оценки - рассчитывается с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделок с ним.

Датой оценки (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

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.

Подходы к оценке:

1. Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.
2. Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами - аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. **Объектом - аналогом объекта оценки** для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.
3. Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

При определении **цены объекта оценки** определяется денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки.

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.

2.2. ОБЪЕМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Оценка рыночной стоимости рассматриваемых объектов включала в себя следующие этапы:

Заключение с Заказчиком договора на проведение оценки, включающего задание на оценку.

Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки. На данном этапе были изучены количественные и качественные характеристики объектов оценки, собрана другая информация, существенная для определения стоимости объектов оценки, в том числе:

а) информация о политических, экономических, социальных, экологических и прочих факторах, оказывающих влияние на стоимость объектов оценки;

б) информация о спросе и предложении на рынке, к которому относятся объекты оценки;

в) информация об объектах оценки, включая правоустанавливающие документы, сведения об обременениях, связанных с объектами оценки, информация о физических свойствах объектов оценки, их технических и эксплуатационных характеристиках, износе и устаревании, прошлых и ожидаемых доходах и затратах, данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объектам оценки, а также иная информацию, существенная для определения стоимости объектов оценки.

Проведен анализ достаточности и достоверности собранной информации, используя доступные оценщику средства и методы.

Применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов. Для оценки рыночной стоимости объектов были рассмотрены три подхода, принятых Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» - затратный, сравнительный и доходный. В рамках применения каждого из подходов был выбран наиболее адекватный метод оценки.

Отчет № 53-07/14 от 30.07.14г. Об определении рыночной стоимости имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей.

Согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины рыночной стоимости объектов оценки. При согласовании результатов расчета стоимости объектов оценки каждым из применяемых подходов, учитываются суждения оценщика о качестве результатов, полученных в рамках примененных подходов. Для согласования результатов применяется процедура взвешивания с обоснованием выбора использованных весов.

Составление и передача Заказчику отчета об оценке. На данном этапе все результаты, полученные на предыдущих этапах, сведены воедино, изложены в виде отчета и переданы Заказчику. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке установлены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" и федеральными стандартами оценки.

2.3. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДАННЫХ И ДОКУМЕНТОВ

1. Копия: Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г.
2. Копия: Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.
3. Копия: исполнительный лист по делу № А60-58433/2009 от 15.02.2012 г.
4. Копия: исполнительный лист по делу № А60-58433/2009 от 29.11.2012 г.
5. Перечень дебиторской задолженности на 22.07.2014 г.

Из вышеуказанных источников, переданных Заказчиком, нами установлены количественные и качественные характеристики объектов оценки. Кроме того, при оценке использовалась информация из следующих общедоступных источников:

6. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 11.07.2011 г.);
7. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия, подходы и требования к проведению оценки» (ФСО № 1), утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. N 256;
8. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО № 2), утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. N 255.
9. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО № 3), утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. N 254.;
10. Свод стандартов оценки 2010 общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», утвержденным общим собранием РОО 30.11.2009 г.;
11. Данные Интернет:
 - [http://www.akm.ru/rus/veksel/;](http://www.akm.ru/rus/veksel/)
 - <http://www.cbr.ru;>
12. «Оценка эффективности бизнеса и инвестиций» Ю.В. Богатин, В.А. Швандар, М., Финансы 1999 г.;
13. «Оценка предприятий: имущественный подход» В.В. Григорьев, И.М. Островкин, М., Дело, 2000 г.;
14. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова. – М.: Интерреклама, 2003. – 544 с.;
15. Оценка бизнеса / под редакцией А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой – М.: Финансы и статистика, 2001. – 512 с.;
16. Есипов В., Маховикова Г., Терехова В. Оценка бизнеса. – СПб: Питер, 2001.;
17. Методологические основы оценки стоимости имущества. Микерин Г. И., Гребенников В. Г., Нейман Е. И. - М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. – 688с.;

18. Пратт Ш. Оценка бизнеса: Пер. с англ. М.: Институт экономического анализа Всемирного Банка, 1996-532с.;
19. Фишмен Джей, Пратт Шэннон, Гриффит Клиффорд, Уилсон Кейт; Пер. с англ Л.И. Лопатников Руководство по оценке стоимости бизнеса — М: ЗАО «КВИНТО-КОНСАЛТИНГ», 2000;
20. Междисциплинарные вопросы оценки стоимости /Под ред. Рутгайзера В.М.; Акад. Нар. Хоз-ва при Правительстве Рос. Федерации, Шк. Финансового менеджмента, каф. Оценочной деятельности.- М.: ЗАО «Квинто-Консалтинг», 2000.-136с.-(теория и практика оценочной деятельности; вып.1).
21. Оценка бизнеса: Учебно-практическое пособие / Под ред. Грязновой А. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 486 с..

ЭЛЕКТРОННЫЙ ВАРИАНТ

3. ОПИСАНИЕ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ)

3.1. АНАЛИЗ СУЩЕСТВУЮЩИХ ПРАВ НА ИМУЩЕСТВО

Право собственности, согласно Гражданскому кодексу РФ, часть 1 (ст. 209), включает право владения, пользования и распоряжения. 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 охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом. На основании ст. 382, ч. 1 Гражданского кодекса РФ, право (требование), принадлежащее кредитору на основании обязательства, может быть передано им другому лицу по сделке (уступка требования) или перейти к другому лицу на основании закона. Для покупателя права требования (цессионария) переуступка задолженности является операцией с финансовыми вложениями, учет которых регламентирован ПБУ 19/02 «Учет финансовых вложений», утвержденным Приказом Минфина РФ от 10.12.2002 № 126н.

Оцениваемые права требования (дебиторская задолженность) принадлежат УМП «Гамма» на праве полной собственности. Перечень оцениваемых прав требования с указанием право подтверждающих документов приведён в таблице:

Таблица 2

№ п/п	Должник	Основной долг, рублей без НДС	Неустойки и проценты, рублей	Реквизиты должника	Основание возникновения обязательства	Балансовая стоимость, рублей без НДС
1	Администрация Режевского городского округа	56 066 089,73		Наименование: Администрации Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	Сделка по безвозмездной передаче имущества, оформленная постановлением Главы Режевского городского округа от 01.03.2010г. № 352 и актом приема-передачи от 06.09.2010г.	56 066 089,73
2	Администрация Режевского городского округа	14 991 853,63		Наименование: Администрации Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	Сделки по безвозмездной передаче Администрации Режевского городского округа имущества, оформленные актом приема-передачи от 07.05.2010 г., актом приема-передачи от 11.05.2010 г.	14 991 853,63
ИТОГО		71 057 943,36	-			71 057 943,36

3.2. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОЦЕНИВАЕМЫХ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ)

Объектами оценки являются долговые обязательства – Права требования (дебиторская задолженность) в отношении должников – юридического лица, принадлежащие УМП «Гамма», общей балансовой стоимостью **71 057 943,36** рублей.

Указанная задолженность возникла в результате неисполнения со стороны дебиторов денежных обязательств перед УМП «Гамма».

Таблица 3

№ п/п	Должник	Реквизиты должника	Основание возникновения обязательства	Балансовая стоимость, рублей	Сумма задолженности признанная Арбитражным судом, рублей	Источник данных	Скорректированная номинальная сумма долга, рублей без НДС
1	Администрация Режевского городского округа	Наименование: Администрации Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	Сделка по безвозмездной передаче имущества, оформленная постановлением Главы Режевского городского округа от 01.03.2010г. № 352 и актом приема-передачи от 06.09.2010г.	56 066 089,73	60 466 089,73	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г.	56 066 089,73
2	Администрация Режевского городского округа	Наименование: Администрации Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	Сделки по безвозмездной передаче Администрации Режевского городского округа имущества, оформленные актом приема-передачи от 07.05.2010 г., актом приема-передачи от 11.05.2010 г.	14 991 853,63	19 991 853,63	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011г.	14 991 853,63
ИТОГО				71 057 943,36			71 057 943,36

4. АНАЛИЗ РЫНКА ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Объектами оценки являются долговые обязательства – Права требования (дебиторская задолженность), принадлежащие УМП «Гамма», общей балансовой стоимостью **71 057 943,36** рублей.

Для анализа рынка долговых обязательств по состоянию на 01.10.2013г., были проанализированы следующие открытые источники информации:

- ИСС «Финансовый рынок Урала» - издаваемой ИАА «ФинИнфо»,
- сайт ММВБ - (www.micex.ru),
- сайт агентства РБК - (www.rbc.ru),
- сайт РТС - (www.rts.ru).

Анализ вышеперечисленных источников не выявил данных о продаже долговых обязательств, аналогичных оцениваемым.

Аналитические материалы имеются лишь в отношении продаж долговых обязательств банков, но в основном компании переходят на облигационные схемы заимствования.

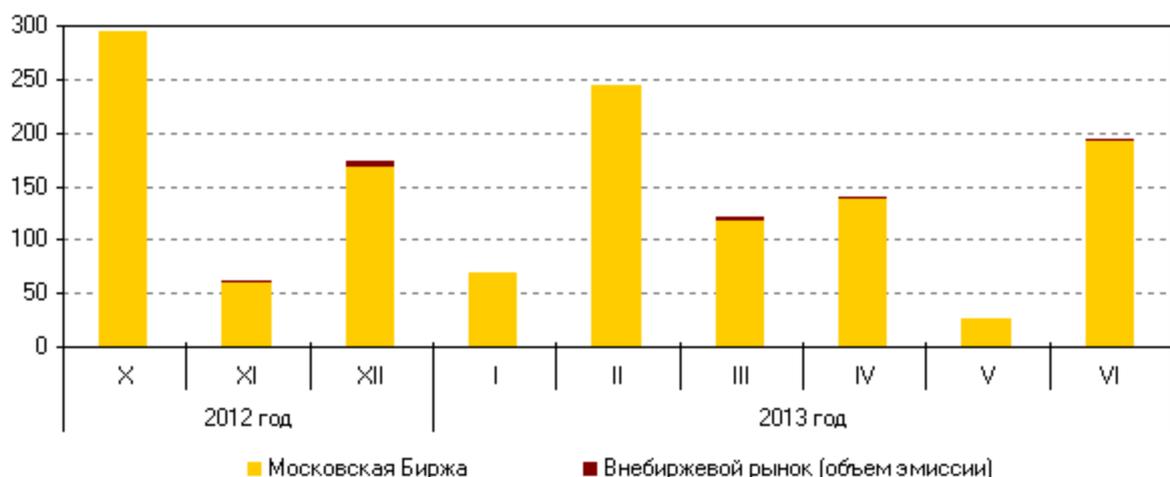
Следует отметить непрерывное сокращение рынка долговых обязательств предприятий, формируемых векселями и не исполненной задолженностью по хозяйственным операциям, это произошло вследствие повышения общей дисциплины взаимных расчетов и незначительности доли в них бартера (товарообменных операций).

По мере развития площадок по торговле ценными бумагами, рынок долговых обязательств формируется корпоративными облигациями, являющимися одной из упорядоченных форм заимствования.

4.1. Рынок корпоративных долговых обязательств

Рынок корпоративных облигаций. В июне эмиссионная активность корпоративных заемщиков существенно повысилась. На Московской Бирже в рассматриваемый период было размещено 33 новых выпуска корпоративных облигаций суммарным объемом 191,2 млрд. руб. по номиналу (в мае — девять новых выпусков суммарным объемом 25,5 млрд. руб. по номиналу). На внебиржевом рынке было размещено два выпуска корпоративных облигаций на сумму 1,5 млрд. рублей.

Объем первичного размещения корпоративных облигаций
(по номиналу, млрд. руб.)



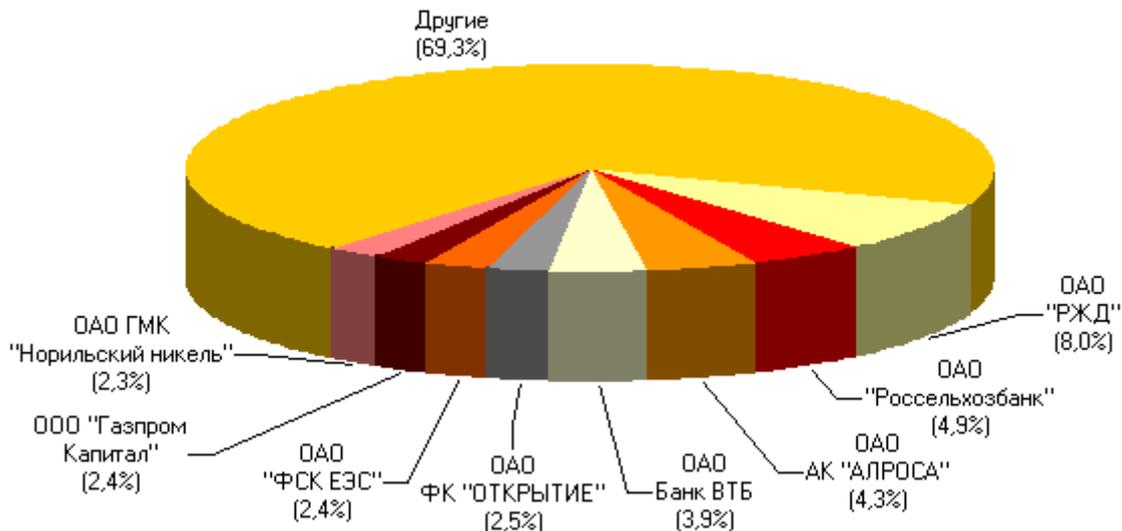
По данным информационного агентства "Сбондс.ру", в июне было погашено 15 выпусков корпоративных облигаций суммарным объемом 59,9 млрд. рублей. Объем портфеля обращающихся корпоративных облигаций увеличился на 2,8% и составил на конец

месяца 4631,0 млрд. руб. по номиналу. В анализируемый период на рынке корпоративных облигаций зафиксирован один дефолт.

Активность участников вторичного рынка корпоративных облигаций повысилась. Суммарный и средний дневной объемы вторичных торгов корпоративными облигациями на Московской Бирже увеличились в июне по сравнению с маем на 12,2 и 24,0% — до 452,1 и 23,8 млрд. руб. соответственно.

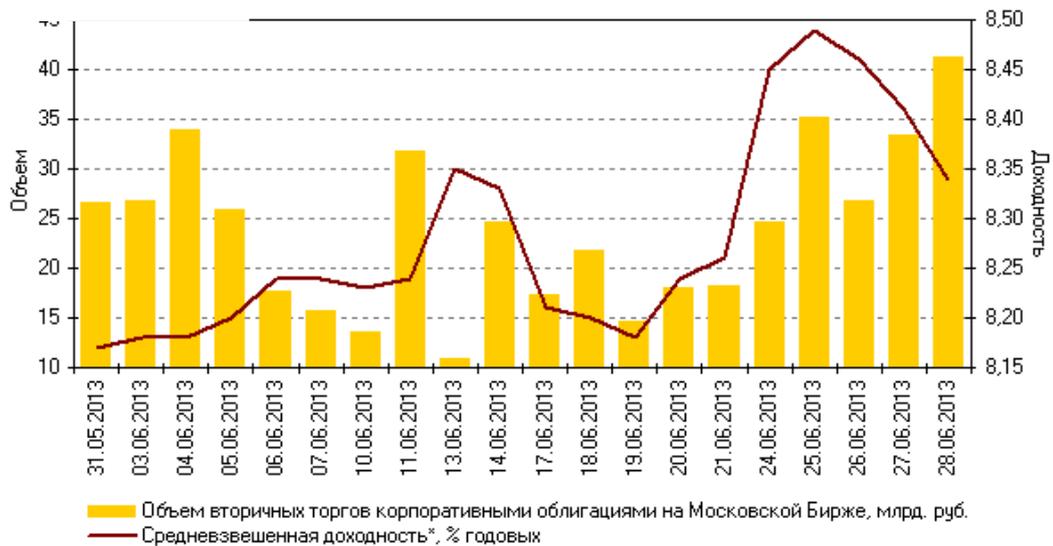
На вторичных торгах корпоративными облигациями на Московской Бирже в июне наибольшие объемы операций приходились на облигации кредитных организаций, предприятий железнодорожного транспорта, финансовых компаний, компаний металлургического и электроэнергетического секторов. Доля корпоративных облигаций восьми ведущих эмитентов в суммарном обороте вторичных торгов составила 30,7%.

Структура вторичных торгов корпоративными облигациями на Московской Бирже в июне 2013 года



Доходность наиболее ликвидных корпоративных облигаций (рассчитывается информационным агентством "Сбондс.ру" по группе выпусков) в рассматриваемый период преимущественно росла. Средняя за июнь доходность повысилась относительно средней доходности в мае на 16 базисных пунктов — до 8,29% годовых. Диапазон колебаний доходности расширился, составив 8,18—8,49% годовых (в мае он был равен 8,09—8,17% годовых).

18. Показатели вторичного рынка корпоративных облигаций



* По данным информационного агентства "Сбондс.ру".

Источник данных: http://www.cbr.ru/analytics/print.aspx?file=fin_r/fin_m_010613.htm&pid=finmarket&sid=ITM_33967 fin_market/

4.2. История возникновения коллекторского рынка

Коллекторские агентства - это организации, профессионально занимающиеся взысканием проблемной задолженности. Коллекторская деятельность предполагает обязательную регистрацию в качестве юридического лица и заключение соответствующих договоров с клиентами агентства. Коллекторские агентства работают на всех стадиях взыскания задолженности досудебного, судебного, исполнительного производства: проводят телефонные, личные переговоры с должниками, представляют интересы кредитора в суде, работают с судебными приставами в рамках исполнительного производства и т.д.

В 2004 году в России были зарегистрированы первые специализированные коллекторские агентства. В августе зарегистрировано "Финансовое Агентство по Сбору Платежей" (сокращенно "ФАСП"), в сентябре – коллекторское агентство "Секвойя Кредит Консолидейшн".

В том же 2004 году были заключены первые коллекторские договоры между профессиональными сборщиками долгов и банками.

На 2005-2006 гг. пришелся бум создания коллекторских агентств: предлагать услуги по возврату долгов стали и юридические конторы, и множество новых профильных компаний.

В 2007 году заметно увеличилось число коллекторских агентств, началось развитие рынка купли-продажи неработающих активов, ведущие игроки занимаются активным развитием региональных сетей. На конец 2008 года число коллекторских агентств в России, по оценке Ассоциации по развитию коллекторского бизнеса (АРКБ), достигло 120 компаний.

В 2007-2008 гг. приходится всплеск интереса международных коллекторских агентств к российскому рынку, свою деятельность здесь начинают "ЭОС", "Линдорфф", "КРИФ". Создаются и ведут активную деятельность профессиональные коллекторские ассоциации.

В 2009-2010 годах к услугам коллекторских агентств начали прибегать все больше небанковских организаций: это телекоммуникационные, лизинговые, факторинговые компании, производители оборудования, транспортные предприятия и предприятия ЖКХ, оптовые и сбытовые компании, а также хозяйствующие субъекты других отраслей, имеющие высокий уровень дебиторской задолженности.

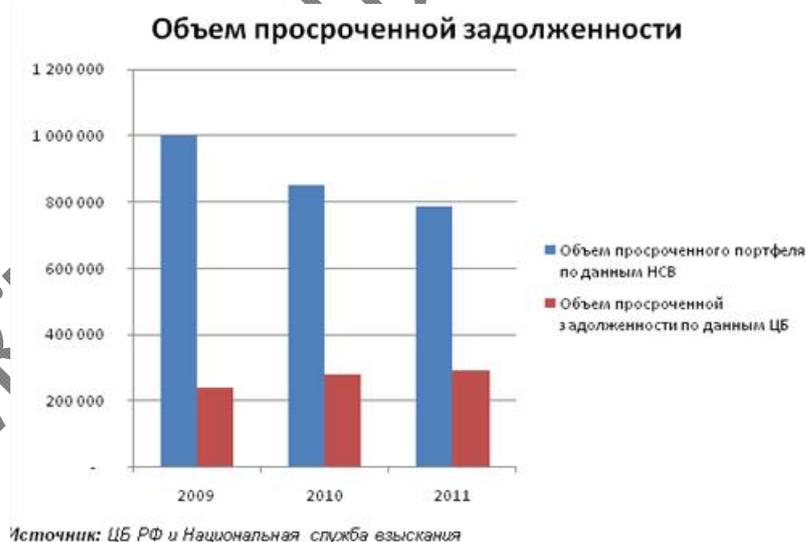
В 2010 году в России насчитывается несколько сотен коллекторских компаний, но только чуть более десятка можно отнести к крупным игрокам рынка. Полный комплекс услуг на сегодняшний день предоставляют не более 30-40 игроков. Крупнейшими на данный момент являются такие компании, как «Секвойя Кредит Консолидейшн», «Пристав», Морган энд Стаут, ФАСП, Столичное коллекторское агентство, Центр ЮСБ, Линдорфф, ЭОС и другие.

В своей работе российские коллекторские компании руководствуются нормами законодательства, косвенно затрагивающими сферу профессионального взыскания задолженности. В своей деятельности коллекторы в основном используют нормы Гражданского Кодекса РФ, Гражданского и Арбитражного процессуальных кодексов, а также законов "О залоге", "Об исполнительном производстве", "О персональных данных", "О кредитных историях" и др.

4.3. Развитие корпоративного коллекторства

Российский рынок аутсорсинга в сфере взыскания проблемной задолженности вырос до 160 млрд руб. По сравнению с 2011 годом его объем увеличился почти на 10%. Такие данные приводит в своем исследовании коллекторское агентство «Секвойя кредит консолидейшн». Об этом пишет "Российская газета".

Как правило, основной объем задолженности клиенты агентств размещают у двух-трех крупных игроков рынка взыскания. При этом чаще всего коллекторы работают с просрочкой в банковском сегменте — она составляет более 70% рынка. В структуре переданных в работу долгов банковского сектора больше всего просрочек по кредитам на потребительские товары (более 75%), в т. ч. по кредитным картам и кредитам наличными, меньшую долю занимают автокредиты (8—10%) и ипотека (3—5%). Такая расстановка сил вполне объяснима: потребительский кредит — один из наиболее популярных банковских продуктов, спрос на который постоянно растет, поэтому растет и накопление задолженности.



Заметно уступают банкам по объему передаваемой на взыскание задолженности такие сегменты, как телеком, микрофинансовые организации и ЖКХ. По сравнению с прошлым годом объем задолженности каждого из этих сегментов, переданный коллекторам, вырос в среднем на 2—3%. Что касается телекома, как объясняют участники рынка, по сравнению с банковским сектором там значительно меньше средняя сумма долга, а вот МФО и ЖКХ называют относительно молодыми рынками. «Тем не менее в связи с активизацией сотрудничества компаний этих сегментов с игроками профессионального коллекторского бизнеса присутствие их проблемных задолженностей на поле агентского взыскания с каждым годом

будет возрастать», — считает гендиректор «Секвойя кредит консолидейшн» Елена Докучаева. По ее словам, в 2013 году сегмент банковской задолженности сохранит доминирующее положение в портфелях коллекторских агентств.

При этом его рост составит около 20—25%. Рост сегмента ЖКХ прогнозируется в пределах 10—12%, телекоммуникационных долгов 15—20%, МФО 12—15%.

Потенциал у рынка агентского взыскания просроченной задолженности довольно большой. Участники рынка не раз в этом году обращали внимание на взрывной рост необеспеченного потребительского кредитования. По данным ЦБ, на 01.11.2012 объем кредитования физических лиц составляет 7,3 трлн руб., из них просроченная задолженность — 325,7 млрд руб. С начала года долги россиян выросли уже на 11,9%, в то время как в 2011 г. годовой прирост просроченной задолженности по банковским кредитам граждан составлял всего 3,1%. Несмотря на то, что доля просрочки в общем объеме кредитования держится на уровне 4,4%, что сравнительно немного, реальные доходы граждан явно не успевают за стремительным ростом кредитования. По данным Росстата, с начала 2012 года рост кредитования физлиц составил 33%, а рост реальных располагаемых доходов граждан — 3,8%. «Просрочка имеет серьезный потенциал к увеличению в 2013 году, что скажется и на дальнейшем расширении рынка аутсорсинга по возврату проблемных кредитов», — заключила Елена Докучаева.

Источники информации:

- www.hse.ru/data/2012/10/05/1244494303/MV.doc
- <http://www.sequoia.ru/info/publication/780/>
- <http://expert.ru/2012/12/25/kollektorskij-ryinok-itogi-goda/>

5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ)

Определение рыночной стоимости имущества осуществляется с учетом всех факторов, существенно влияющих как на рынок в целом, так и непосредственно на ценность рассматриваемых объектов. При определении стоимости обычно используют три основных подхода, принятых стандартами, обязательными для применения в РФ:

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

Использование трех подходов приводит к получению трех различных величин стоимости одного и того же объекта. После анализа результатов, полученных разными методами, и сопоставления данных устанавливается окончательное суждение об итоговой величине рыночной стоимости объекта.

5.1. Доходный подход

5.1.1. Общие положения

Подход с точки зрения дохода представляет собой приведенную к текущей стоимости сумму будущих доходов.

Данный подход является основным для оценки стоимости корпоративных долгов предприятий, не имеющих активного обращения на вторичном рынке.

В зависимости от типичного для предприятия - должника способа погашения задолженности, доходный подход может быть реализован двумя способами:

1. Дисконтирование известной в будущем суммы дохода от погашения задолженности. Данный способ применяется, если типичным для должника способом гасить свою задолженность является погашение в конце ожидаемого периода погашения.

Формула расчета текущей стоимости права требования в этом случае такова:

$$\text{Сдоход} = Д * Кд, \quad Кд = (1/(1+I/12)^n), \quad (1)$$

где:

Сдоход – стоимость долга (права требования) доходным подходом;

Д – сумма дохода от погашения задолженности;

I – ставка дохода (ставка дисконтирования), % годовых;

n – предполагаемый период погашения, месяцев.

Кд – коэффициент дисконтирования (приведения).

2. Приведение в текущую стоимость потока равновеликих аннуитетных платежей, которыми в течение ожидаемого периода гашения, расплачивается должник. Данный способ применяется, если типичным сценарием погашения задолженности является выплата долга равновеликими равномерными платежами.

В этом случае формула расчета такова:

$$\text{Сдоход} = Д/n * (1-1/(1+I/12)^n)/(I/12), \quad (2)$$

где:

Сдоход – стоимость долга (права требования) доходным подходом;

Д – сумма дохода от погашения задолженности;

I – ставка дохода (ставка дисконтирования), % годовых;

n – предполагаемый период погашения, месяцев.

Классификация дебиторской задолженности.

Контроль за дебиторской задолженностью включает в себя ранжирование по срокам ее возникновения. В Российской Федерации эти сроки исчисляются в месяцах, срочной задолженностью считается задолженность, не превышающая 3-х месяцев, согласно постановлению Правительства Российской Федерации от 18.08.1995 № 817 «О мерах по обеспечению правопорядка при осуществлении платежей по обязательствам за поставку товаров (выполнение работ или оказание услуг)», изданное на основании Указа Президента Российской Федерации № 2204. Этим документом установлен трехмесячный срок для расчетов за поставку товаров (выполнение работ или оказание услуг) и определены меры воздействия на стороны в случае подтверждения умысла на неполучение средств (основная сделка может быть признана ничтожной).

Условием истребования дебиторской задолженности является предъявление иска в судебную инстанцию не позднее четырех месяцев с момента отгрузки продукции (товаров, работ, услуг). Общий срок исковой давности согласно статье 196 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ) составляет три года. После истечения срока исковой давности не истребованная дебиторская задолженность должна быть списана на убытки предприятия.

При наличии документов, подтверждающих нереальность взыскания задолженности, например, ликвидации должника, она может быть списана на убытки ранее установленного законом срока. Поэтому существует несколько критериев ранжирования дебиторской задолженности:

- 1) по срокам возникновения:
 - а) срочная (до 12 месяцев согласно балансу, не более 3-х месяцев согласно постановлению Правительства Российской Федерации № 817);
 - б) просроченная (свыше 12 месяцев согласно балансу, более 3-х месяцев согласно постановлению Правительства Российской Федерации № 817).
- 2) по истребованию:
 - а) надлежаще истребованная;
 - б) не истребованная;
- 3) по возможности к погашению:
 - а) погашаемая в определенные сроки;
 - б) безнадежные долги;
- 4) по реальности сумм дебиторской задолженности:
 - а) подтвержденная контрагентами;
 - б) неподтвержденная контрагентами (сомнительный долг).

На основании проведенной классификации получена следующая таблица:

Таблица 4

Критерий	Состояние	Комментарий
по срокам возникновения	просроченная	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г. Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.
по истребованию	надлежаще истребованная	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г. Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.
по возможности к погашению	погашаемая в определенные сроки	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г. Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.
по реальности сумм дебиторской задолженности	подтвержденная	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г. Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.

Учитывая историю возникновения задолженности, по мнению оценщиков, наиболее вероятным сценарием погашения рассматриваемой задолженности является оплата в конце

прогнозного периода. Таким образом, доходная стоимость оцениваемой дебиторской задолженности будет определена по формуле (1).

Доходный подход предполагает, что в качестве суммарного дохода выступает сумма долга предприятия, которую получит кредитор при погашении обязательства. Данная сумма должна быть продисконтирована с учетом вероятного срока погашения долга, а также ставки дисконтирования, учитывающей все риски, связанные с получением оплаты.

Доходный подход позволяет провести оценку стоимости долга, в зависимости от ожидаемых в будущем платежей. Он предусматривает:

- выбор длительности прогнозного периода;
- выбор ставки дисконтирования;
- расчет текущей стоимости будущих денежных потоков от погашения долга.

Ставка дисконтирования рассматривается как нижний предельный уровень доходности вложений, при котором инвестор допускает возможность вложения своих средств в приобретение данного объекта имущества. Имеется в виду, что у инвестора всегда есть другие альтернативы вложения средств, которые также обещают ему получение дохода с той или иной степенью риска.

В теории оценки чем выше степень риска получения дохода от того или иного вида деятельности, тем выше в абсолютном выражении должна быть ставка дисконтирования этого дохода при оценке актива, связанного с этой деятельностью, то есть, норма прибыли на инвестиции в актив пропорциональна риску инвестирования в этот актив.

5.1.2. Анализ возможности погашения дебиторской задолженности

Оцениваемые права требования возникли в результате неисполнения со стороны предприятия-дебитора денежных обязательств перед УМП «Гамма»

Таблица 5

№ п/п	Должник	Реквизиты должника	Основание возникновения обязательства	Балансовая стоимость, рублей без НДС	Сумма задолженности признанная Арбитражным судом, рублей без НДС	Источник данных	Заключение о возможности истребования долга
1	Администрация Режевского городского округа	Наименование: Администрация Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	Сделка по безвозмездной передаче имущества, оформленная постановлением Главы Режевского городского округа от 01.03.2010г. № 352 и актом приема-передачи от 06.09.2010г.	56 066 089,73	60 466 089,73	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г.	Погашение задолженности ожидается в конце исполнительного производства
2	Администрация Режевского городского округа	Наименование: Администрация Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	Сделки по безвозмездной передаче Администрации Режевского городского округа имущества, оформленные актом приема-передачи от 07.05.2010 г., актом приема-передачи от 11.05.2010 г.	14 991 853,63	19 991 853,63	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011г.	Погашение задолженности ожидается в конце исполнительного производства

5.1.3. Расчет ожидаемого периода погашения дебиторской задолженности

При дисконтировании составляется на некоторый период времени прогноз платежей по погашению долга. Чем больше срок существования задолженности, тем более вероятен сценарий ее долгого погашения т.к. предприятия-дебиторы, как правило, предпочитают погашать текущую задолженность, «забывая» о погашении накопленного долга. Также наличие «подвисшего» долга указывает на возможные проблемы с платежеспособностью предпри-

Отчет № 53-07/14 от 30.07.14г. Об определении рыночной стоимости имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей.

ятия – должника. Как правило, истребование такого долга сопряжено с проведением сверок взаиморасчетов, оформлением претензии, и, зачастую, с судебным разбирательством.

Прогнозный период погашения дебиторской задолженности можно определить как период погашения кредиторской задолженности предприятия-дебитора. В отношении оцениваемой в настоящем Отчете дебиторской задолженности такой способ расчета периода погашения дебиторской задолженности не возможен, так как для расчета необходимо провести финансовый анализ предприятия-дебитора, но данные о бухгалтерской отчетности предприятия-дебитора Заказчиком не предоставлены, в открытых источниках информации данные о бухгалтерской отчетности предприятия-дебитора оценщиками так же не обнаружены.

Дебиторская задолженность в отношении предприятий-дебиторов, не находящихся на стадии банкротства, не была погашена в добровольном порядке в разумные сроки. То есть, можно сделать вывод, что погашение имеющейся задолженности возможно исключительно в судебном порядке. Для дебиторской задолженности, подтвержденная Определениями Арбитражного суда, определен прогнозный период погашения в 9 месяцев – согласно сроков, предусмотренных Арбитражно-процессуальным кодексом (введен ФЗ от 24.07.2002г. № 95 ФЗ в действующей редакции) ст. 152, ст. 267, ст. 285 и ФЗ «Об исполнительном производстве» от 21.07.1997г. № 119 ФЗ (в действующей редакции), ст. 13.

Расшифровка величины среднего периода взыскания дебиторской задолженности через исполнительное производство приведена в таблице 6.

Таблица 6

Взыскание задолженности через исполнительное производство		
Сроки взыскания дебиторской задолженности (через арбитражный суд):		
1	Рассмотрение дела судом первой инстанции (со дня поступления заявления в АС)	Процедура пройдена
2	Срок для подготовки и подачи апелляционной жалобы после принятия решения судом первой инстанции	Процедура пройдена
3	Рассмотрение апелляционной жалобы (со дня поступления жалобы в АС)	Процедура пройдена
4	Срок для подготовки и подачи кассационной жалобы после принятия постановления судом апелляционной инстанции	Процедура пройдена
5	Рассмотрение кассационной жалобы (со дня поступления жалобы в АС)	Процедура пройдена
6	Получение судебного акта суда кассационной инстанции и исполнительного листа, направление приставам	Процедура пройдена
7	Исполнение исполнительного листа (получение денег через Финансовое управление Администрации Режевского городского округа) (со дня поступления исполнительного листа)	3 месяца
8	Дополнительный срок, учитывающий высокую вероятность удлинения процедуры	6 месяцев
	Итого:	9 месяцев

5.1.4. Выбор ставки дисконта

С математической точки зрения **ставка дисконта** — это процентная ставка, используемая для пересчета будущих потоков доходов в единую величину текущей (сегодняшней) стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости объекта. В экономическом смысле в роли ставки дисконта выступает требуемая инвесторами ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования или — это требуемая ставка дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки.

При вложении средств в предприятие (владение правом требования к нему), ставка дисконта представляет собой коэффициент эффективности вложений капитала, достижение которого ожидает инвестор при принятии решения о приобретении будущих доходов с учетом риска их получения.

Ставка дисконтирования должна учитывать следующие основные факторы:

- компенсацию за безрисковые, ликвидные инвестиции;
- компенсацию за риск невозможности реализации права требования;
- компенсацию за риск, учитывающие отраслевые и региональные особенности объекта инвестирования.

Выбор метода расчета ставки

Модель CAPM базируется на следующей посылке: инвестору необходим дополнительный доход, превышающий возможный доход от полностью застрахованных от риска ценных бумаг. Данный дополнительный доход призван компенсировать инвестору повышенный риск связанный с инвестициями. Ставка дисконта, рассчитанная по данной модели состоит из четырех компонентов:

- безрисковая норма дохода;
- коэффициент бета,
- рыночная премия за риск,
- поправки, учитывающей разницу в доходности корпоративных облигаций и корпоративных долгов (дебиторской задолженности и векселей).

Уравнение CAPM выглядит следующим образом:

$$R = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f) + S_1$$

R – ставка дисконтирования,

R_f – безрисковая норма дохода,

R_m – среднерыночная ставка доходности,

β – коэффициент бета, являющийся мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране;

S₁ – поправка, учитывающая разницу в доходности корпоративных облигаций и корпоративных долгов (дебиторской задолженности и векселей).

Данная модель является наиболее объективной, поскольку основана на реальной рыночной информации, а не на экспертной оценке.

Модель WACC (средневзвешенной стоимости капитала) применяется для денежного потока для всего инвестированного капитала и определяется по следующей формуле:

$$R = k_d(1-t_c)w_d + k_p w_p + k_s w_s, \text{ где}$$

k_d – стоимость привлеченного заемного капитала,

t_c – ставка налога на прибыль,

w_d – доля заемного капитала в структуре капитала предприятия,

k_p – стоимость привилегированных акций,

w_p – доля привилегированных акций,

k_s – стоимость обыкновенных акций,

w_s – доля обыкновенных акций.

Так как для расчета стоимости отдельного актива компании может быть применена лишь модель денежного потока для собственного капитала, данный способ расчета ставки дохода не применим.

Метод кумулятивного построения ставки дисконта целиком основан на применении экспертных оценок, а значит, по своей сути субъективен и применяется тогда, когда цель оценки предполагает более значимую роль внутренних факторов.

Алгоритм расчета данным методом следующий:

Ставка дисконта равна сумме факторов:

1. Безрисковая ставка.
2. Отраслевой риск - риск, связанный со спецификой отдельных отраслей. Отраслевые риски проявляются в зависимости от принадлежности отрасли к тому или иному типу и правильности оценки этого фактора со стороны инвесторов.
3. Риск задержки платежа. Учитывает возможные финансовые потери кредитора при задержке погашения долга.
4. Кредитный (или деловой) риск - риск того, что эмитент долгового обязательства окажется не в состоянии возратить имущество или выплатить компенсацию его стоимо-

- сти.
5. Селективный риск - риск, связанный с неверной оценкой инвестиционных качеств объекта (оценка вероятности погашения долга).
 6. Риск ликвидности - риск, связанный с возможностью потерь при реализации права требования из-за изменения оценки ее качества инвесторами.
 7. Страновой риск.

Метод кумулятивного построения в данном случае в меньшей степени применим, так как значение величины того или иного риска для предполагает наличие довольно большого количества экспертных мнений и допущений.

Вывод: Для расчета стоимости оцениваемой дебиторской задолженности наиболее объективным и показательным будет расчет ставки дисконтирования по модели CAPM.

Расчет ставки дисконтирования

Rf- безрисковая норма дохода,

Для инвестора безрисковая ставка представляет собой альтернативную ставку дохода, которая характеризуется практическим отсутствием риска и высокой степенью ликвидности. Безрисковая ставка используется как точка отсчета, к которой привязывается оценка различных видов риска, характеризующих вложения в данную компанию, на основе этого и выстраивается требуемая ставка дохода.

Безрисковая норма доходности - это норма процента, которую в виде прибыли можно получить при вложении денег в абсолютно надежные финансовые активы.

Безрисковое вложение средств подразумевает то, что инвестор независимо от экономических, политических, социальных и иных изменений в стране получит на вложенный капитал именно тот доход, на который он рассчитывал в момент инвестирования средств.

К таким вложениям относятся инвестиции в государственные долговые обязательства. Следует отметить, что, говоря об отсутствии риска вложений, имеется в виду лишь относительное отсутствие риска, а не абсолютное. В развитых странах в качестве безрисковой ставки оценщики, как правило, используют норму доходности по долгосрочным правительственным облигациям со сроком погашения 10-20 лет. В российской оценочной практике в качестве очищенной от риска нормы прибыли обычно используют среднюю доходность по наиболее надежным российским облигациям, в данном случае – по рублевым облигациям федерального займа. В качестве безрисковой ставки принят индикатор доходности рынка ОФЗ на 23.07.2014г. – 8,54% годовых (источник данных: http://www.cbr.ru/hd_base/GKOOFZ_MR.asp). Данная ставка рассматривается в качестве номинальной (не очищенной от инфляционной составляющей), поскольку дополнительная надбавка за инфляцию условиями доходности государственных облигаций не установлена.

Rm - среднерыночная ставка доходности.

Риск неполного получения денежных средств весьма велик, равно как и риск затягивания сроков выплаты долга.

В качестве среднерыночной ставки доходности приняты:

- для должников – крупных предприятий с низкими рисками неплатежа - средняя эффективная ставка доходности надежных корпоративных облигаций.
- для прочих должников – действующих предприятий с умеренными рисками неплатежа - средняя эффективная ставка доходности высокодоходных корпоративных облигаций (т.н. мусорные облигации).
- для должников – банкротов или предприятий в предбанкротном состоянии обычно стоимость дебиторской задолженности определяется как стоимость части конкурсной массы Должника, пропорциональная доле долга в совокупном реестре требований кредиторов с учетом очередности выплат. Однако данная информация Оценщику предоставлена не была. Поэтому стоимость дебитор-

ской задолженности предприятий-банкротов определена по формуле (1). При этом в качестве среднерыночной ставки доходности принята средняя эффективная ставка доходности высокодоходных корпоративных облигаций, по которым был объявлен дефолт.

Расчет среднерыночных ставок доходности приведен в таблице:

Таблица 7

Расчет средней эффективной ставки доходности муниципальных облигаций

Дата	Облигация	Размещено, по номиналу	Размещено, часть	Доходность
02.07.2014	Саха Респ-35006-об	2 500 000 000 RUB	100%	10.49%
01.07.2014	Ярославская Обл-35013-об	5 000 000 000 RUB	100%	*10.60%
30.06.2014	БелгородскаяОбл-35008-об	5 000 000 000 RUB	100%	11.08%
23.06.2014	ОренбургОбласть-2-35002-об	6 000 000 000 RUB	100%	11.46%
19.06.2014	ВолгоградОбл-35005-об	5 000 000 000 RUB	100%	10.84%
	Среднее			10,89%

* - доходность к оферте (облигация с переменным купоном)

The screenshot shows the website www.rusbonds.ru with various market indicators and a table of municipal bond placements. The table lists the following data:

Дата	Облигация	Размещено, по номиналу	Размещено, часть	Доходность
02.07.2014	Саха Респ-35006-об	2 500 000 000 RUB	100%	10.49%
01.07.2014	Ярославская Обл-35013-об	5 000 000 000 RUB	100%	10.89%
30.06.2014	БелгородскаяОбл-35008-об	5 000 000 000 RUB	100%	11.08%
23.06.2014	ОренбургОбласть-2-35002-об	6 000 000 000 RUB	100%	11.46%
19.06.2014	ВолгоградОбл-35005-об	5 000 000 000 RUB	100%	10.84%

Additional information from the screenshot includes market indicators for MMGB, upcoming events, and monthly statistics for the municipal bond market.

Источник данных:
<http://www.rusbonds.ru/cmmmun.asp>

β - коэффициент бета, являющийся мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране.

Для предприятий-дебиторов, долги которых не имеют обращения на рынке, коэффициент бета принят равным среднему рыночному значению: 1.

S1 – поправка, учитывающая специфические особенности дебитора.

Величина данной поправки принята равной 0, поскольку различия в степени риска секьюритизированных корпоративных долгов (облигаций) с «мусорным» рейтингом и необеспеченными корпоративными обязательствами (дебиторская задолженность) незначительна.

Исходя из указанного выше и учитывая, что предприятие еще не находится на стадии банкротства за среднерыночную ставку доходности принимаем среднюю эффективную ставку доходности высокодоходных корпоративных облигаций. Расчитав по уравнению CAPM ставка составляет 10,89%.

5.1.5. Расчет стоимости дебиторской задолженности доходным подходом

Расчет стоимости оцениваемого права требования проведен в соответствии с формулой 1.

Расчет стоимости оцениваемой дебиторской задолженности (прав требования) к Администрации Режевского городского округа, принадлежащей УМП «Гамма», приведен в нижеследующей таблице:

Таблица 8

№ п/п	Должник	Реквизиты должника	Скорректированная номинальная сумма долга, рублей	Безрисковая ставка, %	Коэффициент бета	Среднерыночная ставка доходности, %	S1	Ставка CAPM, %	Срок погашения, мес	Коэф-т дисконтирования	Стоимость задолженности ДП (округленно), рублей без НДС
1	Администрация Режевского городского округа	Наименование: Администрация Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	56 066 089,73	8,54%	1,00	10,89%	0,00%	10,89%	9	0,921884	51 686 400
2	Администрация Режевского городского округа	Наименование: Администрация Режевского городского округа Адрес: 623750, Свердловская область г. Реж ул. Красноармейская, 16 ОГРН: 1026601691247 дата регистрации: 27.12.2002г. ИНН: 6628003011 КПП: 662801001	14 991 853,63	8,54%	1,00	10,89%	0,00%	10,89%	9	0,921884	13 820 700
ИТОГО			71 057 943,36								65 507 100

Таким образом, рыночная стоимость имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей, определенная доходным подходом, составляет на дату проведения оценки:

65 507 100 рублей без учета НДС.

5.2. Сравнительный подход

Сравнительный подход базируется на рыночной информации и учитывает текущие действия Продавца и Покупателя. Данный подход предусматривает использование информации о рынке долговых обязательств. Стоимость задолженности при этом определяется по средним котировкам аналогичных долгов, имеющих оборот на вторичном рынке. Для расчета стоимости дебиторской задолженности сравнительным подходом была проанализирована информация о продажах долговых обязательств предприятий России по данным справочной системы ЗАО ИАА «Фин-Инфо» «Финансовый Рынок Урала» и Интернет сайта <http://mfd.ru/>.

На момент оценки не удалось обнаружить достоверных сведений о продажах долгов рассматриваемых дебиторов, применение же в качестве аналогов данных о продажах долгов действующих предприятий других отраслей невозможно в силу значительных отличий показателей деятельности между рассматриваемым дебитором и предприятиями - дебиторами, долги которых

имеют свободное обращение на вторичном рынке, поэтому сравнительный подход в отношении оцениваемой дебиторской задолженности предприятий применен не был.

5.3. Затратный подход

Затратный подход к оценке собственности подразумевает определение затрат на воссоздание такого же объекта с учетом всех его достоинств и недостатков. Применительно к оценке долгов затратный подход не может быть реализован.

5.4. Согласование результатов

Рыночная стоимость имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей, приравнивается к стоимости, определенной доходным подходом составляет на дату проведения оценки:

65 507 100

(Шестьдесят пять миллионов пятьсот семь тысяч сто) рублей без учета НДС,
в том числе:

Таблица 9

№ п/п	Должник	Долг, рублей без НДС	Источник данных	Рыночная стоимость (округленно), рублей без НДС
1	Администрация Режевского городского округа	56 066 089,73	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г.	51 686 400
2	Администрация Режевского городского округа	14 991 853,63	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.	13 820 700
	ИТОГО	71 057 943,36		65 507 100

6. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМЫХ ОБЪЕКТОВ И ПОДПИСЬ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ

Основываясь на фактах и примененных в настоящем отчете методиках оценки, мы пришли к заключению, что по состоянию на дату проведения оценки, общая рыночная стоимость объектов оценки - имущества УМП «Гамма» - право требования (дебиторская задолженность) к Администрации Режевского городского округа, общей балансовой стоимостью 71 057 943,36 рублей, составляет:

65 507 100

(Шестьдесят пять миллионов пятьсот семь тысяч сто) рублей без учета НДС.
в том числе:

Таблица 10

№ п/п	Должник	Долг, рублей без НДС	Источник данных	Рыночная стоимость (округленно), рублей без НДС
1	Администрация Режевского городского округа	56 066 089,73	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 26.09.2012 г.	51 686 400
2	Администрация Режевского городского округа	14 991 853,63	Определение об изменении порядка и способа исполнения решения Арбитражного суда Свердловской области по делу № А60-58433/2009 от 06.12.2011 г.	13 820 700
ИТОГО		71 057 943,36		65 507 100

ПОДПИСИ ОЦЕНЩИКОВ:

Оценщик I категории (М.С. Градицкий)

дата составления отчета:
«30» июля 2014 г.