

Общество с ограниченной ответственностью Экспертно-оценочная компания «Проф-Эксперт»

Адрес местонахождения: г. Казань, ул. Х. Малютова, д. 42, оф. 5
ОГРН: 1131690004478 от 25 января 2013 г., ИНН 1660180070

☎ 8 (917) 3975507

от 20 мая 2025 г.

г. Казань

Справка №35с-25 об определении рыночной стоимости прав требований (дебиторской задолженности), принадлежащих ИП Марданову И. М. в сумме 211 349,32 руб.

Независимый оценщик ООО Экспертно-оценочной компании «Проф-Эксперт» в лице Саттаровой Лейсан Шамилевны (свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация «Русское общество оценщиков» №0001414 от 22.07.2020, выданного Саттаровой Л. Ш.; страховой полис обязательного страхования ответственности оценщика №433-121121/21/0325R/776/0000001/23-004645 от 19 июня 2023 г., срок действия до 31.12.2024 г., выдан СПАО «Ингосстрах» и АО «АльфаСтрахование», лимит ответственности - 300000 (триста тысяч) рублей)) произвела анализ рыночной стоимости прав требований (дебиторской задолженности), принадлежащих ИП Марданову И. М. в сумме 211 349,32 руб.

Все необходимые расчеты выполнены на основании предоставленной документации и носят справочный характер. Расчет произведен по состоянию на 20 мая 2025 г.

На основании предоставленной Заказчиком информации Оценщик пришел к заключению, что **рыночная стоимость** прав требований (дебиторской задолженности), принадлежащих ИП Марданову И. М. в сумме 211 349,32 руб. равна:

31 533 (Тридцать одна тысяча пятьсот тридцать три) рубля

Таблица 1

№	Дебитор	Номинальная стоимость дебиторской задолженности, руб.	Рекомендуемая рыночная стоимость дебиторской задолженности, руб.
1	Ждан Вадим Анатольевич	211 349,32	31 533
	Итого:	211 349,32	31 533

С уважением, директор
ООО ЭОК «Проф-Эксперт»



/Л. Ш. Саттарова/

Расчёт дебиторской задолженности

Рыночная стоимость дебиторской задолженности, в связи с невозможностью определения другими подходами, определялась доходным подходом.

Затратный подход не был использован для оценки объекта в силу невыполнения условий применения данного подхода согласно ст. 25 ФСО-IV (Приложение №4 к Приказу Минэкономразвития России от 14.04.2022 г. № 200).

Расчет стоимости права требования методом сравнения продаж не производился, так как отсутствует информация о сделках купли-продажи, совершенных с правами требования аналогичных организаций-дебиторов.

Доходный поход

Метод дисконтированного денежного потока основывается на принципе ожидания, согласно которому стоимость дебиторской задолженности является текущей стоимостью будущих доходов.

Метод дисконтированного денежного потока предполагает следующий алгоритм оценки:

Определение величины денежной суммы (дохода), которую кредитор может получить при погашении дебиторской задолженности в будущем.

Определение количества периодов, оставшихся до момента погашения дебиторской задолженности

Определение ставки дисконта.

Ставка дисконта – норма сложного процента, используемая для конвертации будущих денежных поступлений в текущую стоимость.

Дисконтирование будущих доходов в текущую стоимость дебиторской задолженности. Дисконтирование может производиться по следующей формуле:

$$PV = \sum \frac{FV_j}{(1+i)^j} \quad (1)$$

где PV – текущая стоимость, т.е. рыночная стоимость оцениваемой дебиторской задолженности;

FV – будущая стоимость, т.е. общая сумма оцениваемой дебиторской задолженности;

j – номер периода;

FVj – часть общей суммы оцениваемой дебиторской задолженности, выплачиваемой в j-м периоде;

i – ставка дисконта.

Порядок оценки дебиторской задолженности

Порядок определения количества периодов, оставшихся до момента погашения оцениваемой дебиторской задолженности, аналогичен порядку, рассмотренному в методе сравнения продаж.

Определение ставки дисконта.

При оценке дебиторской задолженности могут быть использованы два основных метода определения ставки дисконта:

- метод рыночной экстракции;
- метод кумулятивного построения.

Определение ставки дисконта методом рыночной экстракции.

Формула определения ставки дисконта имеет следующий вид:

$$i = \sqrt[n]{\frac{FV}{PV}} - 1 \quad (2)$$

где PV – рыночная стоимость аналогичной дебиторской задолженности;

FV – общая сумма аналогичной дебиторской задолженности;

i – ставка дисконта;

n – период времени до момента погашения аналогичной дебиторской задолженности.

Метод рыночной экстракции в настоящем отчете не использовался по причине отсутствия информации о сделках купли-продажи аналогичной дебиторской задолженности.

Определение ставки дисконта методом кумулятивного построения.

Формула определения ставки дисконта имеет следующий вид:

$$i = i_0 + \sum i_j \quad (3)$$

где i – ставка дисконта;

i_0 – ставка дисконта базовая;

j – порядковый номер фактора риска.

i_j – премия за риск влияния j -го фактора риска на вероятность погашения дебиторской задолженности.

Метод кумулятивного построения, который наилучшим образом учитывает все виды рисков инвестиционных вложений, связанные как с факторами общего для отрасли и экономики характера, так и со спецификой оцениваемого предприятия. Данный метод применим в случаях, когда фондовый рынок недостаточно развит или акции компании не обращаются на рынке, а предприятие-аналог найти сложно.

Метод основан на экспертной оценке рисков, связанных с вложением средств в оцениваемый бизнес. Ставка дисконтирования рассчитывается путем сложения всех выявленных рисков и прибавления к безрисковой ставке дохода. Инвестиционные вложения в российский рынок характеризуются повышенным уровнем риска, что приводит к более высокой ставке дисконтирования. Общая посылка такова - чем больше риск, тем выше ожидаемая ставка отдачи на вложенный капитал. При этом премия за каждый вид риска определяется в интервале от 0% до 5%. В западной теории оценки определен перечень основных факторов, которые должны быть проанализированы. Источниками служат материалы Мирового банка.

Таблица 2

Расчет ставки дисконтирования

Безрисковая ставка (%)
+ Риск инвестирования средств в оцениваемое предприятие (%)
= Итого ставка дисконтирования (%)

Актив является безрисковым, если инвестор, вложивший в него средства в начале периода, точно знает какова будет его стоимость в конце периода. Таким образом, безрисковый актив должен обладать определенной (фиксированной) доходностью и иметь нулевую вероятность неуплаты.

В качестве безрисковой ставки дохода была использована ключевая ставка, равная на дату оценки 20 мая 2025 г. 21,0% (https://www.cbr.ru/hd_base/KeyRate/).

Страновой риск отдельно не рассчитывался, так как выбранная безрисковая ставка уже учитывает страновой риск.

Определение составляющих показателя риска инвестирования средств в оцениваемое имущество проводилось экспертным путем, результаты которого представлены в таблице 3.

Предполагается, что дебиторская задолженность будет погашаться равными долями в течение одного года.

Таблица 3

Фактор риска	Вероятный интервал, %	Качественная характеристика	Величина риска, %
Риск инвестирования	0-5	Гарантия возврата инвестиций-низкая	5
Финансовая структура	0-5	Наличие положительной кредитной истории: задолженности по исполнительному производству отсутствуют - риск средний	2
Экономическая ситуация	0-5	Наличие имущества: нет имущества	5
Качество объекта вложения средств	0-5	Работоспособный возраст: риск низкий	1
Итого премия за риск			13

Таким образом, ставка дисконтирования для физического лица составляет: $21\% + 13,0\% = 39,0\%$.

Приведение потока ожидаемых доходов на дату оценки

В нашем случае будущие доходы представляют собой выплаты по дебиторской задолженности. Величина задолженности определяется по данным бухгалтерского учета либо по Решениям и Определениям Арбитражного суда.

В случае высокого риска банкротства или фактического банкротства дебитора, исходя из расчета ориентировочной рыночной стоимости конкурсной массы и общей суммы обязательств, обосновывается размер задолженности, который наиболее вероятно взыскать в процессе конкурсного производства. При прогнозировании будущих доходов используются элементы теории вероятности и статистического анализа.

В рамках конкурсного производства срок исполнения обязательств определяется продолжительностью соответствующих процедур (наблюдение, собрания, объявления, инвентаризация, оценка аукционы и др.).

Рыночная (текущая) стоимость задолженности определяется по формуле:

$$PV = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{CF_i}{(1 + R)^i}, \quad (4)$$

где: CF_i - сумма дебиторской задолженности, которая подлежит выплате в конкретный или прогнозируемый период;

x - ставка дисконта, то есть приемлемая (ожидаемая или требуемая) доходность;

i - число периодов, по прошествии которых ожидается выплата определенной части дебиторской задолженности (зadolженности по займу).

Основная трудность использования классических методик доходного подхода при определении стоимости сомнительной дебиторской задолженности - это прогнозирование дохода. Определить часть задолженности, которую удастся взыскать по прошествии того или иного периода времени, представляется возможным по объективным причинам. Такая информация о дебиторах, как сумма обязательств перед конкурсными кредиторами, состав и стоимость конкурсной массы, уровень затрат на конкурсное производство, является закрытой для подавляющего числа участников рынка. Более того, такая информация зачастую закрыта и для самих организаций-кредиторов. Это тоже обусловлено объективными причинами. Даже конкурсные управляющие до окончания конкурсного производства не могут достоверно прогнозировать, насколько будут удовлетворены требования кредиторов.

Здесь следует отметить, что методов оценки огромное количество. Но при применении того или иного метода необходимо исходить, что в расчетах при определении рыночной стоимости следует в наибольшей мере исходить из рыночных данных. Все методы, способы и процедуры оценки должны основываться на критериях, имеющих рыночное происхождение. Логика оценщика должна следовать логике основных субъектов анализируемого сегмента рынка. Принципы, лежащие в основе применяемых методов оценки, в максимальной степени должны соответствовать типичной мотивации основных субъектов соответствующего сегмента рынка ценных бумаг.

Исследования рынка показали, что основные субъекты рассматриваемых в нашем случае сегментов рынка финансовых активов по причине недоступности внутренней информации о дебиторах ориентируются во многом именно на открытую или доступную информацию, представленную в печатных изданиях, официальных интернет-сайтах и т.п.

Именно на основе исследований рынка выявлено, что отсутствие той или иной информации трактуется типичным потенциальным инвестором как негативный фактор, а сам финансовый актив как несущий потенциальные не оцененные риски, что в свою очередь сказывается на стоимости данного актива. Инвестор перестраховуется при оценке такого финансового актива и непосредственно в цене спроса заложит возможные финансовые потери.

Отличительной особенностью оценки дебиторской задолженности является необходимость построения прогнозов и осуществления многочисленных субъективных профессиональных оценок, потому что именно на их основе типичный субъект рынка

принимает решение о приобретении того или иного финансового актива. Поэтому доминирующее значение в применяемой методике оценки получили профессиональные оценки (субъективные точки зрения на возможность взыскания задолженности). Профессиональное мнение, исходя из личного профессионального и просто жизненного опыта, интуиции, управленческих позиций, формируется в первую очередь на основе информации Заказчика и исследований рынка, а во вторую очередь – на основе опыта оценщика, консультаций с ведущими специалистами в области финансового менеджмента и рынка ценных бумаг.

Как правило, определяющим моментом при использовании классических методик доходного подхода является расчет ставки дисконта. В нашем случае при определении стоимости сомнительной дебиторской задолженности определяющим моментом является прогноз дохода, который во многом строится на профессиональном мнении и исследованиях рынка. Допустимость применения представленной методики оценки обосновывается характером и спецификой оцениваемых активов. Оценщик считает, что полученный результат вполне корректен и достоверно отражает рыночную стоимость объекта оценки, т.к. сама погрешность прогнозирования будущих доходов, критическое финансовое состояние большей части должников, воспринимается участниками рынка как негативный фактор и высокий риск. Кроме того, объект оценки выставляется единым лотом, поэтому участники рынка должны будут принимать одно общее решение в отношении всего массива прав требования. Такое обстоятельство также делает допустимым применение представленной методики.

На основании информации, представленной Заказчиком, анализа рынка, состава оцениваемой дебиторской задолженности считаем, что при таких условиях и обстоятельствах объект оценки не представляет существенной ценности для факторинговых компаний. При выставлении объекта оценки на открытый рынок посредством публичной оферты появление лиц, желающих приобрести данный актив из разумных соображений, расчетливо и без принуждения, вызывает сомнение. В тоже время такая возможность не исключается, что объясняет наличие рыночной стоимости у объекта оценки.

Расчет данного соотношения производился путем исчисления вероятностей взыскания задолженности в зависимости от двух факторов. От фактора качества дебитора и фактора количества необходимых для взыскания задолженности документов. Каждый фактор имеет определенную степень воздействия на конечную цену актива.

Величины вероятностей были определены путем экспертной оценки предоставленных Заказчиком документов и профессионального мнения Конкурсного управляющего собственника дебиторской задолженности. Во многом, вероятности зависят от платежеспособности дебитора. Имеются, вероятно, косвенные признаки так называемого «затягивания» дела.

Все вышеозначенное дает повод говорить о низкой степени ликвидности оцениваемой задолженности.

Вероятность возврата дебиторской задолженности исходя из количества и качества документов, а также исходя из качества дебитора была принята на основании данных, предоставленных Заказчиком.

У должника Ждан В. А. отсутствует зарегистрированное имущества, поэтому качество данного дебитора принято Оценщиком на уровне 20%.

Вероятность взыскания, исходя из количества и качества документов, предоставленным Заказчиком, принята на уровне 100%.

Расчет соотношения рыночной стоимости дебиторской задолженности и ее искомой величины по данным предоставленных документов, а также устной информации конкурсного управляющего представлен в таблице 4.

Таблица 4

Расчет соотношения рыночной стоимости дебиторской задолженности к ее номинальной величине

№	Дебитор	Номинальная стоимость дебиторской задолженности, руб.	Прогнозируемый срок исполнения обязательств дебитором, лет	Ставка дисконта по аналогичным финансовым активам	Коэффициент дисконтирования $(1/1+гр.5)^{гр.4}$	Текущая стоимость ДЗ, руб. (гр.3хгр.6)
1	2	3	4	5	6	7
1	Ждан Вадим Анатольевич	211 349,32	1	34,00%	0,746	157 666,59

Продолжение таблицы 4

Отношение промежуточного итога к номинальной сумме ДЗ (гр.7/гр.3)	Вероятность взыскания%		Рыночная стоимость ДЗ в процентном выражении относительно номинальной величины (гр.8хгр.9хгр.10). округл.
	Исходя из качества дебитора	Исходя из количества и качества документов	
8	9	10	11
74,60%	20,00%	100,00%	14,92%

Результат расчета рыночной стоимости дебиторской задолженности доходным подходом представлен ниже.

Таблица 5

Итог расчета стоимости в рамках доходного подхода

№	Дебитор	Номинальная стоимость дебиторской задолженности, руб.	Соотношение рыночной и номинальной стоимостей, %	Стоимость объекта оценки при расчете доходным подходом, руб.
1	Ждан Вадим Анатольевич	211 349,32	14,92	31 533
	Итого:	211 349,32		31 533,00