Отчёт № 5231-819

об оценке рыночной стоимости прав требования
(дебиторской задолженности), принадлежащих
ООО «СТРОЙ СТИЛЬ»

Заказчик:	ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» в лице конкурсного управляющего Шакирова Ирека Махмутовича
Собственник:	ООО «СТРОЙ СТИЛЬ»
Исполнитель:	ООО «Экспертные Технологии»

Дата определения стоимости:	24.09.2018г.
Дата проведения оценки:	18.09.2018г. - 24.09.2018г.
Дата составления отчета:	24.09.2018г.

Казань 2018г.

© Все права на распространение и копирование данного документа принадлежат ООО «Экспертные Технологии»

СОДЕРЖАНИЕ

	Сопроводительное письмо	3
1.	Основные факты и выводы	4
2.	Основание для проведения оценки	4
3.	Задание на оценку	4
4.	Общие понятия и определения	6
5.	Заявление о соответствии	9
6.	Требования к проведению оценки	10
7.	Сведения о заказчике оценки и об оценщике	11
8.	Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки	13
9.	Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	15
10.	Перечень документов используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	16
11.	Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование их применения	17
12.	Точное описание объекта оценки с приведением ссылок на документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки	18
13.	Анализ рынка объекта оценки и обоснование значений или диапазонов значений ценообразующих факторов	19
14.	Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подходов с приведением расчетов или обоснование отказа от применения подходов к оценке объекта оценки.	65
15.	Доходный подход	69
16.	Затратный подход	91
17.	Сравнительный подход	91
18.	Согласование результатов	91
19.	Заключение	92
20.	Приложения	93

Сопроводительное письмо

Конкурсному управляющему
ООО «СТРОЙ СТИЛЬ»
Господину Шакирову И.М.

Уважаемый Ирек Махмутович !

По Вашему заказу специалисты ООО «Экспертные технологии» определили рыночную стоимость дебиторской задолженности (прав требования), принадлежащей кредитору ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» по неисполненным обязательствам дебиторами (организациями-должниками).

Оценка объекта выполнена по состоянию на 24 сентября 2018 года. Проверка правового положения объекта не проводилась. Развернутая характеристика объекта представлена в прилагаемом отчете об оценке. Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным текстом отчета, принимая во внимание все содержащиеся в нем допущения и ограничения.

Оценка проведена в соответствии с Федеральным Законом от 29 июля 1998г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции), с Федеральными стандартами оценки: Федеральный стандарт оценки ФСО №1 (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №297), ФСО № 2 (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №298), ФСО №3 (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №299), ФСО №8 (утвержден приказом Минэкономразвития России №326 от 01.06.2015г.). Необходимую информацию и анализ, используемые для оценки стоимости, Вы найдете в соответствующих разделах отчета.

Основываясь на проведенных исследованиях и расчетах, оценщики пришли к выводу, что рыночная стоимость дебиторской задолженности (прав требования), принадлежащей кредитору ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» по неисполненным обязательствам дебиторами (организациями-должниками), по состоянию на 24.09.2018 года, составляет:

№ п/п	Наименование организации-дебитора	Сумма оцениваемой дебиторской задолженности, руб.	Рыночная стоимость дебиторской задолженности с учетом округления, руб.
1.	ООО "Полистройкапитал" ИНН 1655319960 ОГРН 1151690010251	2 168 530,00	**275 000**
2.	ООО "Эста Констракшен" ИНН 7704615959 ОГРН 5067746739320	14 881 383,26	**1 886 000**
	ИТОГО		**2 161 000**

2 161 000 рублей

или прописью

Два миллиона сто шестьдесят одна тысяча рублей

В случае возникновения каких-либо вопросов по данной работе, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к оценщикам.

Будем рады видеть Вас среди наших постоянных клиентов.

Директор
ООО «Экспертные технологии» **Амирзянов А.З.**

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Таблица 1

Характеристика	Описание
Общая информация, идентифицирующая объект оценки	Дебиторская задолженность, принадлежащая кредитору ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» по неисполненным обязательствам дебиторами (организациями-должниками)
Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке	
Затратный подход	Не применялся
Сравнительный подход	Не применялся
Доходный подход	2 161 000 руб.
Итоговая величина стоимости объекта оценки, руб.	**2 161 000 руб.**

2. ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

Основание для проведения оценки	Договор на оказание услуг по оценке №5321 от 18.09.2018г.

3. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Таблица 3

Объект оценки	Дебиторская задолженность, принадлежащая кредитору ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» по неисполненным обязательствам дебиторами (организациями-должниками)
Имущественные права на объект оценки	Дебиторская задолженность - права (требования), принадлежащие кредитору ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» по неисполненным обязательствам дебиторами (организациями-должниками)
Характеристики объекта оценки и его оцениваемых частей	Характеристики объекта оценки и его оцениваемых частей представлены в следующих документах: Исковое заявление о взыскании задолженности (истец ООО «Строй Стиль», ответчик ООО «Эста Констракшен» ИНН 7704615959 ОГРН 5067746739320) Исковое заявление о взыскании задолженности (истец ООО «Строй Стиль», ответчик ООО «Полистройкапитал» ИНН 1655319960 ОГРН 1151690010251)
Права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав	При оценке учитывалось право собственности на оцениваемый объект.
Цель оценки	Целью оценки в соответствии с заданием на оценку является определение рыночной стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки (цели и задачи проведения оценки)	Консультирование Заказчика относительно рыночной стоимости объекта оценки для купли-продажи в рамках процедуры банкротства Использование результатов оценки возможно только в целях, предусмотренных предполагаемым использованием результатов оценки
Ограничения, связанные с предполагаемым использованием результатов оценки	Использование результатов оценки возможно только в целях, предусмотренных предполагаемым использованием результатов оценки
Вид стоимости	Рыночная стоимость

Возможные границы интервала	Без указания интервала
Срок проведения оценки	18-24 сентября 2018 года
Дата составления отчета	24 сентября 2018 года
Дата определения стоимости объекта оценки	24 сентября 2018 года
Дата обследования объекта оценки	18 сентября 2018 года
Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка и проведение спецэкспертиз	Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка, приведены в разделе 8 настоящего отчета. Специальные экспертизы не проводились

4. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ОБЯЗАТЕЛЬНЫЕ К ПРИМЕНЕНИЮ В СООТВЕТСТВИИ С ФСО-1

Объект оценки - это объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством РФ установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Цена объекта оценки - это денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки

Стоимость объекта оценки - это расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости Совершении сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости.

Итоговая стоимость объекта оценки определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке

Подход к оценке представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке

Датой оценки (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки. Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти не более трех месяцев, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное

Затраты - это денежное выражение величины ресурсов, требуемых для создания или производства объекта оценки, либо цену, уплаченную покупателем за объект оценки

Наиболее эффективное использование объекта оценки определяется как использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей.

Экспертиза отчета об оценке это - совокупность мероприятий по проверке соблюдения оценщиком при проведении оценки объекта оценки требований законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности и договора об оценке, а также достаточности и достоверности используемой информации, обоснованности сделанных оценщиком допущений, использования или отказа от использования подходов к оценке, согласования (обобщения) результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки

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

Рыночная стоимость (определяется при целях оценки- при изъятии имущества для гос. нужд, при определении стоимости размещенных акций общества, приобретаемых обществом по решению общего собрания акционеров или по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества, при определении стоимости объекта залога, в том числе при ипотеке, при определении стоимости не денежных вкладов в уставной капитал, при определении стоимости имущества должника в ходе процедур банкротства, при определении стоимости безвозмездно полученного имущества.

Инвестиционная стоимость (стоимость для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом инвестиционных целях использования объекта оценки. при этом учет возможности отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке не обязателен)

Ликвидационная стоимость (определяется расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. Учитывается влияние

чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца отчуждать объект на условиях, не соответствующих рыночным.)

Кадастровая стоимость (определяется методами массовой оценки рыночная стоимость, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки. в частности определяется для целей налогообложения)

Дополнительные понятия и определения.

Недвижимое имущество - земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения. К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество.

Движимое имущество - имущество, перемещаемое без ущерба ему самому или объектам недвижимости, с которыми оно связано.

Механическое транспортное средство - транспортное средство, кроме мопеда, приводимое в движение двигателем. В состав механических транспортных средств входят автотранспортные средства, мототранспортные средства, троллейбусы, трамваи, любые тракторы, самоходные машины.

Транспортное средство - устройство, предназначенное для перевозки по дорогам людей, грузов или оборудования, установленного на нем. В состав транспортных средств входят механические транспортные средства, прицепы, мопеды, велосипеды с подвесным двигателем, мокики и другие транспортные средства с аналогичными характеристиками.

Автотранспортное средство - механическое транспортное средство, имеющее массу в снаряженном состоянии более 400 кг. Подразделяются на пассажирские, грузовые и специальные. В состав пассажирских автотранспортных средств входят легковые автомобили и автобусы. К грузовым автотранспортным средствам относятся грузовые автомобили, в том числе специализированные. К специальным автотранспортным средствам относятся автомобили со специальным оборудованием, предназначенным для выполнения различных, преимущественно нетранспортных, работ.

Легковой автомобиль - автотранспортное средство предназначенное для перевозки пассажиров и имеющее не более 8 мест для сидения, не считая места водителя.

Физический износ - уменьшение стоимости имущества вследствие потери его элементами своих первоначальных свойств.

Физический износ механического транспортного средства - относительная потеря стоимости транспортного средства из-за изменения его технического состояния в процессе эксплуатации, приводящего к ухудшению функциональных и эксплуатационных характеристик транспортного средства. Основными причинами физического износа транспортных средств являются изнашивание, пластические деформации, усталостные разрушения, коррозия, изменение физико - химических свойств конструктивных материалов.

Моральный (функциональный) износ - уменьшение стоимости имущества вследствие несоответствия его характеристик современным требованиям рынка**.**

Внешний износ (экономический износ) определяется как разница в ценах продаж двух сопоставимых объектов, один из которых имеет признаки внешнего износа. Необходимо различать термины «износ» в экономической науке и «амортизация» в бухгалтерском учете.

Основные средства - это созданные общественным трудом потребительные стоимости (произведенные активы), которые длительное время неоднократно или постоянно в неизменной натурально-вещественной форме используются в экономике, постоянно перенося свою стоимость на создаваемые продукцию и услуги.

Отчет об оценке имущества - документ, содержащий обоснование мнения оценщика о стоимости имущества.

Первоначальная стоимость имущества - фактические затраты на приобретение или создание имущества на момент начала его использования.

Стоимость ремонта (восстановления) - стоимость устранения отказов, неисправностей и эксплуатационных дефектов транспортных средств, включающая в себя трудовые и материальные затраты, накладные расходы, налоги и другие обязательные платежи, а также прибыль.

Утилизационная стоимость - стоимость выработавших свой ресурс и списываемых транспортных средств, а также транспортных средств, не подлежащих восстановлению после полученных повреждений в результате аварии, стихийного бедствия и других внешних причин. Утилизационная стоимость транспортного средства включает в себя стоимость всех его агрегатов, узлов, систем и деталей, как достигших предельного состояния вследствие полного износа или повреждения и реализуемых по цене металлолома, так и еще годных для использования, в том числе после ремонта или восстановления.

Предельное состояние - состояние транспортного средства, при котором невозможна его дальнейшая эксплуатация по конструктивным, техническим, экономическим критериям или критериям безопасности, которые устанавливаются нормативно - технической документацией.

Полная восстановительная стоимость основных фондов - это полная стоимость затрат, которые должна была бы осуществить организация, ими владеющая, если бы она должна была полностью заменить их на новые аналогичные объекты по рыночным ценам и тарифам, существующим на дату оценки, включая затраты на приобретение (строительство), транспортировку, установку (монтаж) объектов, для импортируемых объектов, а также таможенные платежи и т.д.

Право собственности - право собственника владеть, пользоваться и распоряжаться своим имуществом.

Процедура оценки имущества - совокупность приемов, обеспечивающих процесс сбора и анализа данных, проведения расчетов стоимости имущества и оформления результатов оценки.

Рыночная стоимость - 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;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Стоимость балансовая - полная первоначальная стоимость основных фондов, учитываемая в момент их постановки на учет в бухгалтерском балансе. Балансовая стоимость представляет, как правило, смешанную оценку основных фондов, т.к. часть инвентарных объектов числится на балансах по восстановительной стоимости на момент последней переоценки, а основные фонды, введенные в последующий период, учтены по первоначальной стоимости (стоимости приобретения).

Информация (глоссарий), представленная в данном разделе и используемая в процессе оценки, позволяет Заказчику и Оценщику достичь однозначного понимания целей и методов оценки, правильно истолковать результаты.

5. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Подписавшие данный Отчет оценщики настоящим удостоверяют, что:

1. Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности;

2. Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем отчете допущений и ограничивающих условий и являются нашими персональными, беспристрастными, профессиональными анализом, мнениями и выводами;

3. Оценщики не имеют ни настоящей, ни ожидаемой личной заинтересованности относительно объекта оценки и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к вовлеченным сторонам;

4. Гонорар оценщиков не зависит от оценочной стоимости объекта, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования вовлеченными сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете;

5. Задание на оценку не основывалось на требовании определения минимальной или оговоренной цены;

6. Никто, кроме подписавших настоящий Отчет, не участвовал в подготовке Отчета и не оказывал авторам профессиональной помощи в его написании;

7. Оценка проведена в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998г. (в редакции Федеральных законов от 21.12.2001г. № 178-ФЗ, от 21.03.2002г. № 31-ФЗ, от 14.11.2002г. № 143-ФЗ, от 10.01.2003г. № 15-ФЗ, от 27.02.2003г. № 29-ФЗ, от 22.08.2004г. № 122-ФЗ, от 05.01.2006г. № 7-ФЗ, от 27.07.2006г. № 157-ФЗ, от 05.02.2007г. № 13-ФЗ, от 13.07.2007г. № 129-ФЗ, от 24.07.2007г. № 220-ФЗ, от 30.06.2008г. № 108-ФЗ, от 07.05.2009г. № 91-ФЗ, от 17.07.2009г. № 145-ФЗ, от 27.12.2009г. № 343-ФЗ, от 27.12.2009г. № 374-ФЗ, от 22.07.2010г. № 167-ФЗ, от 28.12.2010г. № 431-ФЗ, от 01.07.2011г. № 169-ФЗ, от 11.07.2011г. № 200-ФЗ, от 21.11.2011г. № 327-ФЗ, от 30.11.2011г. № 346-ФЗ, от 03.12.2011г. № 383-ФЗ, от 07.06.2013г. № 113-ФЗ, от 02.07.2013г. № 185-ФЗ, от 23.07.2013г. № 249-ФЗ, от 12.03.2014г. № 33-ФЗ, от 04.06.2014г. № 143-ФЗ, от 23.06.2014г. № 171-ФЗ, от 21.07.2014г. № 225-ФЗ, от 31.12.2014г. № 499-ФЗ, от 08.03.2015г. № 48-ФЗ, от 08.06.2015г. № 145-ФЗ, от 13.07.2015г. № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральными законами от 18.07.2009г. № 181-ФЗ, от 28.07.2012г. №144-ФЗ), с Федеральными стандартами оценки , ФСО №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №297; ФСО №2 «Цель оценки и виды стоимости», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №298; ФСО №3 «Требования к отчету об оценке», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №299; ФСО №8 «Оценка бизнеса», утвержден приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015г. №326;

8. Приведенные в Отчете факты, на основании которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны с наибольшей степенью использования знаний и умений оценщиков, и являются на их взгляд, достоверными и не содержащими фактических ошибок;

9. Определенная рыночная стоимость признается действительной на дату оценки;

10. Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектами оценки, если с даты оставления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более шести месяцев;

11. Оценка была проведена и отчет составлен Оценщиком:

Варламова Дина Анатольевна: диплом на право ведения профессиональной деятельности в сфере оценки стоимости предприятия (бизнеса) ПП № 272115, рег. № 8/2001 выданный Институтом экономики, управления и права (г. Казань) 25.12.2001г.; свидетельство о

повышении квалификации по программе «Оценочная деятельность», рег. № 18/2004, выданный ИЭУП (г. Казань) 14.10.2004г.; свидетельство о повышении квалификации по программе «Оценочная деятельность», рег. № 5351, выданный НОУ ВПО «Академия управления «ТИСБИ» (г. Казань) 13.10.2009г.; Свидетельство №01029 от 30 января 2018 года о членстве в саморегулируемой организации оценщиков «Региональная ассоциация оценщиков» (г. Краснодар, ул. Ставропольская, дом 5, регистрационный номер №0013 в ЕГР СРО от 30.12.2011г.), регистрационный номер согласно реестру СРО 00979. Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №001086-3 от 01 декабря 2017 года по направлению «Оценка бизнеса» (срок действия до 01.12.2020г.). Страховой полис 18490В4000012 от 24.01.2018г., выданный Казанским филиалом СОАО «Военно-страховая Компания» на 300000 (Триста тысяч рублей) период страхования с 24.01.2018г. по 23.01.2019г. Стаж работы в оценочной деятельности - 20 лет.

12. Полное наименование юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор - Общество с ограниченной ответственностью "Экспертные Технологии", ОГРН 1081690048945, дата регистрации 11.08.2008г., местонахождение: Республика Татарстан, г. Казань, ул. Островского, д.84. Наименование страховой компании - Казанский филиал ОАО «Ингосстрах», страховой полис №433-548-040319/18, страховая сумма 5 000 000, срок действия полиса с 04 июля 2018г. по 03 июля 2019г.

За время работы оценщиком Варламовой Д.А. оценивались следующие виды имущества: предприятия как действующий бизнес, пакеты акций предприятий и банков, векселя, дебиторская задолженность, жилые и нежилые здания, сооружения, коттеджи и квартиры, базы отдыха, незавершенное строительство, машины и оборудование, сельхозтехника, строительная техника, технологические линии и комплексы, земельные участки, сельхозугодия, право аренды на земельные участки и сельхозугодия, транспортные средства (автомашины, самоходные машины, пароходы, катера, самолеты), ущербы от заливания, пожаров, обрушений, а также проведение сметных и обмерных работ.

Таким образом, оценщик имеет опыт оценки, связанный с местонахождением и категорией аналогичного имущества.

Подпись оценщика _____ Варламова Д.А.

6. ТРЕБОВАНИЯ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ

Процедура оценки включает в себя следующие этапы:

1. Заключение договора на проведение оценки, включающего в себя задание на оценку;
2. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
3. Применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
4. Согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.
5. Составление отчета об оценке.

7. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

О заказчике Таблица 4

организационно-правовая форма	ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» в лице конкурсного управляющего Шакирова Ирека Махмутовича, действующего на основании Решения Арбитражного суда Республики Татарстан от 29 мая 2018 года по делу №А65-37138/2017

Об оценщике, работающем на основании трудового договора:

фамилия, имя, отчество оценщика местонахождение оценщика Сведения о трудовом договоре с юр. лицом информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности сведения о страховании гражданской ответственности оценщика стаж работы в оценочной деятельности	Варламова Дина Анатольевна: диплом на право ведения профессиональной деятельности в сфере оценки стоимости предприятия (бизнеса) ПП № 272115, рег. № 8/2001 выданный Институтом экономики, управления и права (г. Казань) 25.12.2001г.; свидетельство о повышении квалификации по программе «Оценочная деятельность», рег. № 18/2004, выданный ИЭУП (г. Казань) 14.10.2004г.; свидетельство о повышении квалификации по программе «Оценочная деятельность», рег. № 5351, выданный НОУ ВПО «Академия управления «ТИСБИ» (г. Казань) 13.10.2009г.; Свидетельство №01029 от 30 января 2018 года о членстве в саморегулируемой организации оценщиков «Региональная ассоциация оценщиков» (г. Краснодар, ул. Ставропольская, дом 5, регистрационный номер №0013 в ЕГР СРО от 30.12.2011г.), регистрационный номер согласно реестру СРО 00979. Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №001086-3 от 01 декабря 2017 года по направлению «Оценка бизнеса» (срок действия до 01.12.2020г.). Страховой полис 18490В4000012 от 24.01.2018г., выданный Казанским филиалом СОАО «Военно-страховая Компания» на 300000 (Триста тысяч рублей) период страхования с 24.01.2018г. по 23.01.2019г. Стаж работы в оценочной деятельности - 20 лет. Контактный адрес: 420080, г. Казань, а/я 76 Контактный адрес электронной почты: dvarlamova7@mail.ru Контактный телефон: 89872966627
организационно-правовая форма юр. лица, с которым оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью
полное наименование юридического лица, с которым оценщик заключил труд. договор	Общество с ограниченной ответственностью "Экспертные Технологии"
ОГРН, дата присвоения ОГРН юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор	ОГРН 1081690048945, дата присвоения 11 августа 2008 года

место нахождения юридического лица, с которым оценщик заключил труд. договор	Россия, Республика Татарстан, г. Казань, ул. Островского, д.84
Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки	Другие организации и специалисты к проведении оценки не привлекались, специальные экспертизы не проводились
Сведения о независимости оценщика	Независимость оценщика соответствует требованиям статьи 16 Федерального закона от 29 июля 1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции). Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица-заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве. В отношении объекта оценки оценщик не имеет вещные или обязательственные права вне договора. Оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица-заказчика, заказчик оценки не является кредитором или страховщиком оценщика. Вмешательство заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность оценщика не производилось. Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависел от итоговой величины стоимости объекта оценки.
Сведения о независимости исполнителя оценки	Независимость исполнителя оценки соответствует требованиям статьи 16 Федерального закона от 29 июля 1998г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции). Вмешательство заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность исполнителя оценки не производилось. Исполнитель оценки не имеет имущественный интерес в объекте оценки, не является аффилированным лицом заказчика.

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

Нижеследующие существенные для оценки допущения и ограничительные условия являются неотъемлемой частью настоящего отчета, подразумевают их полное и однозначное понимание оценщиками и заказчиком, а также то, что все положения, результаты и заключения, не оговоренные в тексте, не имеют силы.

Отчет сделан при следующих общих допущениях.

1. В соответствии с заданием на оценку Оценщики не проводили иное установление или экспертизу оцениваемых прав на объект недвижимости кроме как в соответствии с заявлением Заказчика и приведенными в приложении документами. Оценщики не принимают на себя ответственности за описание правового состояния объекта и вопросы, подразумевающие обсуждение юридических аспектов оцениваемых прав.

2. Рассматриваемые в отчете имущественные права предполагаются полностью соответствующими требованиям законодательных и нормативных документов федерального и местного уровня кроме случаев, когда подобное несоответствия указаны, определены и рассмотрены в отчете, при этом Оценщики исходят из того, что все необходимые лицензии, ордера на собственность, необходимые решения законодательных и исполнительных органов местного или федерального уровня на имущество, для которого произведена оценка, существуют или могут быть получены или обновлены для исполнения любых предполагаемых функций.

Имущественные права рассматриваются свободными от иных обременений и ограничений, кроме тех, что специально указаны, определены и рассмотрены в отчете.

3. Обязанностью по идентификации оцениваемого объекта лежит на Заказчике. Расчеты стоимости выполнены Оценщиками на основании предоставленных Заказчиком данных о границах зданий и сооружений, а также о связанном с ними имуществе. Оценщики не несут ответственности за неприменимость результатов расчетов в случае обнаружения некорректной идентификации объекта или его составных частей.

Оценщики не проводили инвентаризационные обмеры объекта и не принимают на себя ответственность за таковые, полагаясь на верность исходной информации, предоставленной Заказчиком. Все планы и чертежи, приведенные в отчете, призваны помочь пользователю визуально представить себе оцениваемое имущество, и не следует полагаться на эти планы и чертежи в случае любого другого их использования. Выполненные Оценщиком некоторые обмеры ограничивались объемом и точностью, необходимыми и достаточными лишь для выполнения оценки. Оценщики не производили тестирование технических параметров оборудования, полагаясь на заявление Заказчика о том, что все оборудование находится в рабочем состоянии и режимы его работы являются штатными.

4. Оценщики исходили из того, что все исходные данные, использованные ими, были получены из надежных источников, являются точными и достоверными, и не проводили их проверки. Тем не менее, Оценщики не могут гарантировать их абсолютную точность и принять на себя ответственность за точность этих данных, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.

5. При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщиках не лежит ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов, если их невозможно обнаружить иным путем, кроме как обычного визуального осмотра или путем изучения планов и спецификаций.

6. В отчете рассмотрены права землепользования в отношении лишь поверхности земли и не затронуты иные аспекты этой проблемы.

7. Оценщики предполагали ответственное отношение собственника к объекту оценки и должное управление им как в период проведения оценки, так и в будущем.

8. Оценщики не проводили специальных исследований экологической и санитарной ситуации, т.к. такие исследования не предусмотрены заданием на оценку. Оценщики предполагали соответствие объекта всем санитарным и экологическим нормам.

9. Оценка не учитывала возможности присутствия вредоносных материалов и веществ на оцениваемом объекте, а также стоимости их удаления за пределы объектов.

Отчет характеризуется следующими общими ограничительными условиями:

1. Настоящий отчет достоверен только в полном объеме и лишь в указанных в нем целях, принимая во внимание все приведенные ограничения и допущения. Отдельные части настоящего отчета не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным его текстом. Ни Заказчик, ни Оценщики не могут использовать отчет или любую его часть иначе, чем это предусмотрено в нем.

2. Заключение о стоимости, приведенное в отчете, относится к отчету целиком, и любое разделение объекта на отдельные части и установление их стоимости путем пропорционального деления неверно также, как неверно определение стоимости рассматриваемого объекта путем простого суммирования независимо определенных величин стоимости каждой из составляющих его частей, если такое проводилось.

3. Стороны обязуются не воспроизводить и не распространять настоящий отчет в любой форме и в любом объеме без письменного согласия между ними, кроме случаев предоставления отчета для целей лицензирования, а также контроля качества. Оценщики сохранят конфиденциальность в отношении информации и документов, полученных от Заказчика, а также в отношении результатов оценки. Обязательства конфиденциальности не касаются общедоступной информации и не распространяются на обязанность Оценщиков предоставить информацию в соответствии с законодательством России.

4. Мнение Оценщиков относительно стоимости объекта является действительным только на дату, специально оговоренную в настоящем отчете, и базируется на рыночной ситуации, существующей на эту дату. Оценщики не принимают на себя никакой ответственности за социальные, экономические, физические или законодательные изменения, равно как и факты безответственного отношения собственника к объекту оценки, которые могут произойти после этой даты, отразится на факторах, определяющих оценку, и, таким образом, повлиять на стоимость оцениваемого имущества.

5. Отчет об оценки содержит профессиональное мнение Оценщиков относительно рыночной стоимости оцениваемого объекта. Это не является гарантией того, что объект будет продан по цене, равной величине стоимости, указанной в отчете.

6. Заказчик принимает условие заранее освободить и защитить Оценщиков от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска к заказчику третьих лиц вследствие легального использования ими настоящего отчета, если в судебном порядке не будет определено, что данный иск является следствием мошенничества, общей халатности и умышленных неправомочных действий со стороны Оценщиков в процессе выполнения настоящей оценки.

7. От Оценщиков не требуется проведения дополнительных работ, кроме представленных в отчете, или дачи показаний и присутствия в суде в связи с имущественными правами, связанными с объектами оценки, иначе как по официальному вызову суда.

8. Результаты оценки полностью зависят от адекватности и точности используемой информации и от сделанных допущений. Вследствие этого полученная величина стоимости носит вероятностный характер с определенными параметрами рассеивания, независимо от того, выражена ли она одним числом, или в виде диапазона.

9. Для расчетов рыночной стоимости объекта оценки использовалась программа Excel (с высокой точностью расчетов знаков после запятой).

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

1. Федеральный Закон от 29 июля 1998г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федеральных законов от 21.12.2001г. № 178-ФЗ, от 21.03.2002г. № 31-ФЗ, от 14.11.2002г. № 143-ФЗ, от 10.01.2003г. № 15-ФЗ, от 27.02.2003г. № 29-ФЗ, от 22.08.2004г. № 122-ФЗ, от 05.01.2006г. № 7-ФЗ, от 27.07.2006г. № 157-ФЗ, от 05.02.2007г. № 13-ФЗ, от 13.07.2007г. № 129-ФЗ, от 24.07.2007г. № 220-ФЗ, от 30.06.2008г. № 108-ФЗ, от 07.05.2009г. № 91-ФЗ, от 17.07.2009г. № 145-ФЗ, от 27.12.2009г. № 343-ФЗ, от 27.12.2009г. № 374-ФЗ, от 22.07.2010г. № 167-ФЗ, от 28.12.2010г. № 431-ФЗ, от 01.07.2011г. № 169-ФЗ, от 11.07.2011г. № 200-ФЗ, от 21.11.2011г. № 327-ФЗ, от 30.11.2011г. № 346-ФЗ, от 03.12.2011г. № 383-ФЗ, от 07.06.2013г. № 113-ФЗ, от 02.07.2013г. № 185-ФЗ, от 23.07.2013г. № 249-ФЗ, от 12.03.2014г. № 33-ФЗ, от 04.06.2014г. № 143-ФЗ, от 23.06.2014г. № 171-ФЗ, от 21.07.2014г. № 225-ФЗ, от 31.12.2014г. № 499-ФЗ, от 08.03.2015г. № 48-ФЗ, от 08.06.2015г. № 145-ФЗ, от 13.07.2015г. № 216-ФЗ, с изменениями, внесенными Федеральными законами от 18.07.2009г. № 181-ФЗ, от 28.07.2012г. №144-ФЗ).

2. Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №297; Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №298; Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015г. №299; Федеральный стандарт оценки №8 «Оценка бизнеса», утвержден приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015г. №326.

3. Гражданский кодекс Российской Федерации.

4. Валдайцев С.В. «Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия», изд-во Юнити, 2001г.

5. Григорьев В.В., Бадаев Н.Д. «Оценка предприятий: доходный подход», изд-во М.: Гильдия специалистов по антикризисному управлению, 2000г

6. Грязнова А.Г., Федотова М.А. «Оценка бизнеса», изд-во М. «Финансы и статистика», 2001г.

7. Информация о Республике Татарстан: интернет-ресурсы: www.tatar.ru, www.tatstat.ru.

8. Информация по методикам оценки и правилам отражения дебиторской задолженности в бух. учете: www.valnet.ru, www.gaap.ru, www.appraiser.ru, www.cfin.ru, www.profiz.ru

9. Информация о безрисковой ставке на дату оценки: www.cbr.ru

10. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКОМ И УСТАНАВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

В соответствии с п. 19 ФСО №1, Оценщик должен провести анализ достаточности и достоверности информации, используя доступные ему для этого средства и методы. Проведенный анализ и сделанные выводы представлены ниже:

1. Анализ достаточности информации.

Достаточный - удовлетворяющий какой-либо потребности, имеющийся в нужном количестве, довольно большой, включающий в себя все необходимые условия, вполне обусловливающий.

Анализ достаточности в рамках настоящей оценки проводился путем анализа предоставленной Заказчиком информации (в виде копий документов, справочных данных специалистов компании), необходимой для оценки. Перечень предоставленной Заказчиком информации представлен ниже:

Исковое заявление о взыскании задолженности (истец ООО «Строй Стиль», ответчик ООО «Эста Констракшен» ИНН 7704615959 ОГРН 5067746739320)

Исковое заявление о взыскании задолженности (истец ООО «Строй Стиль», ответчик ООО «Полистройкапитал» ИНН 1655319960 ОГРН 1151690010251)

Анализ показал, что для расчета рыночной стоимости оцениваемого имущества имеются все необходимые данные.

2. Анализ достоверности информации.

Достоверный - подлинный, несомненный, не вызывающий сомнений. Данный анализ проводился путем соотнесения имущества из перечня, предоставленного Заказчиком и перечня, указанного в предоставленных документах (также предоставленных Заказчиком) на это имущество (соотнесение производилось по таким элементам сравнения как наименование, кадастровый (или условный) номер, местоположение, литера и др.). Проведенный анализ показал, что имущество для оценки соотносится с имуществом, указанным в предоставленных документах.

Допущение. В рамках настоящего Отчета Исполнитель не проводил экспертизы полученных документов и исходил из допущения, что копии, предоставленные Заказчиком, являются подлинными.

Выводы: Наличие документов по оцениваемой дебиторской задолженности (характеризующих состав, возникновение, сроки, принятые судебные решения) указывают на то, что дебиторская задолженность организации-дебитора является в высокой степени безнадежной, т.е. не реальной к взысканию.

11. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ОБОСНОВАНИЕ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ

Федеральные стандарты

Объект оценки находится на территории Российской Федерации. Данный отчет составлялся в рамках правового поля Российской Федерации и на основании действующего законодательства Российской Федерации. Исходя из вышеизложенного, в настоящем отчете об оценке используются термины и определения и применялись методы оценки в соответствии ФСО-1, ФСО-2, ФСО-3, ФСО-8, Стандарты и правила оценочной СРО, а также не противоречащие им разъяснения.

Таблица 4

Краткое наименование стандарта	Полное наименование стандарта	Сведения о принятии стандарта
ФСО-1	Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки»	Приказ МЭРТ РФ №297 от 20.05.2015 г.
ФСО-2	Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости»	Приказ МЭРТ РФ №298 от 20.05.2015г.
ФСО-3	Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке»	Приказ МЭРТ РФ №299 от 20.05.2015г.
ФСО-8	Федеральный стандарт оценки №8 «Оценка бизнеса»	Приказ МЭРТ РФ №326 от 01.06.2015г.

12. ТОЧНОЕ ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНАВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Описание объекта оценки (дебиторской задолженности)

Таблица 6

№ п/п	наименование дебитора	Сумма оцениваемой дебиторской задолженности, руб.
1.	ООО "Полистройкапитал" ИНН 1655319960 ОГРН 1151690010251	2 168 530,00
2.	ООО "Эста Констракшен" ИНН 7704615959 ОГРН 5067746739320	14 881 383,26
	ИТОГО	**17 049 913,26**

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

13.1. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Картина экономики в июне 2018 года

(Источник информации сайт: http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/6199b307-3102-42ca-935c-19b05d2d398b/180704_econ_picture.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=6199b307-3102-42ca-935c-19b05d2d398b)

По оценке Минэкономразвития России, в апреле и мае темпы роста ВВП превысили уровень 2 %. Основной вклад в ускорение экономического роста по сравнению с 1кв18 внесли обрабатывающая промышленность, транспорт, торговля, а также строительство. Существенный положительный вклад в динамику ВВП продолжает вносить сектор профессиональных услуг. Динамика совокупных потребительских расходов, по предварительным данным, продолжает опережать рост розничных продаж. Оборот розничной торговли по-прежнему растет умеренными темпами (2,4 % г/г в мае после 2,7 % г/г2 в апреле). При этом «жесткие» индикаторы указывают на более активное расширение потребительского спроса. Причиной расхождения является распространение форм потребления, не учитываемых при расчете розничного товарооборота, но включаемых в показатель совокупного потребительского спроса. В частности, объем покупок в зарубежных интернет-магазинах увеличился на 34,7 % г/г в долларовом эквиваленте в 1кв18. Поддержку потреблению оказывает динамичный рост заработных плат. Оплата труда в социальном секторе, по оценке Минэкономразвития России, продолжает расти темпом выше 20 % в номинальном выражении. Некоторое замедление ее годовой динамики в мае обусловлено более равномерным, чем в предыдущие годы, внутригодовым распределением выплат в соответствии с целевыми ориентирами, установленными указами Президента Российской Федерации. Рост номинальных заработных плат во внебюджетном секторе по-прежнему существенно превышает инфляцию. Высокие темпы роста заработных плат во внебюджетном секторе связаны с тенденциями на рынке труда, который функционирует в условиях, близких к дефициту. В мае безработица оставалась на рекордно низких уровнях в условиях стагнации предложения трудовых ресурсов. Несмотря на некоторое увеличение числа безработных в мае, уровень безработицы с исключением сезонности остался на уровне марта–апреля (4,8% SA от рабочей силы). Сохранение безработицы на низких уровнях в текущем году обусловлено, в первую очередь, ограничениями со стороны предложения рабочей силы. Расширение кредита экономике происходит умеренными темпами, при этом в структуре портфеля продолжает расти доля кредитов физическим лицам. Темп роста кредитов населению продолжает ускоряться и существенно опережать темп роста корпоративного кредитования. При этом годовые темпы роста розничного кредитного портфеля остаются существенно выше темпов роста номинальной заработной платы, что говорит об их фундаментальной неустойчивости. Минэкономразвития России осуществило обновление прогноза социально-экономического развития с учетом целей, поставленных Президентом Российской Федерации (Указ № 204). В базовый сценарий прогноза социально-экономического развития в настоящий момент заложены предпосылки полной реализации разработанного Правительством Российской Федерации комплекса мер, направленных на обеспечение ускорения темпов экономического роста и улучшение демографической ситуации. В августе 2018 г. прогноз может быть уточнен с учетом конкретных решений, принятых по их реализации.

Врезка: О прогнозе социально-экономического развития Минэкономразвития России осуществило обновление прогноза социально-экономического развития с учетом целей, поставленных Президентом Российской Федерации (Указ № 204). В базовый сценарий прогноза соци-

ально-экономического развития в настоящий момент заложены предпосылки полной реализации разработанного Правительством Российской Федерации комплекса мер, направленных на обеспечение ускорения темпов экономического роста и улучшение демографической ситуации. В августе 2018 г. прогноз может быть уточнен с учетом конкретных решений, принятых по их реализации. В первом полугодии 2018 года крупнейшие экономики продолжали расти темпами, близкими к показателям прошлого года. Глобальный PMI в обрабатывающей промышленности находился выше отметки 53 б.п. с начала года (в среднем за январь-май 53,7 б.п.). Вместе с тем в настоящее время существенно возросли риски замедления глобального роста, в том числе из-за введения ключевыми странами взаимных торговых ограничений. Кроме того, более высокие темпы экономического роста в США по сравнению с экономикой Еврозоны, активная нормализация денежно-кредитной политики ФРС США, а также рост волатильности на финансовых рынках отдельных развивающихся стран (Аргентина, Турция) привели к масштабной переоценке рисков глобальными инвесторами и укреплению доллара США относительно других валют. По оценке Минэкономразвития России, текущие значения курса рубля являются в первую очередь следствием глобального давления на валюты развивающихся стран, в то время как эффект на настроения инвесторов введенного в начале апреля 2018 г. дополнительного пакета санкционных мер к настоящему моменту исчерпан. В этих условиях Минэкономразвития России ожидает сохранения обменного курса рубля вблизи текущих уровней до конца 2018 года. С учетом значений 1П18 в среднем за 2018 год курс рубля к доллару США прогнозируется на уровне 60,8 рублей за доллар США. На горизонте до 2024 года по мере исчерпания влияния стимулирующего бюджетного импульса в США и нормализации денежно-кредитной политики ЕЦБ ожидается постепенное ослабление доллара США относительно евро, что также скажется на динамике курсов валют развивающихся стран. В условиях достаточно уверенного роста мирового спроса странами-экспортерами нефти 23 июня было принято решение об увеличении добычи нефти до 1 млн. барр. в день. В этих условиях прогнозируется, что объем добычи нефти в России составит 549 млн. тонн в текущем году (после 546,5 млн. тонн в 2017 году), а в 2019 г. увеличится до 555 млн. тонн и до 560 млн. тонн в 2020- 2021 г. с последующим постепенным снижением до 555 млн. тонн к 2024 году. Вместе с тем наращивание добычи нефти странами ОПЕК+ не приведет к резким колебаниям котировок. В базовый сценарий прогноза социально-экономического развития Минэкономразвития России закладывает постепенное снижение цен на нефть марки «Юралс» до 63,4 долларов США за баррель в среднем за 2019 год, 59,7 долларов США за баррель в 2020 году и до 53,5 долларов США за баррель в 2024 году. При этом влияние изменения цен на нефть на обменный курс рубля будет в значительной степени абсорбировано бюджетным правилом, в связи с чем с учетом ситуации на мировых финансовых рынках в среднесрочной перспективе курс рубля будет стабилен в реальном выражении. Темп роста ВВП в текущем году, по оценке, составит 1,9 %. В разрезе компонентов использования продолжится расширение внутреннего потребительского и инвестиционного спроса темпами, сопоставимыми с предыдущим годом. При этом следующий год, как ожидается, будет достаточно сложным с точки зрения адаптации к принятым решениям в области бюджетно-налоговой политики. Запланированное повышение ставки НДС с 18 % до 20 % приведет к временному ускорению инфляции. Доля товаров и услуг, облагаемая базовой ставкой НДС, в потребительской корзине, оставляет 76 %. Соответственно, «счетный» вклад в инфляцию от увеличения базовой ставки НДС с 18 % до 20 % оценивается в 1,3 п.п. Кроме того, будут иметь место два противоположных по направлению «вторичных эффекта»: рост инфляционных ожиданий и частичная абсорбция эффекта повышения НДС за счет маржи производителей и продавцов, которые будут сопоставимы по масштабу. Вероятно, эффект роста инфляционных ожиданий реализуется уже в текущем году и приобретет форму «потребления впрок» товаров длительного пользования, на которые население будет ждать роста цен. С учетом описанного эффекта прогнозируется, что инфляция с текущих уровней ускорится до 3,1 % г/г в декабре 2018 года. С учетом проведения Банком России денежно-

кредитной политики, направленной на стабилизацию инфляции и сдерживание роста инфляционных ожиданий, инфляция на конец 2019 г. составит 4,3 % г/г, что в целом является незначительным отклонением от целевого ориентира Банка России 4 %. По мере выхода из базы расчета вклада от повышения НДС инфляция, вероятно, опустится ниже 4 % (прогноз инфляции на конец 2020 г. составляет 3,8 % г/г). Темп роста ВВП может опуститься ниже 1 % г/г ко 2кв19, по итогам 2019 года темп роста ВВП прогнозируется на уровне 1,4 %. Снижение темпов экономического роста будет связано со следующими факторами. В 2019 году ожидается замедление реальных темпов роста заработных плат в первую очередь из за формирования высокой базы сравнения в 2018 году (в результате доведения до целевого уровня оплаты труда работников социальной сферы, а также доведения размера МРОТ до прожиточного минимума). Кроме того, в 2019 году индексация прочим категориям работников бюджетной сферы будет проведена с 1 октября (а не с 1 января, как в текущем году). Отсутствие значимого давления на заработные платы со стороны бюджетного сектора обусловит сближение темпов роста реальных заработных плат в частном секторе с темпом роста производительности труда. С другой стороны, на реальных темпах роста заработной платы, так же как и на их покупательной способности, негативно скажется ускорение инфляции. В результате темп роста реальных заработных плат снизится с ожидаемых 6,3 % в 2018 году до менее 1 % в 2019 году, а реальный темп роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств – с 3,5 % г/г в текущем году до 2,6 % г/г в 2019 году (влияние замедления динамики заработных плат на потребительские расходы будет частично компенсироваться снижением нормы сбережения). В дальнейшем ожидается восстановление темпов роста реальных заработных плат до значений, близких к темпам роста производительности труда. Вторым фактором замедления роста в 1кв18 станет вероятный отложенный запуск инвестиционных проектов с государственным участием при одновременном росте налоговой нагрузки уже с начала года. Острый дефицит на рынке труда будет постепенно ослабевать. Это станет результатом повышения уровня экономической активности населения (в том числе в старших возрастах), благодаря увеличению продолжительности здоровой жизни в совокупности с повышением пенсионного возраста. По оценке Минэкономразвития России, результатом указанных факторов станет увеличение численности занятых приблизительно на 300 тыс. человек в 2019 г. и на 1,8 млн. человек к 2024 г. по сравнению с инерционным сценарием. Совокупный вклад в экономический рост от увеличения численности работающего населения за период 2019- 2024 годов оценивается в 1,3 процентного пункта. Дополнительным фактором увеличения предложения труда должен стать рост притока мигрантов. Наряду с постепенным увеличением предложения труда, спрос на труд также продолжит расти в условиях динамичного экономического роста. Кроме того, постепенное устранение барьеров, затрудняющих движение рабочей силы, в том числе за счет сокращения времени поиска работы в результате широкого распространения и активного использования интернет-технологий, а также более широкое распространение новых форм занятости (таких как «онлайн-интеграторы»), будет способствовать снижению безработицы, в том числе за счет сокращения ее естественного уровня. В результате в течение всего прогнозного периода, будет сохраняться тренд на снижение уровня безработицы. Уровень безработицы может снизиться с 5,2% в 2017 году до 4,6 % в 2023-2024 годах. Выходу российской экономики на траекторию более высоких темпов роста будет способствовать комплекс мер, реализуемых Правительством Российской Федерации для решения задач, поставленных Указом Президента Российской Федерации (№204). Указанные меры направлены, в том числе, на обеспечение роста производительности туда в экономике, увеличение доли малого бизнеса в ВВП, расширение несырьевого неэнергетического экспорта и экспорта услуг, создание условия для развития человека. Одновременно ключевым условием обеспечения устойчиво высоких темпов экономического роста является перераспределение структуры расходов в пользу инвестиционных. На решение этой задачи будет направлен комплекс мер экономической политики, включающий как перераспределение расходов федерального бюджета в пользу инвестици-

онных и реализацию проектов инфраструктурного строительства с привлечением средств частных инвесторов, так и создание условий для роста инвестиционной активности частного сектора. Второе будет достигаться с помощью обеспечения стабильных и необременительных условий для бизнеса (что предполагает стабильные налоговые условия, предсказуемое тарифное регулирование, снижение уголовно-процессуальных рисков предпринимательской деятельности, завершение реформы контроля и надзора), а также развитие конкуренции и снижение доли государства в экономике. Кроме того, комплекс мер экономической политики будет включать мероприятия, направленные на создание источников долгосрочных сбережений в экономике (добровольная накопительная пенсионная система, расширение линейки инструментов сбережения населения), а также переход от нейтрального банковского регулирования к стимулирующему (с точки зрения проектного кредитования, кредитования МСП и ипотечного кредитования). При успешной реализации всего комплекса мер экономической политики рост ВВП ускорится до уровня выше 3 % в период 2021-2024 годов. В инерционном сценарии потенциальные темпы роста ВВП сохранятся на уровне 1,5-2,0 %.

Таблица 1. Основные показатели прогноза социально-экономического развития

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ВВП, % г/г реальный рост	1,5	1,9	1,4	2,0	3,1	3,2	3,2	3,3
ВВП номинал (млрд.руб)	92037	100519	106154	111558	119385	128074	137715	148258
ИПЦ, % г/г (на конец периода)	2,5	3,1	4,3	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Курс доллара (среднее за период)	58,3	60,8	63,2	63,8	64	64,7	66,3	68,0
Инвестиции в основной капитал (млрд. рублей)	15967	17339	18775	21088	23498	26135	29039	32183
Оборот розничной торговли (млрд. рублей)	29813	31354	33325	35357	37641	40086	42757	45667
Реальная з/п. % г/г	2,9	6,3	0,8	1,5	2,3	2,8	2,8	2,8
Номинальная з/п. % г/г	6,7	9,0	5,1	5,2	6,4	7,0	6,9	6,9
Номинальная з/п: бюджетный сектор, % г/г	6,2	13,1	2,7	4,6	5,1	6,0	5,9	5,9
Номинальная з/п: частный сектор, % г/г	6,8	7,5	6,0	5,4	6,9	7,2	7,2	7,2
ФЗП номинальный (млрд.руб)	20821	22635	23800	25057	26656	28495	30473	32597
Индекс промышленного производства, % г/г	2,1	2,5	2,1	2,6	2,9	3,2	3,3	3,4
Счет текущих операций (млрд. долл)	32,7	83,2	67,4	46,2	35,6	28,4	23,1	19,3
Финансовый счет (кроме резервных активов) (млрд. долл)	10,0	18,0	14,0	4,0	0,0	-1,0	-1,0	1,0
Экспорт товаров (млрд. долл)	353	440	445	447	460	476	49	514
Импорт товаров (млрд.долл)	238	275	290	307	325	343	362	380
Изменение валютных резервов (млрд. долл)	22,6	65,5	53,3	42,2	35,7	29,9	24,5	18,5

Производственная активность Уточненные данные Росстата указывают на более динамичный, чем предполагалось ранее, рост промышленного производства в 2017 году и начале 2018 года. В июне Росстат осуществил плановый пересмотр динамики промышленного производства за 2016–2017 годы. Ретроспективное уточнение данных было связано с поступлением годовой отчетности по крупным и средним предприятиям и итогов выборочного обследования малого бизнеса за 2017 год. Данные за январь–апрель 2018 г. также были скорректированы в связи с изменением респондентами ранее поступивших форм отчетности за первые месяцы текущего года .

По итогам пересмотра темп роста промышленного производства за 2017 год был повышен до 2,1 % с 1,0 % ранее, за 1кв18 – до 2,8 % г/г с 1,9 % г/г. Наиболее существенные изменения претерпела динамика обрабатывающей промышленности (+2,3 п.п. и +1,5 п.п. в 2017 году и

1кв18 соответственно). По оценке Минэкономразвития России, произошедшее уточнение данных по промышленному производству, при прочих равных условиях, приведет к повышению темпа роста ВВП в 2017 году на 0,3 п.п. После получения и обработки Росстатом итоговой годовой отчетности предприятий всех видов экономической деятельности итоговая оценка темпа роста ВВП за 2017 год может составить около 2 % 4 . Ранее Минэкономразвития России на основании анализа «жестких» данных отмечало, что фактический рост экономики в прошлом году мог оказаться выше первых оценок Росстата (см. «Картина экономики. Январь 2018 года»). С учетом уточненных данных по промышленному производству за январь–март, Минэкономразвития России оценивает темп роста ВВП за 1кв18 на уровне 1,5 % (текущая официальная оценка Росстата составляет 1,3 % г/г 5).

Рис. 1. Данные по промпроизводству были пересмотрены вверх

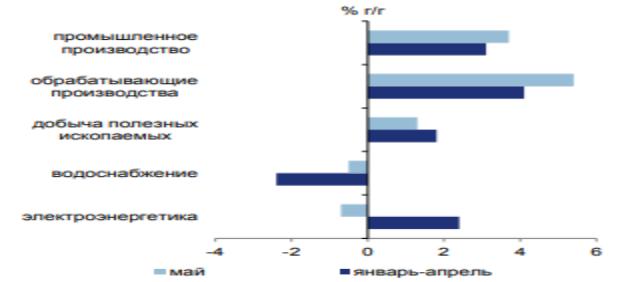
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. Рост ВВП в апреле и мае ускорился по сравнению с 1кв18

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

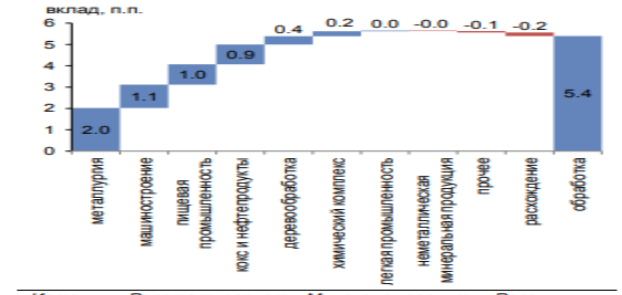
По оценке Минэкономразвития России, в мае ВВП увеличился на 2,1 % г/г. С учетом новых данных по промышленному производству оценка роста ВВП за апрель была пересмотрена до 2,2 % г/г. Основной вклад в ускорение экономического роста в апреле–мае по сравнению с 1кв18 внесли обрабатывающая промышленность, транспорт, оптовая и розничная торговля. Кроме того, в последние два месяца наблюдалось восстановление строительного сектора после слабых результатов 1кв18. Существенный положительный вклад в динамику ВВП продолжает вносить сектор профессиональных услуг. За первые 5 месяцев года ВВП увеличился, по оценке, на 1,8 % г/г6 . Положительный вклад в динамику ВВП в январе–мае внесло промышленное производство (0,5 п.п.), группа видов услуг, связанных с научной и предпринимательской деятельностью и операциями с недвижимостью (0,4– 0,5 п.п.), а также оптовая и розничная торговля, финансовая деятельность, чистые налоги на продукты (каждая позиция – около 0,2 п.п.). Отрицательный вклад строительства в темп роста ВВП в январе–мае составил приблизительно 0,1 п.п. Уверенный рост промышленного производства в апреле и мае (3,9 % г/г и 3,7 % г/г соответственно) был обусловлен в первую очередь позитивной динамикой обрабатывающих отраслей. Темп роста обрабатывающей промышленности в апреле и мае заметно ускорился – до 5,3 % г/г и 5,4 % г/г соответственно после 3,7 % г/г в 1кв18. Медианный темп роста обрабатывающей промышленности7 в мае ускорился до 4,4 % г/г, но при этом оставался ниже темпов роста, рассчитанных по формуле средней. Наибольший положительный вклад в динамику обрабатывающей промышленности в последние два месяца внесли машиностроение, пищевая промышленность, деревообработка. Кроме того, в мае существенно ускорился рост выпуска в нефтепереработке и металлургии.

Рис. 3. Основной драйвер роста промышленности с начала года – обрабатывающие производства



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 4. Позитивная динамка в мае наблюдалась в большинстве обрабатывающих отраслей



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост добычи полезных ископаемых в мае, напротив, замедлился до 1,3 % г/г по сравнению с 2,5 % г/г в апреле и 1,5 % г/г в 1кв18. Темпы роста добычи природного газа и газового конденсата в мае снизились до 12,0 % г/г с 20,9 % г/г в апреле, в том числе из-за замедления роста экспортных поставок в страны дальнего зарубежья. Снижение годовых темпов роста продемонстрировала также добыча угля и металлических руд. В то же время годовая динамика нефтяной отрасли, как и ожидалось, в мае продолжила улучшаться (-0,3 % г/г после -0,6 % г/г в апреле) благодаря исчерпанию эффекта высокой базы начала прошлого года, когда Россия постепенно сокращала добычу нефти до уровней, предусмотренных соглашением ОПЕК+.

Рис. 5. Среднедневная погрузка грузов на железнодорожном транспорте с начала года уверенно растет

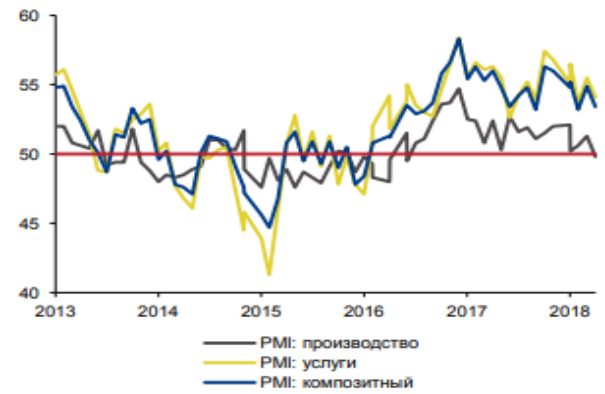
Источник: РЖД, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 6. Скорректированные показатели потребления электроэнергии в мае и июне ускорили рост

Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

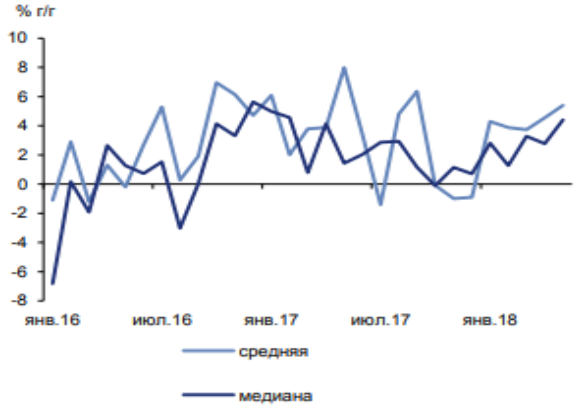
Большинство дополнительных индикаторов производственной активности, которые Минэкономразвития России использует для оценки ситуации в промышленности, также демонстрируют позитивную динамику. Среднедневная погрузка грузов на железнодорожном транспорте в мае и июне увеличилась на 3,6 % г/г и 3,1 % г/г соответственно, при этом уверенный рост показателя наблюдается с 4кв17. Потребление электроэнергии, скорректированное на сезонный, температурный и календарный фактор, в мае выросло на 1,6 % г/г, в июне – на 2,5 % г/г. Исключением из общей картины роста стал только индекс PMI обрабатывающих отраслей, который в мае и июне опустился ниже порогового значения 50 впервые с июля 2016 года. Вместе с тем благодаря устойчивому расширению активности в секторе услуг совокупный индекс PMI в мае оставался в зоне роста (53,4).

Рис. 7. В мае динамика индекса PMI обрабатывающих отраслей ухудшилась, однако композитный индекс PMI указывал на рост



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 8. Медианный темп роста обрабатывающей промышленности с начала года восстанавливается



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 2. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	май.18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	янв.18	2017	4кв17	3кв17	2016
ВВП	**2,1***	**2,2***	**1,3**	**1,2***	**1,7***	**1,6***	**1,5**	**0,9**	**2,2**	**-0,2**
Сельское хозяйство	**2,3**	**2,5**	**2,6**	**2,7**	**2,6**	**2,5**	**2,4**	**-0,2**	**5,4**	**4,8**
Строительство	**5,6**	**1,4**	**-4,0**	**-9,7**	**-0,2**	**0,2**	**-1,4**	**-0,6**	**0,0**	**-2,2**
Розничная торговля	**2,4**	**2,7**	**2,4**	**2,2**	**2,0**	**2,9**	**1,3**	**3,3**	**2,0**	**-4,6**
Грузооборот транспорта	**3,0**	**4,8**	**2,5**	**4,4**	**1,9**	**1,1**	**5,4**	**2,0**	**5,5**	**1,8**
Промышленное производство	**3,7**	**3,9**	**2,8**	**2,8**	**3,2**	**2,4**	**2,1**	**-1,7**	**2,5**	**2,2**
Добыча полезных ископаемых	***1,3***	***2,5***	***1,5***	***2,4***	***1,2***	***0,8***	***2,1***	***-0,4***	***2,5***	***2,3***
добыча угля	4,3	5,3	0,7	3,3	1,3	-2,5	3,7	2,1	4,4	1,2
добыча сырой нефти и природного газа	0,9	1,4	-0,4	1,0	-0,9	-1,2	0,4	-2,4	0,9	2,1
добыча металлических руд	0,1	5,1	3,7	2,1	5,0	4,1	3,5	2,1	2,5	0,4
добыча прочих полезных ископаемых	-2,1	2,1	10,7	8,2	7,8	16,3	15,6	12,8	16,3	4,4
Обрабатывающие производства	***5,4***	***5,3***	***3,7***	***2,2***	***4,7***	***4,3***	***2,5***	***-1,5***	***2,9***	***2,6***
пищевая промышленность	5,4	6,3	0,7	1,4	-0,7	2,7	1,5	-1,0	2,1	5,3
легкая промышленность	2,5	7,4	4,5	-1,5	6,1	10,9	5,4	5,0	1,1	7,2
деревообработка	8,1	9,7	5,9	2,3	5,2	11,5	3,9	2,1	1,2	1,8
производство кокса и нефтепродуктов	5,4	-0,2	2,2	1,7	2,2	2,7	1,1	-0,5	0,8	-3,2
химический комплекс	2,1	3,2	4,2	2,8	7,0	3,5	5,8	3,2	3,3	11,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	-0,6	0,9	-0,8	-9,2	6,3	4,2	11,2	7,9	2,0	-1,9
металлургия	9,7	1,9	5,9	6,5	4,6	7,0	0,8	-6,5	5,6	2,4
машиностроение	6,3	11,4	3,3	-0,2	9,0	3,0	5,6	-3,2	4,0	6,5
прочие производства	-1,2	7,0	5,7	0,5	13,8	5,4	-2,3	2,8	-5,9	-9,0
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	***-0,7***	***0,5***	***2,9***	***8,8***	***1,4***	***-0,7***	***-0,4***	***-6,9***	***1,3***	***2,0***
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	***-0,5***	***-2,8***	***-2,3***	***-0,7***	***-0,6***	***-5,5***	***-2,1***	***-4,3***	***-5,0***	***0,8***

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

**Оценка Минэкономразвития России. Оценки за январь-апрель приведены с учетом пересмотра данных по промышленному производству.*

Внутренний спрос По оценке Минэкономразвития России, потребительский спрос сохраняет роль основного драйвера роста ВВП. Оборот розничной торговли в последние месяцы продолжает расти умеренными темпами – 2,4 % г/г в мае после 2,7 % г/г8 в апреле. Розничные продажи демонстрируют позитивную динамику и в помесячном выражении. Средний темп

их роста по отношению к предыдущему месяцу составил 0,17 % м/м SA в январе–мае по сравнению с 0,21 % м/м SA во второй половине 2017 года. При этом динамика совокупных потребительских расходов продолжает опережать рост оборота розничной торговли. Темп роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств, рассчитанный по счету использования ВВП, в 1кв18 составил 2,7 % г/г, превысив темп роста розничного товарооборота за аналогичный период (2,4 % г/г). Причиной расхождения является распространение форм потребления, не учитываемых при расчете розничного товарооборота, но включаемых в показатель совокупного потребительского спроса. Так, в 1кв18 объем покупок в зарубежных Интернет-магазинах увеличился почти на 50 % в рублевом эквиваленте (34,7 % г/г в долларовом эквиваленте). Предварительные данные о динамике совокупных расходов населения в апреле–мае указывают на дальнейшее ускорение роста потребительского спроса. Рост расходов домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанных по методологии баланса доходов и расходов населения, ускорился до 3,7% г/г в мае и 3,6% г/г в апреле по сравнению с 3,3% г/г в 1кв18. «Жесткие» индикаторы потребительского спроса также демонстрируют позитивную динамику. Продажи легковых автомобилей в мае выросли на 18,0% г/г, с начала года рост составил 20,4 % г/г. Продолжается активный рост пассажирских авиаперевозок: совокупный пассажирооборот в январе–мае 2018 года вырос на 12,2 % г/г, в том числе международные перевозки – на 13,5 % г/г, внутренние – на 10,5 % г/г.

Рис. 9. Динамика потребительских расходов опережает рост оборота розничной торговли

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 10. Объем покупок в зарубежных Интернет-магазинах продолжает уверенно расти

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Индикаторы инвестиционной активности в апреле и мае демонстрировали позитивную динамику. Оперативные данные Росстата указывают на рост объема строительных работ в последние два месяца (на 1,4 % г/г и 5,6 % г/г в апреле и мае соответственно) после слабых результатов 1кв18. Индикаторы, характеризующие спрос предприятий на производственное оборудование, также находятся в зоне роста. Производство машин и оборудования инвестиционного назначения с начала года демонстрирует устойчивый рост (4,9 % г/г мае, 8,4 % г/г в апреле9 , 6,8 % г/г в 1кв18).

Инвестиционный импорт машин и оборудования из стран дальнего зарубежья, хотя и стабилизируется в абсолютном выражении, по-прежнему существенно превышает уровни соответствующих месяцев предыдущего года (в апреле и мае – на 17,2 % г/г и 12,9 % г/г соответственно).

Рис. 11. Инвестиционный импорт постепенно стабилизируется

Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 12. Предложение инвестиционной машиностроительной продукции отечественного производства продолжает расширяться

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 3. Показатели потребительской активности

	май.18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	янв.18	2017	4кв17	3кв17	2016
Оборот розничной торговли										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	2,7	2,4	2,2	2,0	2,9	1,3	3,3	2,0	-4,6
в % к предыдущему периоду (SA)	0,1	0,3	0,4	0,3	-0,1	0,3		0,7	0,7	
Продовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	2,0	1,9	2,0	1,7	1,9	1,1	3,5	2,3	-5,0
в % к предыдущему периоду (SA)	0,0	0,2	0,0	0,4	-0,2	0,1		0,5	1,2	
Непродовольственные товары										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	3,4	2,8	2,4	2,3	3,8	1,5	3,0	1,8	-4,2
в % к предыдущему периоду (SA)	0,2	0,1	0,8	0,5	-0,2	0,6		0,8	0,5	
Платные услуги										
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	3,9	2,0	1,7	1,5	2,9	1,2	0,5	0,2	0,7
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,2	0,7	0,8	0,4	-0,4	0,4		0,6	0,4	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 4. Показатели инвестиционной активности

	май.18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	янв.18	2017	4кв17	3кв17	2016
Инвестиции в основной капитал										
% к соответствующему периоду предыдущего года			**3,6**				4,4	6,4	2,2	-0,2
% к предыдущему периоду (SA)			**0,4**					1,9	0,4	
Строительство										
% к соответствующему периоду предыдущего года	**5,6**	1,4	-4,0	-9,7	-0,2	0,2	-1,4	-0,6	0,0	-2,2
% к предыдущему периоду (SA)	**0,0**	1,7	-1,0	-1,5	0,4	-0,5		-0,8	-0,2	
Производство инвесттоваров										
% к соответствующему периоду предыдущего года	**4,9**	8,4	6,8	1,3	10,0	11,4	12,9	10,5	8,0	4,0
% к предыдущему периоду (SA)	**0,3**	1,0	0,9	3,1	1,0	-1,0		1,8	-2,2	
Импорт инвест. товаров из дальнего зарубежья										
% к соответствующему периоду предыдущего года	**12,9**	17,2	25,0	18,1	35,4	23,6	28,5	25,9	25,6	2,6
% к предыдущему периоду (SA)	**1,3**	0,6	5,4	-0,7	3,7	-2,0		1,1	7,2	
Индекс физического объема импорта инвест. товаров										
% к соответствующему периоду предыдущего года		**0,3**	28,9	16,7	35,3	38,8	40,6	52,7	58,8	5,5
% к предыдущему периоду (SA)		**-8,1**	-6,6	1,3	-8,7	-7,2		4,2	13,8	
Грузоперевозки инвест. товаров										
% к соответствующему периоду предыдущего года	**-5,2**	-7,2	2,4	-8,1	7,1	12,9	-4,8	4,0	-10,4	5,2
% к предыдущему периоду (SA)	**-1,3**	-0,6	-0,9	-7,8	-1,8	0,5		3,6	-1,7	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рынок труда В мае безработица оставалась на рекордно низких уровнях в условиях стагнации предложения трудовых ресурсов. На рынке труда в мае произошли незначительные изменения после трех месяцев околонулевой динамики. Численность занятого населения с исключением сезонного фактора, которая в феврале–апреле сохранялась практически на неизменном уровне, в мае сократилась на 165,5 тыс. человек (-0,2 % м/м SA). Численность безработных с исключением сезонности увеличилась на 53,3 тыс. человек (+1,5 % м/м SA). В результате совокупная численность рабочей силы снизилась на 112,2 тыс. человек (-0,1 % м/м SA). Уровень безработицы с исключением сезонности остался на уровне марта–апреля (4,8 % SA от рабочей силы). Сохранение безработицы на низких уровнях в текущем году обусловлено, в первую очередь, ограничениями со стороны предложения трудовых ресурсов. В

условиях роста экономической активности численность рабочей силы остается достаточно стабильной, спрос на трудовые ресурсы обеспечивается за счет перераспределения безработных и занятых в экономике. Общий тренд на сокращение численности безработных наблюдается с середины 2016 года, когда началось восстановление экономики после рецессии 2015–начала 2016 года. За последние 24 месяца число безработных снизилось в общей сложности на 0,7 млн. человек, или на 16 %. Наличие ограничений на рынке труда подтверждается и данными служб занятости: среднее количество претендентов на вакансию (коэффициент напряженности) остается на рекордно низких уровнях после двух лет непрерывного снижения.

Рис. 13. Безработица близка к исторически минимальным уровням...

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 14. ... что соответствует данным государственных служб занятости

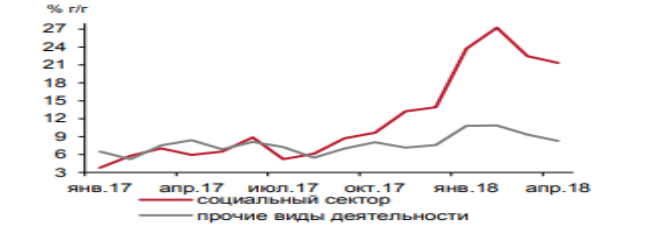
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Заработная плата продолжает расти высокими темпами как в социальном, так и в частном секторе. Согласно отчетным данным Росстата, в апреле 2018 года заработная плата в номинальном выражении увеличилась на 10,2 % г/г (1кв18 – 12,7 % г/г), в реальном – на 7,6 % г/г (1кв18 – 10,2 % г/г). При этом номинальные заработные платы в социальном секторе, по оценке Минэкономразвития России, продолжают расти темпом выше 20 % (21,3 % г/г в апреле после 24,5 % г/г в 1кв18). Некоторое замедление роста заработной платы работников социальной сферы в апреле–мае обусловлено более равномерным, чем в предыдущие годы, распределением выплат в течение года в соответствии с целевыми ориентирами по среднегодовому уровню оплаты труда, установленными указами Президента Российской Федерации. Таким образом, внутригодовая динамика заработных плат указанных категорий работников в текущем году не будет иметь обычной сезонности, что приведет к постепенному снижению годовых темпов роста во второй половине 2018 года по мере увеличения базы прошлого года. Рост номинальных заработных плат во внебюджетном секторе в апреле составил 8,1% г/г (в 1кв18 – 10,2 % г/г) и по-прежнему существенно превышает инфляцию, что обеспечивает увеличение оплаты труда и в реальном выражении. Высокие темпы роста заработных плат связаны с тенденциями на рынке труда, который функционирует в условиях, близких к дефициту. В мае, по оценке Минэкономразвития России, дополнительную поддержку росту заработных плат оказывал очередной этап повышения минимального размера оплаты труда (МРОТ), который с 1 мая был доведен до уровня прожиточного минимума трудоспособного населения за 2кв17 (11163 рублей).

Рис. 15. Продолжается динамичный рост заработной платы...

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России. Май 2018 г. – оценка Росстата.

Рис. 16. ... на фоне активного роста оплаты труда в социальном секторе



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 5. Показатели рынка труда

	май 18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	янв.18	2017	4кв17	3кв17	2016
Реальная заработная плата[10]										
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,3	7,6	10,2	8,7	10,5	11,0	2,9	5,9	3,1	0,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,4	-0,1	3,9	-0,2	0,9	2,5		2,4	0,7	
Номинальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	9,9	10,2	12,7	11,3	12,9	13,4	6,7	8,6	6,6	7,9
в % к предыдущему периоду (SA)	0,7	0,4	3,9	0,2	0,9	2,3		2,8	1,6	
Реальные располагаемые доходы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,3	5,7	1,2/ 3,3[11]	4,7	4,4	-6,9/ 0,0[7]	-1,7	-1,0	-2,0	-5,8
в % к предыдущему периоду (SA)	-1,4	0,5	1,6	-0,1	0,9	0,8		0,5	0,3	
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	0,0	4,6	0,9/ 3,0[7]	4,5	4,0	-7,3/ -0,2[7]	-1,0	-1,0	-1,8	-4,8
Численность рабочей силы*										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	-0,4	-0,7	-0,6	-1,0	0,1
млн. чел. (SA)	76,1	76,2	76,2	76,2	76,2	76,3		76,2	76,0	
Численность занятых*										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,6	0,6	0,5	0,5	0,8	0,1	-0,3	-0,3	-0,8	0,1
млн. чел. (SA)	72,4	72,6	72,6	72,6	72,6	72,6		72,3	72,0	
Численность безработных*										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-8,5	-8,4	-8,7	-7,4	-10,0	-8,7	-6,5	-5,7	-5,5	-0,5
млн. чел. (SA)	3,7	3,6	3,6	3,6	3,6	3,7		3,9	4,0	
Уровень занятости*										
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,6	65,8	65,7	65,8	65,8	65,7		65,7	65,4	
Уровень безработицы**										
в % к рабочей силе /SA	4,7/4,8	4,9/4,8	5,1/4,8	5,0/4,8	5,0/4,7	5,2/4,9	5,2/-	5,1/5,1	5,0/5,3	5,5/-

** Данные за 2016–2017 гг. представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше». Сезонная очистка на данных по возрастной группе «15–72 года».*
*** Данные за 2016 год представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2017–2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше». Сезонная очистка на данных по возрастной группе «15–72 года».*
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Банковский сектор Структурный профицит ликвидности в мае продолжил увеличиваться. На конец месяца его значение выросло до 3,6 трлн. рублей по сравнению с 3,4 трлн. руб. по состоянию на 28 апреля, а среднемесячный уровень достиг 3,9 трлн. рублей (в апреле – 3,6 трлн. рублей). Основным источником притока средств в банковский сектор остаются операции по счетам расширенного правительства (+344 млрд. руб. в мае). Кроме того, с середины месяца наблюдалось сезонное сокращение объема наличных денег в обращении. Расширение профицита ликвидности в мае было абсорбировано за счет выпуска Банком России купонных облигаций, объем которых в портфелях банков за месяц вырос на 163 млрд. рублей. Процентные ставки по банковским операциям в апреле продолжили равномерное снижение. Ставки по депозитам населения на срок свыше 1 года в апреле достигли 5,8 % (по сравнению с 6,2 % в марте и 6,4 % в среднем за 1кв18). Ставки по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года снизились до 8,5 % (9,2 % в марте, 9,0 % в 1кв18). Стоимость потребительских кредитов также идет вниз, при этом опережающее снижение ставок наблюдается в краткосрочном сегменте розничного рынка.

Рис. 17. Тренд на снижение процентных ставок сохранялся

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

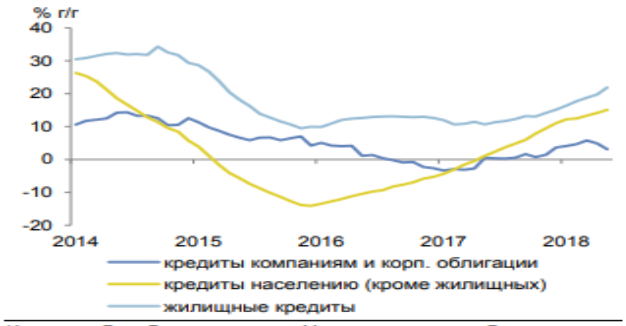
Рис. 18. Депозиты населения устойчиво растут

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

После снижения ставок в общей сложности на 50 б.п. с начала года Банк России в апреле приостановил смягчение денежно-кредитной политики. На заседании 15 июня ключевая ставка также была сохранена на неизменном уровне. При этом в пресс-релизе и в ходе пресс-конференции по итогам июньского заседания регулятор дал сигнал о том, что дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики более вероятно в 2019 году. Переоценка рынком потенциала снижения ключевой ставки после июньского заседания Банка России привела к новой волне роста доходностей ОФЗ. Дополнительное давление на рынок рублевого госдолга оказывала сохраняющаяся волатильность на глобальных финансовых рынках, а также решение ФРС США о повышении ставки, принятое на заседании 12–13 июня (см. раздел «Глобальная экономика»). В результате средняя доходность 10-летних ОФЗ выросла до 7,60 % в июне 12 с 7,33 % в мае и 7,29 % в апреле. Банковские депозиты остаются в зоне устойчивого роста. Депозиты физических лиц продолжают уверенно расти (7,7 % г/г в мае после 8,2 % г/г в апреле, с начала года – 8,0 % г/г). Корпоративные депозиты также демонстрируют положительную, хотя и более волатильную динамику

Расширение кредита экономике происходит умеренными темпами. В мае рост кредитного портфеля составил 6,7%13 г/г по сравнению с 7,1% г/г13 в апреле. При этом в сегменте корпоративного и розничного банковского кредитования наблюдаются разнонаправленные тенденции. Рост задолженности по кредитам компаниям в мае продолжил замедляться – до 2,6 % г/г13 по сравнению с 3,7 % г/г13 месяцем ранее. В финансово устойчивом сегменте банковского сектора темпы роста корпоративного кредитного портфеля несколько выше, однако и здесь наблюдается замедление (4,2 % г/г13 в мае после 5,3 % г/г13 в апреле). Рынок корпоративных облигаций продолжает расти опережающими темпами (+12,8 % г/г за период с начала года), но его вклад в совокупную задолженность компаний остается небольшим (около 6 %).

Рис. 19. Рост корпоративных кредитов в апреле–мае замедлился



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

Рис. 20. Просроченная задолженность по кредитам населению последовательно снижается

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России. Валютная переоценка исключена.

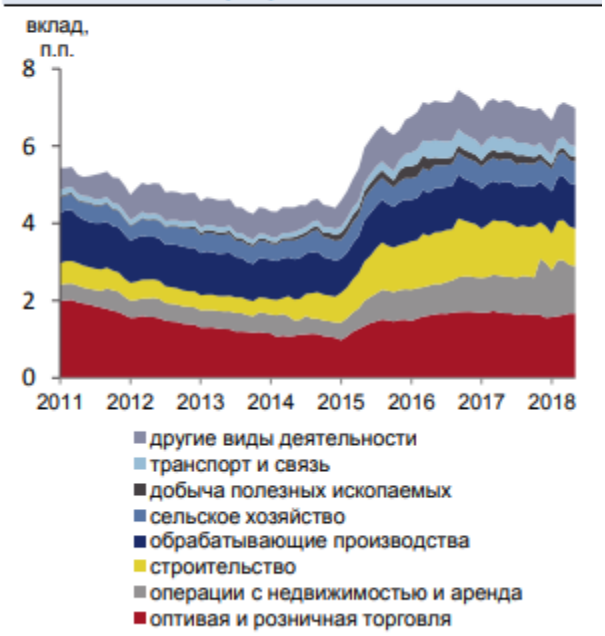
Рост кредитования населения, напротив, устойчиво ускоряется. Темпы роста розничного кредитного портфеля, включая ипотечные кредиты, увеличились до 17,9 % г/г13 в мае после 16,5 % 13 г/г в апреле. Ускорение роста демонстрируют и жилищное, и необеспеченное розничное кредитование (в мае – 21,9 % 13 г/г и 15,1 % 13 г/г соответственно). При этом аннуализированные помесячные темпы роста необеспеченного розничного кредитования, очищенные от сезонности, в мае превысили 20 % м/м SAAR. Текущие темпы роста необеспеченного кредитования населения превышают уровень ставок по потребительским кредитам и, таким образом, постепенно становятся фактором увеличения потребительской активности. При этом годовые темпы роста необеспеченного розничного кредитного портфеля остаются существенно выше темпов роста номинальной заработной платы, что говорит об их фундаментальной неустойчивости. Уровень просроченной задолженности по кредитам физическим лицам продолжает устойчивое снижение (до 6,3 % в мае) в условиях широких возможностей для рефинансирования ранее полученных кредитов. При этом уровень просроченной задолженности по корпоративным кредитам с середины 2016 года сохраняется на уровне около 7

% (в мае текущего года – 6,8 %). Ситуация с «плохими кредитами» сильно варьируется по отраслям. Повышенный уровень просроченной задолженности наблюдается в отраслях строительного сектора: в строительстве – 18,7 % в январе–апреле, в производстве стройматериалов – 14,9 %. С начала текущего года растет доля «плохих» кредитов в сфере операций с недвижимостью (8,1 % в январе–апреле по сравнению с 6,1 % в среднем за 2017 год). Кроме того, доля «плохих кредитов» остается выше среднего уровня в торговле (12,7 % в январе–апреле) и сельском хозяйстве (10,0%). В общей сложности на перечисленные виды деятельности приходится около двух третей совокупной просроченной задолженности в экономике. С другой стороны, наиболее благополучная ситуация с просроченной задолженностью наблюдается в добывающей промышленности, нефтепереработке, энергетике, химической промышленности. Доля «плохих кредитов» в этих отраслях с начала 2017 года не превышает 3 % кредитного портфеля.

Рис. 21. Уровень просроченной задолженности сильно варьируется по отраслям

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 22. На строительный сектор, торговлю, сельское хозяйство приходится около 2/3 общего объема просроченной задолженности



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 6. Показатели банковского сектора

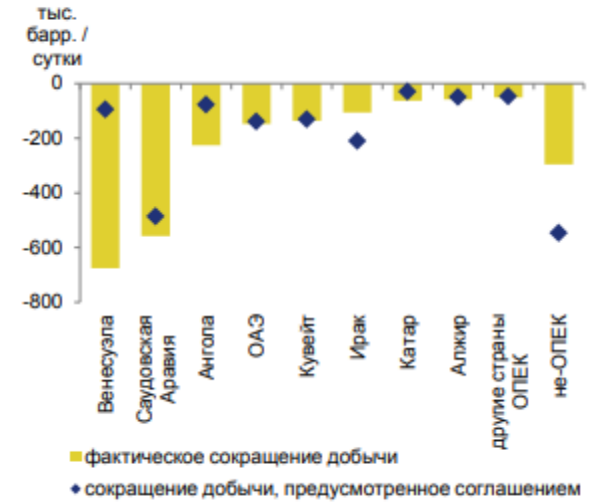
	май 18	апр.18	1кв18	мар.18	фев.18	янв.18	4кв17	3кв17	2016
Ключевая ставка (на конец периода)	**7,25**	**7,25**	**7,25**	**7,25**	**7,50**	**7,75**	**7,75**	**8,50**	**10,00**
Процентные ставки, % годовых									
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)		**8,5**	9,0	9,2	9,2	8,6	9,7	10,2	13,0
По рублевым жилищным кредитам	**9,6**	**9,6**	9,8	9,7	9,8	9,9	9,8	10,5	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)		**5,8**	6,4	6,2	6,4	6,7	6,5	6,8	8,4
Кредит экономике, % г/г*	**6,7**	**7,1**	**6,6**	**7,4**	**6,5**	**5,8**	**3,1**	**1,3**	**0,0**
Жилищные кредиты, % г/г*	**21,9**	**19,7**	17,6	18,8	17,7	16,4	14,1	12,4	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*	**15,1**	**14,1**	12,7	13,3	12,5	12,2	9,4	4,8	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*	**2,6**	**3,7**	3,6	4,4	3,5	2,9	0,1	-1,0	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	**62,3**	**66,4**	**80,9**	**59,8**	**92,3**	**108,0**	**64,7**	**41,3**	**26,7**

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
*Данные с исключением валютной переоценки.

Глобальные рынки В течение июня цена на нефть марки «Юралс» снижалась в преддверии встречи стран ОПЕК+. По итогам заседания 22–23 июня в Вене страны – участницы сделки ОПЕК+ приняли решение нарастить добычу нефти, начиная с июля текущего года. Вместе с

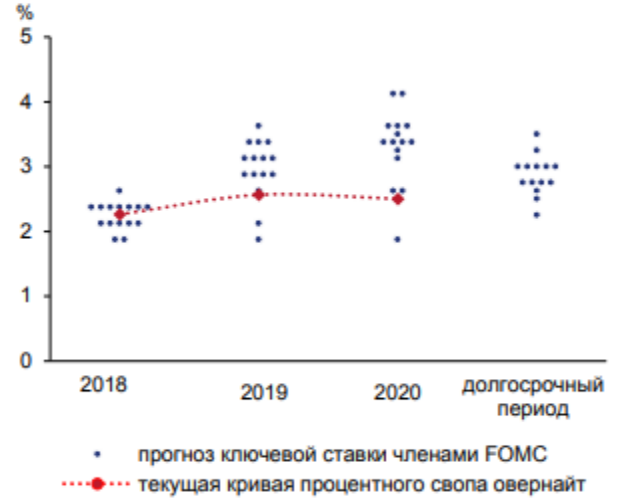
тем в официальном прессрелизе не раскрываются объемы, сроки и механизм наращивания производства. Согласно заявлениям различных стран ОПЕК+, совокупное увеличение добычи нефти может составить 0,5– 1,0 млн. барр. / сутки до конца года. Решение совпало с ожиданиями рынка, поскольку в течение июня представители стран ОПЕК+ неоднократно заявляли о возможном увеличении добычи. На этих новостях цена на нефть марки «Юралс» снизилась с пикового уровня 79 долл. США за баррель 22 мая до 71–72 долл. США за баррель непосредственно перед заседанием.

Рис. 23. Перевыполнение условий соглашения странами ОПЕК связано с падением добычи нефти в Венесуэле и Анголе



Источник: Bloomberg

Рис. 24. Члены Комитета ФРС США по открытым рынкам теперь ожидают в общей сложности четыре повышения ставки в 2018 году



Источник: Bloomberg

Увеличение совокупной добычи ОПЕК+ призвано заместить выпадающие объемы производства в отдельных странах, прежде всего в Венесуэле. Из-за продолжающегося экономического кризиса Венесуэла почти на месяц отстает от графика поставок нефти своим клиентам, при этом добыча продолжает сокращаться. С момента заключения соглашения между странами ОПЕК+ объем производства нефти в стране снизился на 700 тыс. барр./сутки, в то время как условия сделки для Венесуэлы предусматривают сокращение добычи только на 100 тыс. барр. / сутки. Решения ФРС США и ЕЦБ по денежно-кредитной политике в июне способствовали снижению аппетита к активам развивающихся рынков. На июньском заседании Комитет по открытым рынкам ФРС США повысил процентную ставку на 0,25 п.п. – до 1,75-2,00 %. Решение совпало с ожиданиями участников рынка. В пресс-релизе отмечается устойчивый экономический рост, снижение безработицы и приближение инфляции к целевым значениям. Медианный прогноз членов Комитета по росту ВВП на текущий год был повышен с 2,7 % до 2,8 %, по инфляции (в терминах индекса PCE) – с 1,9 % до 2,1 %. Кроме того, члены Комитета теперь ожидают в общей сложности четыре повышения ставки в текущем году вместо трех ранее. ЕЦБ на заседании в июне объявил о прекращении покупок активов в рамках программы количественного смягчения, начиная с января 2019 года. Процентные ставки по основным операциям денежно-кредитной политики сохранились на неизменном уровне. В условиях замедления роста экономики еврозоны в начале 2018 года экономисты ЕЦБ снизили прогноз по росту ВВП на текущий год с 2,4 % до 2,1 %, при этом прогноз по инфляции был повышен с 1,4% г/г до 1,7% г/г, в том числе из-за роста цен на нефть. Вместе с тем заявление ЕЦБ о том, что вопрос о повышении процентных ставок будет рассматриваться не раньше 3кв19, было воспринято рынком как «мягкое», что привело к существенной коррекции курса доллар / евро после заседания. В этих условиях продолжился отток капитала с развивающихся рынков, который оказывал давление на их валюты. Индекс валют развивающихся стран JP Morgan в июне потерял 2,6 % 14 после снижения на 6,6 % за предыдущие два месяца. Лидерами падения стали аргентинский песо и африканский рэнд (ослабление за

июнь составило 13,7% 14 и 7,5% 14 соответственно). Наряду с ужесточением денежно-кредитных условий в мировой экономике, на конъюнктуру финансовых рынков в июне оказывало негативное влияние введение ключевыми странами ограничительных торговых мер. В июне крупнейшие мировые экономики объявили о введении взаимных торговых ограничений. С 1 июня вступили в силу решения США о введении пошлин на импорт стали и алюминия из ЕС, Канады и Мексики (пошлины на импорт указанных товаров из других стран, включая Россию, были введены в марте текущего года). Кроме того, в июне США обложили пошлинами продукцию китайского производства на сумму 50 млрд. долл. США и заявили о возможности введения дополнительных пошлин еще на 200 млрд. долл. США китайского импорта. В ответ Китай и Евросоюз начали подготовку симметричных ответных мер в отношении американских товаров. На заявления о новых торговых ограничениях мировые рынки акций отреагировали снижением. Во второй половине июня американские фондовые индексы потеряли 2,2–3,3 % 14, индекс DAX – 5,4% 14 , CAC 40 – 3,2 %14 , Nikkei – 2,4 % 14 . Коррекция наблюдалась и на развивающихся рынках: индекс акций MSCI EM с 15 июня, когда США одобрили ограничения на импорт китайских товаров, снизился на 4,0 % 14 . Особенно выраженным было падение китайских фондовых индексов, которые в конце июня достигли минимальных с 2016 года значений. Цены российских активов отреагировали на увеличение глобальной волатильности умеренным снижением. Индекс ММВБ за июнь снизился на 0,3 %, российский 5-летний CDS-спред увеличился до 140,8 б.п.14 в среднем за месяц по сравнению со 134,5 б.п. в мае. Курс рубля относительно доллара США оставался достаточно стабильным: его среднемесячное значение в июне составило 62,7 по сравнению с 62,2 в мае. При этом в условиях высоких цен на нефть объем операций Минфина на валютном рынке в июне увеличился до 5,8 млрд. долл. США с 5,3 млрд. долл. США месяцем ранее.

Рис. 25. Мировые фондовые индексы снизились после заявлений о введении новых торговых ограничений

Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

Рис. 26. Валюты развивающихся стран в июне оставались под давлением.

Источник: Bloomberg, расчеты Минэкономразвития России

13.2. ОПИСАНИЕ ВИДА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Дебиторская задолженность - права (требования), принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательством покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг. В бухгалтерском учете под дебиторской задолженностью, как правило, понимаются имущественные права, представляющие собой один из объектов гражданских прав.

Согласно статье 128 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ): *«К объектам гражданских прав относятся вещи, включая деньги и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права; работы и услуги; информация; результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них (интеллектуальная собственность); нематериальные блага».* Следовательно, право на получение дебиторской задолженности является имущественным правом, а сама дебиторская задолженность является частью имущества организации. Заметим, что сегодня практически ни один субъект хозяйственной деятельности не существует без дебиторской задолженности, так как ее образование и существование объясняется простыми объективными причинами: для организации-должника - это возможность использования дополнительных, причем, бесплатных, оборотных средств; для организации- кредитора - это расширение рынка сбыта товаров, работ, услуг.

Виды дебиторской задолженности

Условием обеспечения финансовой устойчивости организации является превышение суммы дебиторской задолженности над суммой кредиторской задолженности. Дебиторская задолженность - представляет собой имущественные требования организации к юридическим и физическим лицам, которые являются ее должниками. Дебиторскую задолженность можно рассматривать в трех смыслах: во-первых, как средство погашения кредиторской задолженности, во-вторых, как часть продукции, проданной покупателям, но еще не оплаченной и, в-третьих, как один из элементов оборотных активов, финансируемых за счет собственных либо заемных средств. Оборотный капитал компании слагается из следующих составляющих: денежных средств; дебиторской задолженности; материально-производственных запасов; незавершенного производства; расходов будущих периодов.

Следовательно, дебиторская задолженность – это часть оборотного капитала организации. Как мы уже отметили, дебиторская задолженность может возникнуть вследствие невыполнения договорных обязательств, излишне уплаченных налогов, взысканных сборов, пеней, выданных денежных сумм подотчет. Дебиторскую задолженность условно можно подразделить на **нормальную** и **просроченную** дебиторскую задолженность. Задолженность за отгруженные товары, работы, услуги, срок оплаты которых не наступил, но право собственности уже перешло к покупателю; либо поставщику (подрядчику, исполнителю) перечислен аванс за поставку товаров (выполнение работ, оказание услуг) – это **нормальная дебиторская задолженность**. Задолженность за товары, работы, услуги, не оплаченные в установленный договором срок, представляет собой **просроченную дебиторскую задолженность**. Просроченная дебиторская задолженность, в свою очередь, может быть **сомнительной и безнадежной**.

В соответствии с пунктом 1 статьи 266 Налогового кодекса Российской Федерации (НК РФ): *«сомнительным долгом признается любая задолженность перед налогоплательщиком, возникшая в связи с реализацией товаров, выполнением работ, оказанием услуг, в случае, если эта задолженность не погашена в сроки, установленные договором, и не обеспечена залогом, поручительством, банковской гарантией».*

По истечении срока исковой давности сомнительная дебиторская задолженность переходит в категорию безнадежной задолженности (не реальной к взысканию).

Согласно пункту 2 статьи 266 НК РФ: *«безнадежными долгами (долгами, нереальными ко взысканию) признаются те долги перед налогоплательщиком, по которым истек установленный срок исковой давности, а также те долги, по которым в соответствии с гражданским законодательством обязательство прекращено вследствие невозможности его исполнения, на основании акта государственного органа или ликвидации организации».*

Дебиторская задолженность, нереальная к взысканию, может образоваться вследствие: ликвидации должника; банкротства должника; истечения срока исковой давности без подтверждения задолженности со стороны должника; наличия денежных средств на счетах в «проблемном» банке. Здесь возможны два варианта: - во-первых, если после вынесения арбитражным судом постановления о ликвидации банка денежных средств для погашения дебиторской задолженности не хватает, то такая дебиторская задолженность признается нереальной к взысканию и соответственно подлежит списанию на финансовые результаты; - во-вторых, если вместо ликвидации банка предусматривается его реструктуризация, то организация может создать резерв по сомнительным долгам и ждать восстановления банком платежеспособности; невозможности взыскания судебным приставом – исполнителем по решению суда суммы долга (например, имущество организации находится на праве оперативного управления).

В зависимости от предполагаемых сроков погашения дебиторская задолженность подразделяется на:

- краткосрочную (погашение которой ожидается в течение года после отчетной даты);

- долгосрочную (погашение которой ожидается не ранее чем через год после отчетной даты). Следует отметить, что в отношении просроченной дебиторской задолженности целесообразно использовать отсрочку (рассрочку) платежа, производить расчеты акциями, векселями, применять бартер. При предоставлении отсрочки (рассрочки) платежа необходимо учитывать платежеспособность и деловую репутацию контрагента.

Отражение (оценка) дебиторской задолженности в бухгалтерском учете

Важную роль в отражении стоимости имущества и обязательств предприятия играют документы бухгалтерского учета и отчетности.

Прежде всего, это определено тем, что бухгалтерский учет представляет собой "систему сбора, регистрации и обобщения информации" как это определено Федеральным законом "О бухгалтерском учете" от 21.11.1996 г. № 129 - ФЗ (в ред. Федерального закона).

В конечном итоге обобщение информации о разных аспектах деятельности и состоянии предприятия возможно только на основе денежного измерителя.

Согласно п.1 ст. 11 Закона от 21.11.1996 г. № 129-ФЗ применяется оценка.

Оценка всегда связывается с денежным измерителем.

Поскольку оценка имущества предприятия в конечном итоге определяет оценку результатов его деятельности, то всегда был и остается весьма актуальным вопрос выбора способов оценки имущества и обязательств предприятия.

Что касается оптимального выбора варианта оценки имущества и обязательств для целей бухгалтерского учета и отчетности, то при его определении следует руководствоваться требованиями Положения по бухгалтерскому учету "Учетная политика организации" ПБУ 1/98, утвержденного приказом Минфина РФ от 09.12.1998 г. № 60н и зарегистрированного в Минюсте РФ 31.12.1998 г., регистрационный № 1673.

В учетной политике предприятия данный способ должен трактоваться, как "совокупность способов ведения бухгалтерского учета, т.е. первичного наблюдения, стоимостного

измерения, текущей группировки и итогового обобщения фактов хозяйственной деятельности". Дебиторская задолженность - это элемент оборотного капитала, т.е. сумма долгов, причитающихся организации от юридических или физических лиц.

По существу увеличение дебиторской задолженности означает отвлечение средств из оборота предприятия. Дебиторскую задолженность можно классифицировать по различным критериям, например, по причинам образования ее можно разделить на **оправданную и неоправданную**.

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

Существует и так называемая безнадежная дебиторская задолженность, что представляют собой суммы неоплаченных задолженностей покупателей, потребителей, сроки исковой давности, по которым либо истекают, либо уже истекли.

По статьям бухгалтерского баланса дебиторская задолженность делится на следующие виды: - покупатели и заказчики;

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

У большинства предприятий в общей сумме дебиторской задолженности преобладают или занимают наибольший максимальный (удельный) вес - расчеты за товары (работы, услуги), т.е. счета к получению.

В бухгалтерском балансе дебиторская задолженность делится по срокам ее образования на 2 группы:

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

С юридическими особенностями оценки дебиторской задолженности связано и вероятное изменение положения должника.

Прежде всего, это связано с фактом возбуждения в арбитражном суде дела о его несостоятельности.

В соответствии с требованиями Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)" от 26.10.2002 г. № 127- ФЗ на стадиях финансового оздоровления и внешнего управления и конкурсного производства определяются меры к замораживанию требований кредиторов, а также действует особый порядок истребования и предъявления требований кредиторов.

Согласно ст. 80 п.6 данного закона финансовое оздоровление может вводиться на срок не более чем на 2 года.

На этих же стадиях банкротства предприятия-должника замораживаются начисления различного рода штрафных санкций (пени, неустойки, штрафы), а также суммы причиненных убытков (в виде упущенной выгоды или неполученных доходов).

Тем самым, теряется экономический смысл определения рыночной стоимости данной дебиторской задолженности, ввиду неприменения метода дисконтирования, из-за имеющихся законодательных запретов и моратория для выполнения в полном объеме обязательств должника-дебитора.

Важную роль играет учет оценщиком динамики изменений дебиторской задолженности. Это прежде всего связано с тем, что само предприятие-дебитор по искам кредиторов может быть по суду признано несостоятельным.

Это обстоятельство предполагает определение оценщиком финансового положения данного предприятия не только на дату (момент) оценки, но и должно включать анализ вероятности вхождения в состояние банкротства за время действия отчета об оценке (согласно ст. 20 Стандартов оценки от 06.07.2001г. № 519 -6 месяцев).

Осуществление оценщиком данного анализа существенным образом снизит риск потенциального покупателя, и риск ответственности самого оценщика за достоверность выполненной им оценки.

Существенной особенностью данного актива является то, что в его образовании весьма важную роль играет так называемый субъективный фактор, который оказывает самое непосредственное влияние на динамику изменений размеров этого актива.

Не секрет, что отдача долгов может быть связана с определенной тактикой менеджмента компании-дебитора, которая, учитывая реальную экономическую ситуацию, не считает нужным строго придерживаться своих договорных обязательств, а в некоторых случаях проводят "политику неплатежей".

При схемах взаимной задолженности предприятий друг перед другом, а также такой же задолженности через третьих лиц дает возможность каждому предприятию не перечислять налог на прибыль сколь угодно долго, особенно если эта задолженность образовалась в результате реализации какой-либо продукции.

Именно это создает трудности в оценке действительной динамики дебиторской задолженности, поскольку наряду с объективными факторами, причинами тех или иных изменений могут быть и субъективные факторы такой политики, причем, которая может иметь как временный, так и продолжительный характер.

В практике производственных отношений насчитывается около двадцати различного рода схем погашения дебиторами своих обязательств, начиная с простой оплаты наличными деньгами и заканчивая сделками факторинга и форфейтинга.

Реальную трудность может вызывать наличие нескольких договоров с одним дебиторами и частичная выплата по каждому из них, причем в совершенно произвольные сроки и по различного рода смежным схемам, что создает достаточно объективные проблемы в оценочной обработке этих выплат, производстве сопоставлений для создания достоверной информационной базы прогноза их динамики.

В оценке часто бывает, что дебиторская задолженность может быть признана юридически просроченной (по истечении искового срока ее истребования), однако она полностью погашается, а хозяйственные связи этих предприятий возобновляются вновь. Этот факт требует тщательного и весьма корректного обоснования применения методов экономического моделирования.

Большое влияние на "возвратность" задолженностей оказывает наличие схем взаимозачетов, порой по очень сложным схемам с привлечением двух-трех и более предприятий-посредников.

Данное обстоятельство объективно предполагает дополнительное вычитание из величины первоначально определенной задолженности сумм затрат, необходимых на организацию таких схем, либо каким-либо другим способом осуществить ее корректировку на реальную "возвратность" данной задолженности.

Совершенно особым случаем, который должен быть обязательно учтен при оценке, это когда дебитор обладает нормальной платежеспособностью, которая обеспечивается бартером, т.е. обеспечивается лишь передачей кредитору некоторых материальных активов, причем не всегда ему нужных.

Поведение кредитора в этом случае, понимается как его желание получить "хоть что-то, чем ничего", а поэтому соглашается на зачет по этим активам, тем самым формально увеличивая возвратность долгов данного дебитора и искусственно завышая их стоимость.

На многих крупных предприятиях, с большими объемами вовлеченных в производственный процесс ресурсов, постановленный учет долговых обязательств ведется по сальдо дебиторско-кредиторской задолженности, исходя из того, что положительный суммарный оборот является дебиторской задолженностью, а отрицательный - кредиторской задолженностью.

При этом, в документах бухгалтерского учета и отчетности отражается не данная сальдовая суммовая величина, а отдельно две ее составляющие - дебиторская и кредиторская задолженности.

Иными словами, в балансе в активе может быть показана дебиторская задолженность, а в пассиве - кредиторская задолженность по одному и тому же контрагенту. Безусловно, в этом случае оценка дебиторской задолженности отдельно и самостоятельно от кредиторской со всей очевидностью является не совсем корректной и результатом таких вычислений может быть получение недостоверных значений этих активов при оценке стоимости действующего предприятия.

Вместе с тем, оценка данных долгов даже при корректировке и "очистке" дебиторской задолженности от кредиторской сопряжена с дополнительными сложностями, по сравнению с нормальной дебиторской задолженностью (когда материальный поток имеет только одно направление - от кредитора к дебитору, а не два направления друг к другу).

Кроме того, определенные трудности могут возникнуть при покупке чужих долгов инвестором, который покупая дебиторскую задолженность, в которой сидит и часть кредиторской задолженности, изымает эту общую дебиторскую задолженность из хозяйственного оборота.

Помимо этого, ранее сформировавшиеся тенденции ее возвратности новому собственнику существенно изменяется. Это предполагает после определения параметров возвратности данных долгов для продавца оценщиком скорректировать свои расчеты на эти изменения.

Кроме того, покупая у такого продавца дебиторско-кредиторского оборота дебиторскую задолженность, инвестор изымает ее не только их хозяйственного оборота, но и из сложившейся финансовой схемы расчетов.

Практически, это может существенным образом снизить вероятность удовлетворения дебиторами требований нового владельца, так как у него ранее вообще не требовались и не предусматривались денежные средства для обеспечения данной дебиторской задолженности, в виду использования сальдовых схем дебиторско-кредиторской задолженности.

В мировой практике рыночных отношений погашение долговых обязательств перед кредиторами является безусловным и требующим немедленного исполнения. В противном случае деловая репутация дебитора резко упадет и упущенная в результате этого выгода окажется намного больше любой величины непогашенных долгов.

Именно это предполагает высокую ликвидность этого актива в бизнесе. Это нашло свое отражение в коэффициентах ликвидности, которые широко используются в финансовом анализе деятельности предприятия. В соответствии с ними получается, что чем выше величина дебиторской задолженности в балансе предприятия, тем выше ликвидность этих активов и, как следствие, выше платежеспособность такого предприятия.

Вместе с тем, из практики российских предприятий усматривается, что в действительности может иметь место прямо противоположная тенденция. Именно это обстоятельство свидетельствует, что использование для анализа платежеспособности таких коэффициентов не всегда дает объективную оценку.

13.3. ОБЗОР РЫНКА УСТУПКИ ПРАВ (ТРЕБОВАНИЙ)

Общая характеристика рынка

Уступка права требования (цессия), подразумевает передачу кредитором (цедентом) третьим лицам (цессионариям), физическим или юридическим, прав на отчуждение у должника, в случае невыполнения им условий договора, имущества, денежных средств и т.п. В России распространены три основных вида подобных договоров: договор переуступки прав и обязанностей по договору долевого участия в строительстве жилья от одного дольщика к другому; договор перестрахования, заключающийся в передачи части рисков вместе с частью страховой премии; договор переуступки прав требования коллекторским агентствам или банкам. Непосредственное отношение к рынку недвижимости имеет именно переуступка права требования со стороны банков коллекторским (лат. «collector» - собиратель) агентствам (иногда другим финансовым институтам). В общем виде коллекторское агентство – это организация, осуществляющая взыскание просроченной задолженности в том или ином виде: досудебное взыскание (письменные уведомления, телефонные переговоры, личные встречи с должником, ведение платежных планов, дисконтирование, реализация заложенного имущества); судебное производство (сопровождение приказного, искового и исполнительного производства, арбитража); банкротство (сопровождение процедуры банкротства, инициация уголовного преследования, PR-сопровождение процедуры взыскания, подготовка и подача заявления о преступлении, представление интересов кредитора на этапе предварительного следствия).

Кроме взыскания долгов с физических лиц, а также юридических лиц в различных отраслях экономики (финансово-банковский сектор, ЖКХ, микрофинансовые организации, телекоммуникации, строительство, оптовая торговля, различные виды услуг и т.п.) коллекторские агентства предлагают своим клиентам широкий спектр дополнительных услуг:

- возврат лизингового имущества (проверке потенциальных лизингополучателей, поиск актуальной информации о лизингополучателях для выявления рычагов воздействия и источников погашения задолженности при образовании сложных ситуаций, поиск, хранение и реализация залогового обеспечения и иного имущества должника;
- проверка деловых партнеров (мониторинг контрагентов по всем экономическим и финансовым показателям для выявления неблагонадежных лиц и компаний, а также сомнительных финансовых схем);
- аутсорсинг (служба безопасности предприятия, юридический отдел, работа с дебиторской задолженностью);
- консультирование по организации бизнеса микрофинансовых организаций (разработка бизнес-модели, обучение сотрудников и т.п.);
- кредитный скоринг (англ. «scoring» - оценка кредитоспособности заемщика) и верификация данных;
- комплексное обслуживание компаний (выявление факторов мошенничества, проверка персонала, представление интересов в государственных органах, ведение переговоров, содействие развитию бизнеса);
- печать погашения долга (профилактическое предупреждение потенциальных должников в виде штампа на счетах, товарных накладных и т.п. с сообщением о последствиях задержек оплаты).

Вообще как таковое появление первых коллекторских агентств на российском рынке прошло не более 10 лет назад, в то время как в других странах этот бизнес имеет многолетнюю историю. В связи с этим основными партнерами российских коллекторских агентств являются банки.

Механизмы списания проблемной задолженности

Просроченная задолженность отрицательно сказывается на показателях работы банка/кредитора. Во-первых, как уже было сказано выше, российские банки обязаны создавать резервы для покрытия проблемных кредитов, что требует дополнительных средств. Во-вторых, просроченные кредиты оказывают отрицательное воздействие на нормативы ликвидности банка.

Существует несколько способов списания просроченной задолженности:

- Прямое списание;
- Продажа коллекторскому агентству;
- Условная продажа;
- Передача в ЗПИФ или дочерним обществам банков;
- Реструктуризация.

Банки имеют право кредиты 5-й категории списывать с баланса в счет убытка. В данном случае банк не получает ничего по остаточной стоимости кредита. Альтернативой является продажа прав на проблемный кредит третьей неаффилированной стороне, например коллекторскому агентству. В данном случае продажа производится с большим дисконтом к балансовой стоимости, и разница между двумя стоимостями отражается в отчете о прибылях и убытках. В результате банк может извлечь хоть какие-то доходы из данного кредита. В случае же условной продажи банк передает проблемный портфель коллекторскому агентству, которое занимается непосредственным возвратом кредитов. Сумму возвращенных средств банк и коллекторское агентство делят на определенных условиях. Кроме того, банк покрывает часть операционных издержек коллекторского бюро. При данном механизме чаще всего проблемный кредитный портфель остается на балансе банка. Преимуществом данного механизма является то, что банк может следить за процессом ликвидации. По оценкам экспертов на рынке проблемных розничных кредитов преобладает именно данный механизм. В отличие от розничных проблемных кредитов, корпоративные проблемные кредиты чаще всего передаются в ЗПИФ-ы. Есть мнение, что изначально ЗПИФ-ы были предназначены для предоставления банкам источников финансирования за рамками регулятивных требований ЦБ. Первые кредитные ЗПИФ-ы начали создаваться в январе 2009 г. Они были довольно крупными, в некоторых случаях их активы составляли 2-5 млрд руб. Спроса на такие инвестиции был не высоким. Банки начали переводить проблемные кредиты в такие ЗПИФ-ы весной 2009 г. и к началу осени 2009 г. в России было уже 23 ЗПИФ-ов, занимающихся локализацией проблемных кредитов. По данным консалтинговой компании «Вермонт Финанс», на 01 августа 2009 г. в такие фонды было инвестировано 2 млрд рублей. Из-за низкой прозрачности ЗПИФ-ов большинство операций с ними проводятся вне биржи. В целом российский рынок ЗПИФ-ов можно назвать небольшим.

Банки могут осуществить передачу проблемных активов также специализированным дочерним обществам через продажу прав требований по договорам цессии. Образование таких дочерних предприятий обусловлено тем, что банки стремятся списать со своего баланса проблемные активы и просроченные задолженности как говорилось ранее для сохранения показателей ликвидности баланса на должном уровне. Подобные дочерние компании есть практически у всех банков, эти дочерние организации могут быть зарегистрированы как инвестиционные или управляющие активами предприятия. Одним из наиболее ярких представителей данного сектора является дочернее предприятие «Сбербанка» - «Сбербанк Капитал», также такими дочерними предприятиями владеют «Альфа-банк» («А1»), «ВТБ 24» («ВТБ Долговой центр»); «Российский сельскохозяйственный банк» («РСХБ Управление активами»); «МДМ Банк» и другие.

Главной задачей подобных организаций является максимизация отдачи по имеющимся проблемным активам. После передачи прав требований по просроченной задолженности работа с проблемными активами может быть организована по следующим направлениям:

- Ликвидация компании по частям;

- Нормализация платежного баланса: осуществляется в основном по средствам передачи управления компанией заемщика дочернему предприятию банка (по средствам продажи контрольного пакета за символическую сумму и его последующим выкупом обратно);
- Предоставление кредитов на реконструкцию и модернизацию бизнеса.

В случае реструктуризации банк переоформляет старый кредит на больший срок и под другой процент. Факт реструктуризации является сигналом о наличии проблемного кредита. Зачастую на практике формальной реструктуризации не происходит, но фактически проблемный долг реструктуризируется путем предоставления краткосрочного кредита, который периодически обновляется.

История развития торговли неработающими кредитами свидетельствует о том, что кризисы, порождающие большие объемы проблемных кредитов, приводят также к развитию рынка проблемных кредитов. Это, в частности, можно было наблюдать после ряда кризисов в ряде стран мира (США - конец 1980-х гг., Япония - начало 1990-х гг., Юго-Восточная Азия - конец 1990-х гг. и т.д.). Если Россия пойдет по тому же пути развития, можно ожидать роста торговли портфелями неработающих кредитов между банками. В качестве отдельной группы игроков на рынке просроченной задолженности можно выделить конкурсных управляющих предприятий-банкротов, осуществляющих продажу дебиторской задолженности на торгах. Согласно анализу цен дебиторской задолженности, проведенному

Оценщиком, к числу основных факторов, влияющих на стоимость дебиторской задолженности, относится организационно-правовая форма должников и дебиторов, дата возникновения задолженности и качество документального оформления долга, текущая ситуация по взысканию долга. В силу объективных причин, предприятия различных форм собственности -хозяйственные общества, федеральные, государственные и муниципальные унитарные предприятия и учреждения - имеют различный состав активов и характер мотивации топ- менеджеров, которые несут ответственность за возникновение и погашение дебиторской задолженности. Все это в значительной мере предопределяет реальные возможности истребования задолженности и связанные с этим риски. К сожалению, сведения о реальных ценах продажи дебиторской задолженности в большинстве случаев недоступны для широкого круга лиц, хотя информация о проведении торгов достаточно часто встречаются в сети Интернет. Факт публикации информации о торгах в сети Интернет является косвенным признаком того, что при организации таких торгов соблюдались требования конкурентности и свободного доступа покупателей. Рынок ликвидных корпоративных долгов в России фактически не сформирован. Имеющаяся информация о продаже или намерении продажи дебиторской задолженности чаще всего относится к реализации активов компании в рамках конкурсного управления, либо исполнительного производства. В настоящее время, в результате кризисных явлений в экономике, рынок дебиторской задолженности получил серьезный толчок в своем развитии.

Формирующийся рынок дебиторской задолженности представлен электронными торговыми площадками. Долги выставляются на продажу на торговых площадках http://www.dolgionline.ru, http://www.distressed.ru, и http://www.rusdolg.ru. Цены предложений по всем долгам, выставляемым на продажу на таких площадках, не указываются. На торговой площадке межотраслевой торговой системы «Фабрикант» (http://fabrikant.ru/market/), реализуемая дебиторская задолженность, в основном, выставляется на продажу в рамках конкурсного управления. Исходя из имеющейся информации, можно отметить, что качество дебиторской задолженности выставленной на продажу, а соответственно ее ликвидность и цена продажи определяются непосредственно качеством самого дебитора (финансовая устойчивость, прибыльность, платежеспособность).

Предложение и спрос. Динамика развития банковского сектора РФ на первое полугодие2016 г. Структура и динамика просроченной задолженности

По данным http://www.cbr.ru/, за июнь изменение активов банковского сектора составило - 0,7% (+0,2%), их объем уменьшился до 79,5 трлн рублей. Совокупный объем кредитов эко-

номике за месяц уменьшился на 0,3% (+0,4%), в том числе кредиты нефинансовым организациям сократились на 0,5% (+0,5%). Одновременно кредиты физическим лицам в июне выросли на 0,04% (+0,1%), что может говорить о наметившемся оживлении кредитования населения и постепенном наращивании кредитного портфеля на базе новых принципов кредитной политики банков. За январь-июнь 2016 года активы снизились на 4,2% (-0,1%), одновременно совокупный объем кредитов экономике сократился на 5,0% (- 1,6%), кредиты нефинансовым организациям - на 6,2% (-1,9%), кредиты физическим лицам – на 1,0% (- 0,8%). Объем просроченной задолженности по корпоративному портфелю за июнь сократился на 0,2% (+0,2%), а по розничному портфелю - на 0,9% (-0,7%). В результате удельный вес просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям остался на уровне мая (6,8%), а по розничным кредитам - сократился с 8,6 до 8,5%. Стабилизация и некоторое улучшение качества ссудной задолженности обусловливается тем, что крупнейшие банки акцентируют внимание на отборе качественных заемщиков в условиях в целом стабильной динамики основных показателей экономической активности.

Объем требований кредитных организаций к Банку России (по депозитам и корреспондентским четам) за июнь уменьшился на 1,0%, доля этих требований в активах банковского сектора осталась на уровне мая (2,6%). Объемы МБК, предоставленных банкам-резидентам, увеличились на 5,3%, а МБК, предоставленные банкам-нерезидентам - сократились на 10,9%. Портфель ценных бумаг за июнь уменьшился на 1,3% (-0,4%); долговые ценные бумаги, занимающие 83% портфеля, сократились на 1,2% (-0,05%). Объем вкладов населения увеличился за июнь на 0,6% (+1,3%) до 23,1 трлн рублей. В январе-июне 2016 года объем вкладов снизился на 0,7% (+2,8%). Объем депозитов и средств на счетах организаций2 сократился за июнь на 2,6% (-1,3%) до 25,1 трлн рублей. За шесть месяцев 2016 года сокращение показателя составило 7,2% (-1,6%). Объем заимствований у Банка России уменьшился за месяц на 8,5%, а объем депозитов, размещенных в кредитных организациях Федеральным Казначейством, - вырос в 1,1 раза. Удельный вес привлеченных от Банка России средств в пассивах сократился с 3,7 до 3,4%, а от Федерального Казначейства – увеличился с 0,7 до 0,8%. За январь-июнь 2016 года кредитными организациями получена прибыль в размере 360 млрд. рублей (за аналогичный период 2015 года – 51 млрд рублей). Резервы на возможные потери увеличились с начала года на 4,4%, или на 237 млрд рублей (за аналогичный период 2015 года - на 14,1%, или на 571 млрд рублей). На увеличение финансового результата банков в первом полугодии 2016 года повлияли сбалансированность процентной политики кредитных организаций, стимулировавшая рост чистого процентного дохода, и стабилизация качества кредитного портфеля, обусловившая замедление прироста резервов на возможные потери.

ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ КРЕДИТНЫХ ОПЕРАЦИЙ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

Основные характеристики кредитных операций банковского сектора

(млрд.руб.)

	В рублях					В иностранной валюте					Всего				
	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16
1. Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства - всего	**36 684,1**	**37 091,8**	**37 412,4**	**37 282,8**	**37 081,1**	**15 135,3**	**20 062,8**	**18 579,3**	**17 962,6**	**17 214,4**	**51 799,5**	**57 154,5**	**55 991,7**	**55 255,5**	**55 191,4**
Из них:															
- просроченная задолженность	1 726,9	2 637,1	2 852,6	2 737,4	2 741,9	282,1	500,6	470,1	439,7	412,6	1 879,0	3 045,6	3 122,7	3 167,1	3 154,5
1.1 Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные нефинансовым организациям-резидентам	**19 018,4**	**19 383,3**	**19 045,7**	**19 174,1**	**19 055,7**	**9 080,2**	**9 272,1**	**8 384,1**	**7 939,6**	**6 867,9**	**28 098,5**	**28 655,4**	**27 946,9**	**26 752,7**	**25 713,8**
Из них:															
- просроченная задолженность	1 828,8	1 948,1	1 826,8	1 868,9	1 876,6	86,5	262,8	241,8	199,0	189,6	1 927,3	2 208,5	2 068,3	1 867,9	1 866,2
из них:															
1.1.1. Кредиты и прочие средства, предоставленные индивидуальным предпринимателям	808,1	838,0	479,8	486,2	480,4	7,8	8,3	7,3	7,0	6,8	815,8	814,3	487,1	473,2	467,2
Из них:															
- просроченная задолженность	53,1	72,2	76,9	88,7	77,9	0,3	0,9	0,9	0,8	0,8	53,4	72,9	77,6	89,5	78,7
1.2 Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные юридическим лицам - нерезидентам (кроме банков)	**696,7**	**698,3**	**721,2**	**798,8**	**732,7**	**3 141,7**	**3 947,2**	**3 799,2**	**3 911,8**	**3 784,6**	**3 837,6**	**4 645,6**	**4 439,4**	**4 621,6**	**4 517,3**
Из них:															
- просроченная задолженность	63,5	92,7	97,7	191,3	182,9	79,9	174,7	155,3	159,7	153,3	143,4	267,4	253,0	351,0	335,9
1.3 Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства, предоставленные финансовому сектору	**3 907,8**	**4 465,8**	**4 806,6**	**4 941,2**	**4 993,0**	**1 176,9**	**2 220,8**	**2 684,2**	**3 569,8**	**3 465,7**	**5 086,7**	**6 694,4**	**7 490,8**	**8 511,0**	**8 458,7**
Из них:															
- просроченная задолженность	20,6	96,0	98,4	100,1	98,3	1,9	6,0	6,5	6,2	6,0	22,5	102,0	104,9	106,3	104,4
в том числе:															
1.3.1 Кредитным организациям-резидентам	2 772,1	3 273,6	3 668,1	3 426,0	3 775,8	1 036,2	1 761,8	2 111,9	2 170,0	2 118,2	3 808,3	5 035,2	5 781,0	5 596,9	5 894,0
Из них:															
- просроченная задолженность	0,9	68,0	63,5	68,1	66,0	0,0	0,9	0,5	0,4	0,4	7,5	68,9	63,0	68,5	66,4
1.3.2 Финансовым организациям различных форм собственности-резидентам	1 135,7	1 192,1	1 137,0	1 215,2	1 217,3	170,7	467,1	572,3	1 399,8	1 347,5	1 306,4	1 659,2	1 709,3	2 615,1	2 564,8
Из них:															
- просроченная задолженность	13,7	24,9	34,0	46,0	36,3	1,8	6,1	8,0	5,8	5,7	15,5	43,0	41,9	45,8	45,0
1.4 Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства, предоставленные банкам-нерезидентам	**237,8**	**253,3**	**276,4**	**228,1**	**231,2**	**2 076,9**	**3 321,5**	**2 696,3**	**2 392,6**	**2 082,9**	**2 314,7**	**3 574,8**	**2 972,6**	**2 621,1**	**2 314,1**
Из них:															
- просроченная задолженность	0,0	0,1	0,3	17,6	17,7	37,3	2,9	7,1	7,7	8,8	37,4	2,9	7,3	25,4	26,2
1.5 Кредиты и прочие размещенные средства, предоставленные государственным финансовым органам и внебюджетным фондам	**1 033,9**	**1 138,8**	**984,6**	**951,8**	**914,8**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,1**	**1 033,9**	**1 138,8**	**984,6**	**951,8**	**914,7**
Из них:															
- просроченная задолженность	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
1.6 Кредиты и прочие средства, предоставленные физическим лицам-резидентам	**11 014,0**	**10 381,8**	**10 308,9**	**10 240,8**	**10 283,4**	**289,6**	**274,7**	**235,8**	**208,9**	**200,9**	**11 303,7**	**10 656,5**	**10 521,7**	**10 449,4**	**10 484,4**
Из них:															
- просроченная задолженность	620,8	803,1	821,2	848,9	843,5	45,4	58,9	56,2	53,9	53,5	666,2	862,0	887,5	904,8	897,0
1.7 Кредиты и прочие средства, предоставленные физическим лицам-нерезидентам	**14,6**	**14,0**	**13,0**	**13,3**	**13,1**	**11,1**	**13,8**	**9,2**	**6,8**	**6,4**	**25,9**	**27,8**	**22,2**	**19,1**	**19,6**
Из них:															
- просроченная задолженность	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	1,1	1,0	1,4	1,4	1,3	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7
Справочно:															
Резервы на возможные потери по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам [1]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 459,6	4 525,0	4 703,1	4 779,1	4 737,3
Просроченные проценты по предоставленным кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам, учитываемые на балансовых счетах	153,5	176,9	192,2	197,2	203,3	20,8	16,5	15,7	16,8	15,8	174,1	198,4	208,0	213,1	219,1
Отмечено кредитных организаций с весомой резервом	198,7	127,9	198,7	96,5	190,8	25,7	70,7	81,8	80,9	80,5	214,4	201,0	178,3	186,4	197,3
Отмечено кредитных организаций с весомой нерезидентов	0,0	2,3	2,3	2,3	2,3	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	3,5	2,3	2,3	2,3	2,3

[1] В соответствии с российскими правилами бухгалтерского учета резервы по ссудам формируются в рублях.

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ССУДНОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

		1.01.15		1.01.16		1.04.16		1.06.16		1.07.16	
		млрд.руб.	в %	млрд.руб.	в %	млрд.руб.	в %	млрд.руб.	в %	млрд.руб.	в %
Ссуды	Стандартные	24 885,6	*46,8*	26 254,0	*45,2*	25 220,0	*44,8*	24 676,5	*44,4*	24 458,5	*44,3*
	Нестандартные	21 016,6	*39,5*	22 237,3	*38,3*	21 160,0	*37,6*	20 853,3	*37,5*	20 790,6	*37,7*
	Сомнительные	3 603,2	*6,8*	4 769,2	*8,2*	4 721,9	*8,4*	4 835,2	*8,7*	4 577,4	*8,3*
	Проблемные	1 144,5	*2,2*	1 408,5	*2,4*	1 579,9	*2,8*	1 643,2	*3,0*	1 762,1	*3,2*
	Безнадежные	2 433,0	*4,6*	3 442,2	*5,9*	3 574,6	*6,4*	3 594,3	*6,5*	3 561,0	*6,5*
Сформированный резерв на возможные потери по ссудам		3 461,0	*6,5*	4 545,7	*7,8*	4 708,6	*8,4*	4 786,1	*8,6*	4 744,8	*8,6*
Справочно: из них ссуды, оцениваемые на индивидуальной основе [2]											
Ссуды	Стандартные	24 884,9	*60,1*	26 122,5	*55,3*	25 081,7	*55,1*	24 533,1	*54,7*	24 312,4	*54,7*
	Нестандартные	10 893,5	*26,3*	13 276,4	*28,1*	12 357,6	*27,1*	12 032,8	*26,8*	11 948,2	*26,9*
	Сомнительные	3 092,3	*7,5*	4 266,8	*9,0*	4 204,2	*9,2*	4 336,8	*9,7*	4 075,9	*9,2*
	Проблемные	971,2	*2,3*	1 261,5	*2,7*	1 439,7	*3,2*	1 513,5	*3,4*	1 639,3	*3,7*
	Безнадежные	1 591,6	*3,8*	2 349,1	*5,0*	2 452,8	*5,4*	2 473,0	*5,5*	2 454,1	*5,5*
Резерв на возможные потери по ссудам	Расчетный	3 219,0	*7,8*	4 483,4	*9,5*	4 655,2	*10,2*	4 741,3	*10,6*	4 719,2	*10,6*
	Расчетный, скорректированный на сумму обеспечения	2 464,2	*5,9*	3 476,7	*7,4*	3 637,4	*8,0*	3 712,9	*8,3*	3 696,5	*8,3*
	Сформированный	2 467,1	*6,0*	3 343,4	*7,1*	3 473,1	*7,6*	3 548,3	*7,9*	3 521,8	*7,9*
	Сформированный в % от расчетного		*76,6*		*74,6*		*74,6*		*74,8*		*74,6*
	Сформированный в % от расчетного, скорректированного на сумму обеспечения		*100,1*		*96,2*		*95,5*		*95,6*		*95,3*

СТРУКТУРА СГРУППИРОВАННЫХ В ПОРТФЕЛИ ОДНОРОДНЫХ ССУД И ТРЕБОВАНИЙ

	1.01.15		1.01.16		1.04.16		1.06.16		1.07.16	
	млрд. руб.	в %	млрд. руб.	в %	млрд. руб.	в %	млрд. руб.	в %	млрд. руб.	в %
1. Задолженность по ссудам, сгруппированным в портфели однородных ссуд - всего	11 714,4	*100,0*	10 834,8	*100,0*	10 720,4	*100,0*	10 713,5	*100,0*	10 719,8	*100,0*
В том числе:										
1.1. Задолженность по ссудам, предоставленным юридическим лицам (кроме кредитных организаций)	804,8	*6,9*	556,0	*5,1*	523,6	*4,9*	505,8	*4,7*	502,6	*4,7*
1.2. Задолженность по ссудам, предоставленным физическим лицам	10 909,5	*93,1*	10 278,8	*94,9*	10 196,9	*95,1*	10 207,7	*95,3*	10 217,1	*95,3*
1.3. Задолженность по ссудам, предоставленным кредитным организациям	0,1	*0,0*	0,0	*0,0*	0,0	*0,0*	0,0	*0,0*	0,1	*0,0*
2. Отношение ссудной задолженности, сгруппированной в портфели однородных ссуд к общей сумме ссудной и приравненной к ней задолженности		*22,0*		*18,6*		*19,1*		*19,3*		*19,4*
3. Отношение сформированного резерва на возможные потери по ссудам, сгруппированным в портфели однородных ссуд к величине ссуд, сгруппированных в портфели однородных ссуд		*8,5*		*11,1*		*11,5*		*11,6*		*11,4*
4. Задолженность по однородным требованиям, сгруппированным в портфели - всего	75,8	*100,0*	99,4	*100,0*	76,3	*100,0*	79,6	*100,0*	75,6	*100,0*
В том числе:										
4.1. Задолженность по однородным требованиям юридических лиц, сгруппированным в портфели	27,7	*36,5*	31,3	*31,5*	30,5	*40,0*	30,3	*38,1*	28,3	*37,5*
4.2. Задолженность по однородным требованиям физических лиц, сгруппированным в портфели	48,1	*63,5*	68,1	*68,5*	45,8	*60,0*	49,2	*61,9*	47,2	*62,5*
5. Отношение сформированного резерва на возможные потери по однородным требованиям, сгруппированным в портфели, к величине однородных требований, сгруппированным в портфели		*44,8*		*43,2*		*60,8*		*61,8*		*64,7*

СТРУКТУРА КРУПНЫХ ССУД ПО ВИДАМ ОБЕСПЕЧЕНИЯ

	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16
Объем крупных ссуд, млрд.руб.	10 829,7	13 838,1	13 527,9	13 254,2	13 145,2
из них:					
Объем ссуд, имеющих обеспечение , млрд.руб.	2 397,5	4 050,5	3 642,3	3 609,8	3 427,5
Объем обеспечения I категории качества, млрд.руб.	596,8	1 953,7	1 670,6	1 630,2	1 651,3
из них:					
залог котируемых ценных бумаг, эмитированных юридическими лицами, млрд.руб.	65,7	650,3	481,9	493,6	477,6
Объем обеспечения II категории качества, млрд.руб.	1 494,9	1 776,0	1 747,2	1 720,7	1 712,0
из них:					
залог ценных бумаг, эмитированных (выпущенных) юридическими лицами, млрд.руб.	208,2	246,8	234,3	285,2	269,7
залог имущественных прав (требований) на недвижимое имущество, млрд.руб.	611,0	689,2	683,8	604,0	588,5

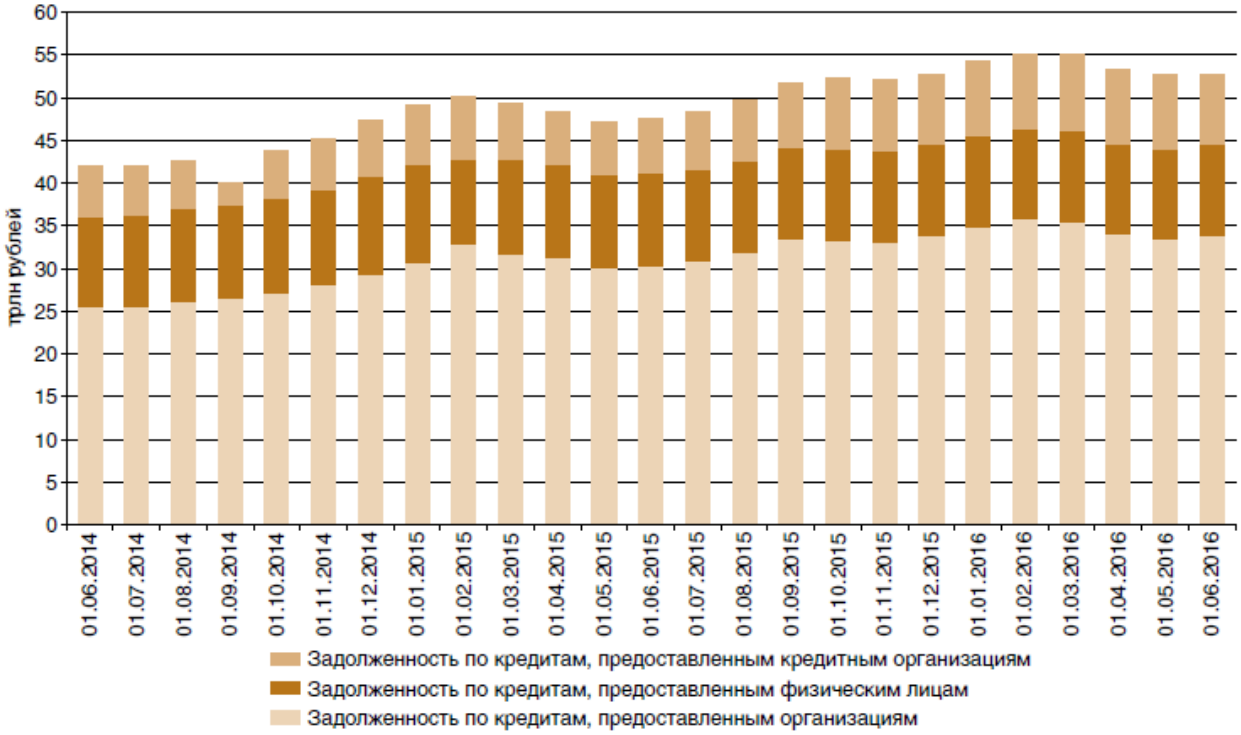
ДИНАМИКА И СТРУКТУРА ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО КРЕДИТАМ , ДЕПОЗИТАМ И ПРОЧИМ РАЗМЕЩЕННЫМ СРЕДСТВАМ

Показатель	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16
Просроченная задолженность по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам, млрд.руб.	**1978,0**	**3046,6**	**3122,7**	**3167,1**	**3154,5**
Из нее:					
-по 20 крупнейшим по величине активов кредитным организациям, млрд. руб.	1404,5	2033,2	2047,7	2064,1	2019,0
Удельный вес просроченной задолженности в общей сумме кредитов, депозитов и прочих размещенных средств банковского сектора, %	*3,8*	*5,3*	*5,6*	*5,7*	*5,7*
Просроченная задолженность в рублях					
- млрд.руб.	1725,9	2537,1	2652,6	2737,4	2741,9
- в % от общей суммы кредитов, депозитов и прочих размещенных средств в рублях	*4,7*	*6,8*	*7,1*	*7,3*	*7,2*
Просроченная задолженность в иностранной валюте					
- млрд.руб.	252,1	509,5	470,1	429,7	412,6
- в % от общей суммы кредитов, депозитов и прочих размещенных средств в иностранной валюте	*1,7*	*2,5*	*2,5*	*2,4*	*2,4*
- в долларовом эквиваленте, млрд. долл.	4,5	7,0	7,0	6,5	6,4
Просроченная задолженность по кредитам и прочим средствам, предоставленным нефинансовым организациям	1250,7	2075,9	2121,3	2128,9	2124,1
доля просроченной задолженности в общем объеме кредитов и прочих средств, предоставленных нефинансовым организациям, %	*4,2*	*6,2*	*6,6*	*6,8*	*6,8*
Просроченная задолженность по кредитам и прочим средствам, предоставленным физическим лицам	667,5	863,8	889,2	906,5	898,7
доля просроченной задолженности в общем объеме кредитов и прочих средств, предоставленных физическим лицам, %	*5,9*	*8,1*	*8,4*	*8,6*	*8,5*

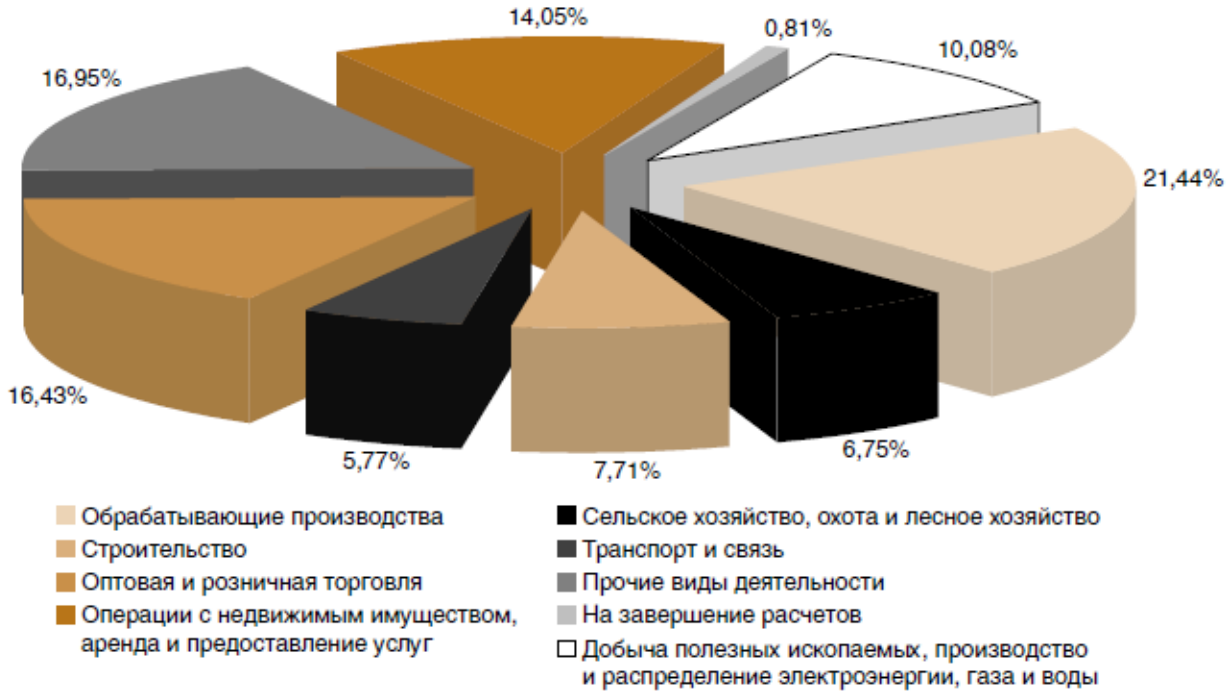
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ ПО УДЕЛЬНОМУ ВЕСУ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ

Удельный вес просроченной задолженности в общей сумме кредитов, депозитов и прочих размещеных средств	Количество кредитных организаций, единиц					Удельный вес в совокупных активах банковского сектора, %				
	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16	1.01.15	1.01.16	1.04.16	1.06.16	1.07.16
Просроченная задолженность отсутствует	72	56	59	54	56	*2,8*	*2,7*	*3,0*	*3,1*	*3,0*
от 0 до 5%	508	360	334	316	301	*72,9*	*70,2*	*68,5*	*69,6*	*68,0*
от 5 до 10%	131	156	133	135	142	*16,6*	*16,0*	*14,2*	*13,9*	*18,0*
от 10 до 15%	40	56	64	70	62	*5,9*	*3,7*	*6,3*	*6,3*	*3,7*
от 15 до 20%	19	26	36	26	28	*1,1*	*2,0*	*2,6*	*1,7*	*1,9*
от 20 до 60%	23	34	35	37	42	*0,4*	*4,9*	*5,2*	*4,0*	*4,0*
от 60 до 90%	2	6	4	6	5	*0,0*	*0,3*	*0,1*	*1,2*	*1,1*
более 90%	1	2	5	6	7	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*	*0,0*
Кредиты, депозиты и прочие размещенные средства отсутствуют	37	37	34	34	36	*0,3*	*0,2*	*0,2*	*0,2*	*0,2*

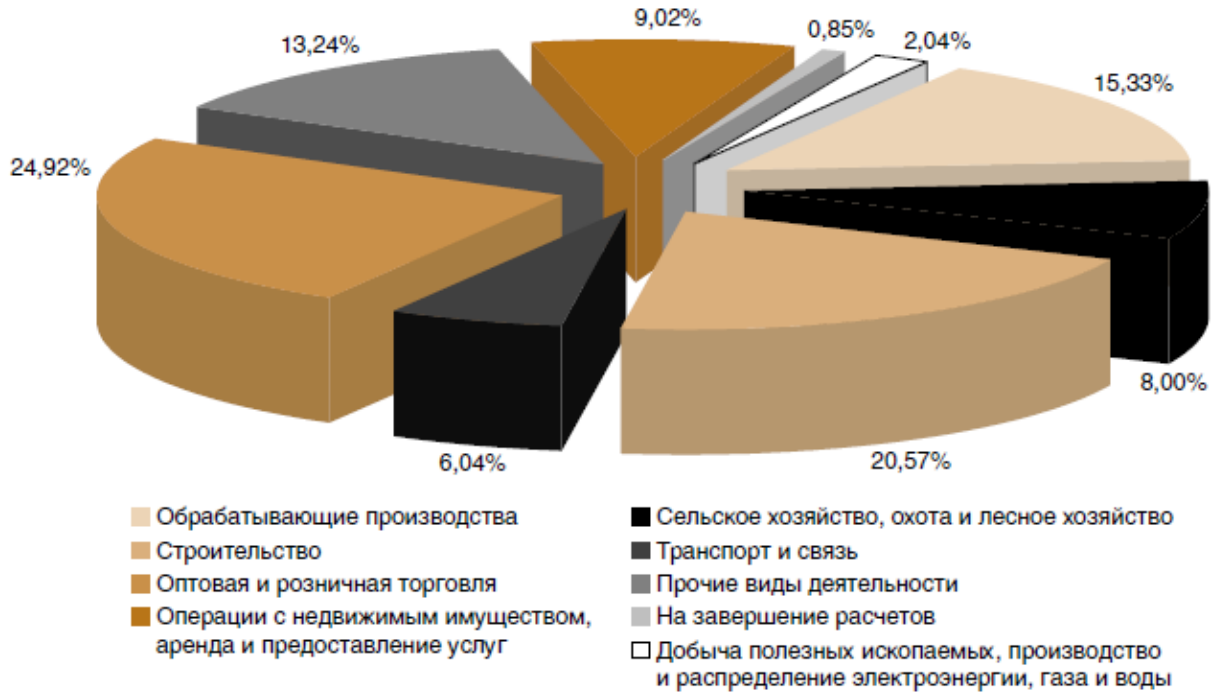
ДИНАМИКА ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО ПРЕДОСТАВЛЕННЫМ КРЕДИТАМ



СТРУКТУРА ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО КРЕДИТАМ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ - РЕЗИДЕНТОВ И ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ В РУБЛЯХ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ОТДЕЛЬНЫМ НАПРАВЛЕНИЯМ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СРЕДСТВ ПО СОСТОЯНИЮ НА КОНЕЦ 2 КВ. 2016Г.



СТРУКТУРА ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПО КРЕДИТАМ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ - РЕЗИДЕНТОВ И ИНДИВИДУАЛЬНЫХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ В РУБЛЯХ ПО ВИДАМ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ОТДЕЛЬНЫМ НАПРАВЛЕНИЯМ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СРЕДСТВ ПО СОСТОЯНИЮ НА КОНЕЦ 2 КВ. 2016Г.



(Источник: http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1607r.pdf)

Для обслуживания просроченной задолженности в России функционируют более 1,1 тыс. коллекторских агентств. Среди крупнейших российских коллекторских агентств можно назвать НАО «Секвойя кредит консолидейшн». Основанная более 10 лет назад компания располагает более 95 филиалами и представительствами в различных городах и регионах РФ. Как уже было сказано, основными потребителями услуг коллекторских агентств являются ведущие российские и иностранные банки и прочие финансовые структуры (например, микрофинансовые организации). Также в число их клиентов входят страховые, телекоммуникационные, лизинговые, торговые (особенно известных косметических брендов) и производственные компании, девелоперы, предприятия жилищно-коммунального хозяйства.

По итогам 2013 года объем банковских долгов, передаваемых коллекторам в первом размещении, достиг 400 млрд. рублей, в 2012 г. этот показатель составил 297 млрд. рублей. Причиной для активного роста аутсорсинга стали меры Банка России по «охлаждению» розничного кредитования. По оценкам «Национальной службы взыскания», в 2014 году объем передаваемых долгов превысит 510 млрд. рублей. Значительный рост объемов проблемной задолженности в работе коллекторских агентств в 2013 г. обусловлен серьезными изменениями в регулятивной политике Центрального Банка по отношению к розничному банковскому сектору. ЦБ не раз декларировал свою обеспокоенность высокими темпами роста кредитования населения в 2012 г., что могло привести к массовым дефолтам заемщиков, получивших кредиты во многом из-за упрощения скоринговых моделей. В связи с намерениями регулятора «охладить» рынок розницы, были увеличены нормы резервирования под необеспеченные кредиты, а также повышены коэффициенты риска при расчете достаточности капитала. Данные меры привели к значительному росту отчислений в резервы (то есть снижению оборотного капитала), и создали давление на капитал (Н 1), что потребовало дополнительных инвестиций. В результате банки были вынуждены оптимизировать свои расходы, в том числе на собственные службы взыскания. Также необходимо было увеличить масштабы и эффективность работы с растущей проблемной задолженностью, чтобы минимизировать отчисления в

резервы. Эти факторы и послужили основным драйвером роста объема передач проблемных портфелей в работу профессиональных коллекторов.

Ценовые характеристики

Стоимость права требования является результатом анализа многих факторов. Сумма задолженности - один из основных факторов стоимости права требования задолженности (но не единственный фактор). Чем выше риски неисполнения обязательств должником, тем ниже стоимость долга по сравнению с его номинальной величиной. Непосредственно стоимость права (требования) может находиться в диапазоне от нуля до суммы близкой к фактической сумме задолженности (например, когда заемщик выполняет свои обязательства по кредитному соглашению в срок) и зависит от качества задолженности, состояния должника и прочих факторов, описанных выше. В большинстве случаев сумма задолженности на дату оценки, включая задолженность по Основному долгу, процентам, неустойкам и прочее, определяет верхнюю границу стоимости права требования. Есть некоторые исключения, например, отступной, зачет встречных денежных требований.

Конкретная стоимость в указанном диапазоне определяется с учетом выводов об анализе деятельности должника и поручителей:
- об обеспеченности задолженности;
- о финансовом состоянии;
- о прибыльности и стабильности деятельности, прогнозах на ближайшую перспективу;
- об общей долговой нагрузке, в том числе по выданным поручительствам по кредитам третьих лиц.

К основным ценообразующим факторам, оказывающим влияние на рыночную стоимость прав (требований) задолженности, могут быть отнесены следующие:
- размер задолженности;
- состав и качество подтверждающих документов;
- наличие судебного решения о признании долга, иных судебных актов (в том числе по включению кредитора в реестр требований должника);
- истечение срока исковой давности;
- наличие доступной при оценке информации о финансовом состоянии должника;
- наличие дополнительного обеспечения долга в виде залога или поручительства;
- стоимость прочих активов;
- сроки реализации имущества.

Влияние ценообразующих факторов на рыночную стоимость может оказываться: через различия в мотивации участников рынка; через возникновение вероятностного характера у некоторых признаков (или значений) возврата конкретного долга; через особенности правового регулирования претензионной работы и так далее. В случае недостаточности стоимости залогов взыскание может быть обращено на прочее имущество должника. При этом должна быть проанализирована стоимость прочего имущества. Рост стоимости права требования возможен в случае достаточной стоимости прочего имущества и отсутствия притязаний прочих кредиторов. Стоимость права требования напрямую зависит от наличия или отсутствия требований третьих лиц (и объема таких требований) в отношении как заложенного имущества, так и иного имущества должника (основные средства, запасы и т. п.) или принадлежащих ему имущественных прав (дебиторская задолженность и т. п.). Например, если кредитор, которому принадлежит право требования, принял решение об отсрочке долга, существует риск возникновения «проблемных» кредиторов, которые инициируют процедуру банкротства и обесценят право требования.

Другой пример - ситуация, когда имущество, на которое хотел обратить взыскание кредитор, оказывается в залоге у других кредиторов. В соответствии с методическими рекомендациями Ассоциации Банков Северо-запада (АБСЗ) по оценке стоимости долгов непуб-

личных компаний от 22.03.2016 г., приведены следующие поверочные значения дисконтов для долгов с низкой вероятностью взыскания в разрезе ряда ценообразующих факторов:

Ценообразующий фактор	Причины влияния фактора на ликвидность и рыночную стоимость в общем случае	Рекомендуемые КОД АБСЗ значения фактора, требующие внимания при работе по оценке долга	Рекомендуемый дисконт к номиналу долга
Размер задолженности (положительное для кредитора судебное решение отсутствует)	При незначительных суммах долга работа по его взысканию может быть экономически нецелесообразна	До 50 000 рублей (для юрисдикции РФ, без учета фактора дополнительного обеспечения долга)	Близкий к 100%
Состав и качество подтверждающих документов	Отсутствие документов, подтверждающих долг, либо ненадлежащее оформление прав требования серьезно ограничивает эффективность претензионной работы. Под «ненадлежащим оформлением прав требования» в данном случае понимается отсутствие (или противоречивость) данных в документах, требующих обязательного их приведения в соответствии с действующим законодательством	Документы отсутствуют либо оформлены ненадлежащим для хозяйственной операции образом. Например, у подписантов отсутствовали необходимые полномочия, не получены корпоративные одобрения и так далее.	Близкий к 100%
Наличие судебного решения	Отрицательные для кредитора судебные решения делают возможным погашение долга только при условии их пересмотра вышестоящими судебными инстанциями либо в добровольном со стороны должника порядке	Наличие отрицательного для кредитора судебного решения, вступившего в законную силу	Близкий к 100%

Источник: данные Ассоциации Банков Северо-Запада (http://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_3706_61780_1.pdf)

По данным АБСЗ, приведенные в таблице значения дисконтов носят поверочный характер и не исключают необходимость для оценщика приведения в отчете об оценке надлежащего обоснования конкретного дисконта, в том числе анализа рыночных данных и выполнения необходимых расчетов и вычислений. При низкой вероятности взыскания только части оцениваемого долга, соответственно, рекомендуемое значение настоящего дисконта справедливо в отношении такой части. Значения основных ценообразующих факторов, чаще всего свидетельствующих о приемлемом для покупателя уровне ликвидности у оцениваемых долгов (долги с признаками высокой вероятности их взыскания):

Ценообразующий фактор	Причины влияния фактора на ликвидность и рыночную стоимость в общем случае	Значение ценообразующего фактора
Наличие судебного решения *(при достаточности средств у должника для его исполнения)*	Положительное для кредитора судебное решение позволяет при построении прогнозов сроков погашения долга использовать их сокращенные значения, поскольку часть претензионной работы уже завершена	Наличие положительного для кредитора судебного решения, вступившего в законную силу. При этом добросовестность и платежеспособность должника не вызывает у оценщика обоснованных сомнений (по результатам проведенных им исследований)
Наличие информации о финансовом состоянии должника с учетом п.2.8 *(положительное судебное решение отсутствует,*	Финансовое состояние должника характеризует уровень его платежеспособности, что позволяет определить вероятность погашения долга. При отсутствии данных о рыночной стоимости имущества должника и степени их ликвидности, а также	Должник - действующая компания, которая располагает достаточным количеством активов для погашения долга. То есть

но высока вероятность его получения)	величины его обязательств, в задании на оценку может быть предусмотрено использование бухгалтерских (балансовых) оценок	отношение ее активов к обязательствам больше либо равно единице
Наличие дополнительного обеспечения долга в виде залога	При обеспечении долга в виде залога вероятность погашения долга, как правило, увеличивается исходя из ликвидационной стоимости и ликвидности предмета залога. Ликвидационная скидка часто составляет не менее 30% (при прогнозе несущественного изменения рыночной стоимости залога на период реализации). В отдельных случаях для высоколиквидных предметов залога и при должном обосновании этого в отчете об оценке вместо ликвидационной стоимости залога может применяться его рыночная стоимость	Долг в полном объеме обеспечен залогом, реализация которого не вызывает сомнений
Наличие дополнительного обеспечения долга в виде поручительства	В случае обеспечения долга в виде поручительств третьих лиц вероятность погашения долга увеличивается исходя из платежеспособности поручителя(ей)	Долг в полном объеме обеспечен поручительством, а добросовестность и платежеспособность поручителя не вызывает у оценщика обоснованных сомнений (по результатам проведенных им исследований)

Источник: данные Ассоциации Банков Северо-Запада (http://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_3706_61780_1.pdf)

При высокой вероятности взыскания только части оцениваемого долга, соответствующие выводы справедливы только в отношении такой части. Долги с высокой вероятностью взыскания в зависимости от их характеристик ценообразующих факторов могут быть отнесены к объектам первой (высшей) либо второй (достаточной) степени ликвидности.

Сроки погашения зависят, прежде всего, от наличия спора между кредитором и должником, стадии взыскания. В отдельных случаях требуется проведение анализа перспектив различных направлений для урегулирования сторонами оцениваемой задолженности. Урегулирование задолженности может происходить во внесудебном либо судебном порядке. В последнем случае это может осуществляться в рамках исполнительного производства либо процедур банкротства. Внесудебный порядок при отсутствии каких-либо серьезных разногласий между сторонами по мнению Ассоциации Банков Северо-Запада (АБСЗ), в отношении долгов непубличных компаний, занимает в среднем около полугода. За этот период стороны проводят все необходимые формальности и процедуры. Судебный порядок и удовлетворение требований кредитора в рамках исполнительного производства, как правило, занимает более продолжительное время. По данным АБСЗ, в среднем этот период длится около одного года. Сроки процедур банкротства, по практике АБСЗ, определяются такими факторами как лояльность арбитражного управляющего, доля в реестре требований кредиторов и наличие активных недружественных кредиторов, и в среднем составляют (в отношении долгов непубличных компаний):

Условия процедуры банкротства	Лояльность арбитражного управляющего	Доля в реестре требований кредиторов	Наличие активных недружественных кредиторов	Срок процедуры банкротства в среднем, мес.
Вариант 1	лояльный	большинство	нет	15
Вариант 2	лояльный	меньшинство	нет	15
Вариант 3	лояльный	большинство	да	20
Вариант 4	не лояльный	большинство	нет	25
Вариант 5	лояльный	меньшинство	да	33
Вариант 6	не лояльный	меньшинство	нет	34
Вариант 7	не лояльный	большинство	да	34
Вариант 8	не лояльный	меньшинство	да	52

Источник: данные Ассоциации Банков Северо-Запада (http://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_3706_61780_1.pdf)

Также стоит отметить, если получение денежных средств в счет погашения задолженности возможно только за счет имущества (должника и/или поручителей), ожидаемый период обращения взыскания и продажи имущества влияет на величину текущей стоимости и является существенным фактором стоимости права требования. Покупателями прав (требований) задолженности могут являться юридические и физические лица, приобретающие права (требования) задолженности как с целью получения дохода в будущем, так и с целью их дальнейшей перепродажи. Наиболее близким сегментом является деятельность коллекторских компаний, специализирующихся на возврате долгов в досудебном, судебном и исполнительном порядке, независимо от характера и срока возникновения просроченной задолженности. Риски коллекторских агентств во многом схожи с рисками, которые несет потенциальный покупатель прав (требований) задолженности.

Критерии выбора коллекторного агентства Основными критериями выбора коллекторских агентств для взыскания просроченной задолженности в сфере кредитования юридических и физических лиц в России являются:

- эффективность коллекторского агентства (имеет первостепенное значение для торговых компаний и компаний сферы услуг);
- цена оказываемых услуг (размер комиссии наиболее актуален для небольших производственных компаний);
- развитая региональная сеть (в масштабах большой страны с недостаточно развитой транспортной инфраструктурой это повышает эффективность и скорость взыскания задолженности в разных регионах и городах);
- взаимоотношения с должниками (основной фактор для ряда стран Европы).

Расходы на взыскание: Согласно отрытым публикациям доход коллекторских агентств составляет в среднем 20-30% от суммы возвращенной задолженности (источники: консалтинговая группа «ШКОЛА БИЗНЕСА», интернет-страница: http://shkolabiz.ru/bizplan/144-biznes-plan-kollektorskogo- agentstva.html); специализированный портал «Банк-Клиент RU», интернет-страница: http://www.bank-klient.ru/vopros/vzyskanie-dolga-kredit-kollektory/). Вместе с тем необходимо отметить, что покупатель прав (требований) задолженности несет описанные выше риски, но при этом не предполагается деятельности покупателя по возврату долга, а значит, отсутствуют риски, связанные с этой деятельностью. Консультации с коллекторскими агенствами («Петербургское Коллекторское Агентство», тел.: (812) 3349400; «Акцепт», тел.: (812) 3367008) показали, что премия, компенсирующая риски, обусловленные неопределенностью итогов процесса взыскания задолженности, а также определенной вероятностью изменения макроэкономической ситуации, может составлять около 15% от суммы задолженности. В соответствии с практикой АБСЗ, из-за повышенных рисков в большинстве случаев ставки дисконтирования для инвестиций в долги непубличных компаний превышают ставки дисконтирования для инвестиций в объекты недвижимости. По данным интернет-портала http://www.collectori.ru, комиссия за агентское взыскание просроченной задолженности в пользу кредитора составляет в настоящее время порядка 20-25%, варьируясь в зависимости от суммы и срока просрочки. Эксперты рынка утверждают, что под воздействием финансового кризиса платежеспособность многих клиентов снизилась, а затраты коллекторских агентств на взыскание возросли, что привело к снижению цены покупки агентствами кредитных портфелей (по данным старшего вице-президента Национальной службы взыскания Сергея Шпетера, на 0,5-5% от реальной суммы долга в зависимости от качества портфеля), хотя размеры комиссий при этом практически не изменились.

Средний срок работы коллекторских агентств с долгом составляет 3 месяца. За это время при устанавливаемой должнику штрафной ставке 0,5-1% в день (также применяются фиксированные штрафы, которые в среднем составляют 600 руб./мес.) размер долга по просроченному кредиту увеличивается на 45%. Расходы на взыскание просроченной задолжен-

ности (сюда входит и вознаграждение за информацию о должниках - юридических лицах, размер которого доходит до 100 тыс. руб.) коллекторскими агентствами в разных странах учитываются по-разному. По данным исследования FENCA (Ассоциации Профессиональных Ассоциаций Коллекторских Агентств), в европейских странах в 50% случаев их перечень оговорен в законодательных актах (например, в Финляндии, Норвегии, Швеции, Украине, Италии, Эстонии), в 21% - они закреплены в кредитном договоре (в Бельгии, Чехии и Румынии), в 15% - к ним относят только судебные издержки (в Греции и Великобритании), в 7% - их составляет комиссия за взыскание и сопутствующие расходы. В России, по причине отсутствия соответствующих законодательных актов, список расходов на взыскания долга не оговаривается. Стоит отметить, что в случае невозможности взыскать просроченную задолженность возникают убытки, которые в ряде стран возмещаются за счет кредитора и должника в равных долях (в Греции, Нидерландах, Норвегии, Польше, Португалии, Румынии, Швеции и Швейцарии) или полностью за счет должника (Германия, Дания). В России, равно как и в Украине, Великобритании, Италии, Финляндии, Чехии и Бельгии, в случае неудачного взыскания убытки ложатся на кредитора или коллектора (в настоящее время разрабатывается законопроект «О деятельности по взысканию просроченной задолженности», который разрешит коллекторам взимать с должника компенсацию расходов на взыскание, но не более 50% от суммы задолженности. Влияние макроэкономических процессов. По оценкам Агентства Финансовой и Правовой Безопасности (АФПБ), с начала августа 2014 года отмечается значительное увеличение обращений банков к коллекторским агентствам по вопросам взыскания задолженности. Эксперты связывают это со сложной ситуацией с привлечением капитала, в которой оказались банки из-за международных санкций, направленных против России. По данным АФПБ, только в период с 1 августа по 1 сентября объемы взысканий, переданных компании банками, в количественном выражении выросли на 51%. При этом рост просроченной задолженности по России значительно отставал от этого показателя. Это говорит о том, что банки стараются активизировать работу по взысканию, привлекая более широкий круг коллекторских агентств на более ранних стадиях просрочки. Как отмечают специалисты, сложности с привлечением капитала появились у российских кредитных организаций после ввода санкций рядом западных стран. Это уже привело к снижению темпов роста кредитного портфеля многих банков, и, как следствие, к стремлению снизить объемы просроченной задолженности.

По словам Генерального директора Агентства Финансовой и Правовой Безопасности Павла Бородкина, банки просчитывают все возможные риски, которые наступили или могут наступить из-за влияния санкций: ограничение доступа к западным капиталам, ухудшение ликвидности и экономической ситуации внутри страны. Поэтому кредитные организации стараются снизить уровень просроченной задолженности на своем балансе и улучшить показатели нормативов ЦБ РФ. Причем в последнее время они стремятся как можно быстрее решать проблемы с просроченной задолженностью. (Источник: http://www.collectori.ru/)

Согласно прогнозам международного рейтингового агентства Standard&Poor’s, ухудшение экономической конъюнктуры в России скажется и на спросе на кредитные ресурсы со стороны корпоративных заемщиков. По мнению аналитиков S&P, банкам стоит готовиться к ухудшению качества обслуживания и погашения долгов предприятий, в частности, малого и среднего бизнеса.

Основные выводы к подразделу:

- по данным http://www.cbr.ru/, объем просроченной задолженности по корпоративному портфелю за июнь сократился на 0,2% (+0,2%), а по розничному портфелю - на 0,9% (-0,7%). В результате удельный вес просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям остался на уровне мая (6,8%), а по розничным кредитам - сократился с 8,6 до 8,5%. Стабилизация и некоторое улучшение качества ссудной задолженности обусловливается тем, что крупнейшие банки акцентируют внимание на отборе качественных заемщиков в условиях в целом стабильной динамики основных показателей экономической активности;

- в структуре ссудной задолженности банковского сектора наибольшая доля приходится на стандартные ссуды (44,3%, или 24,4 млрд.руб.), проблемные ссуды составляют 3,2%, безнадежные - 6,5%;
- в структуре крупных ссуд имеют обеспечение около 26%;
- с начала 2015 года наблюдается некоторое увеличение просроченной задолженности по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам, с некоторым уменьшением на 01.07.16 относительно 01.06.16г. - на конец июня 2016 г. составляет 3154,5 млрд.руб., из нее 2019 млрд.руб. по 20-ти крупнейшим по величине активов кредитным организациям;
- в структуре просроченной задолженности по кредитам юридических лиц-резидентов и индивидуальных предпринимателей по видам экономической деятельности преобладает задолженность в сфере оптовой и розничной торговле, строительстве и обрабатывающем производстве;
- к основным ценообразующим факторам, оказывающим влияние на рыночную стоимость прав (требований) задолженности, могут быть отнесены следующие: размер задолженности; состав и качество подтверждающих документов; наличие судебного решения о признании долга, иных судебных актов; истечение срока исковой давности; наличие доступной при оценке информации о финансовом состоянии должника; наличие дополнительного обеспечения долга в виде залога или поручительства; стоимость прочих активов; сроки реализации имущества;
- в целом на сегодняшний день российский рынок продажи (переуступки) прав требований по долговым и прочим обязательствам недостаточно развит и открыт (как правило, публикуемой информации недостаточно для того, чтобы учесть все ценообразующие факторы, определяющие стоимость оцениваемого права требования, и сопоставить ему тот или иной рыночный дисконт), что ограничивает проведение полноценного анализа с последующим выводом достоверного уровня дисконта к номинальной стоимости задолженности в зависимости от конкретных характеристик, определяющих уровень обеспеченности долга.

Характеристика текущего рынка прав требования

Организация считается финансово устойчивой в том случае, если кредиторская задолженность меньше дебиторской. Дебиторская задолженность - это имущественные требования предприятия к физическим или юридическим лицам, которые являются должниками компании. Оборотный капитал предприятия суммируется из следующих составляющих: материально-производственные запасы, денежные средства, незавершенное производство и дебиторская задолженность» Это говорит о том, что задолженность дебитора является составной частью оборотного капитала.

Многие предприниматели в России встречаются с проблемами невыплат долговых обязательств. Чтобы не переступать рамки закона, обманутая сторона в такой сделке вынуждена искать легальные методы, чтобы осуществить взыскание дебиторской задолженности. Возвращение средств почти всегда имеет свои неповторимые особенности, которые обусловлены обстоятельствами возникновения долга, особенностями личности должника и кредитора. Если вы оказались в такой ситуации, то чем вы быстрее начнете взыскание дебиторской задолженности, тем выше шанс положительного исхода сложившейся ситуации. Когда история формирования долга уходит далеко в прошлое, изъять его намного сложнее, чем свежий. Взыскание дебиторской задолженности - это возврат суммы долга, которая по закону причиталась организации, предприятию или учреждению от физических или юридических лиц в итоге взаимоотношений с ними. Сумма долга может быть изъята из оборота собственных средств должника.

Взыскание дебиторской задолженности может осуществляться с организаций и предприятий абсолютно всех форм собственности. Многие готовы предложить вам помощь в

этом нелегком деле способом досудебного разбирательства. Такие организации проводят переговоры с должником, выясняют действительное финансовое состояние должника. Если понадобится, могут отправить претензию в его адрес. Но если и это не поможет, то дело придется передать в суд. В таком случае подается исковое заявление и ожидается решение суда. С момента подачи исковое заявление принимается к производству в течение 1-3 рабочих дней. Судебное разбирательство в первой инстанции должно продолжаться в течение 3 месяцев с момента подачи иска.

В случае если судья выносит решение о взыскании задолженности, можно поступить двумя способами:

а) изъять долг у задолжника;

б) если задолжник отказывается от добровольной выплаты, то тогда судебные приставы осуществляют принудительное взыскание долга.

Как объект учета дебиторская задолженность по сроку платежа классифицируется на:

> отсроченную (срок исполнения обязательств по которой еще не наступил);

> просроченную (срок исполнения обязательств по которой уже наступил).

Образование дебиторской задолженности экономически объяснимо недостатком оборотных средств. Согласно исследований Всемирного банка, причиной возникновения неплатежей в России явилось несоответствие требований макро- и микроэкономической политики государства» Они явились следствием противоречивой экономической политики (имеющей в своей основе мягкие бюджетные ограничения для предприятий и быструю дезинфляцию, при неадекватности фискальных реформ).

Основными макроэкономическими факторами явились:

> определение инфляционного роста цен адекватному увеличению платежных средств;

> неудовлетворительная работа банковской системы;

> низкая развитость или неразвитость финансового рынка;

> вопросы безответственности в отношениях покупателей и заказчиков, т е. игнорирование правовых аспектов обязательств в договорной практике предприятий;

> до сих пор еще не сокращающийся разрыв хозяйственных связей бывшего постсоветского пространства.

Вместе с тем, необходимо иметь ввиду, что дебиторская задолженность, как реальный актив играет достаточно важную роль в сфере предпринимательской деятельности.

Дебиторская задолженность в своей сути имеет два существенных признака:

- с одной стороны для дебитора - она источник бесплатных средств;
- с другой стороны для кредитора - это возможность увеличения сферы распространения его продукции, увеличение рынка распространения работ и услуг.

Третий аспект, который обычно не афишируется - это способ отсрочки налоговых платежей по схеме «взаимных долгов». В оценочной деятельности при исследовании дебиторской задолженности следует иметь в виду, что достигая величины 30% от реальных активов баланса предприятия, дебиторская задолженность может существенным образом влиять на формирование конечных показателей экономической деятельности предприятия, а также на формирование рыночной стоимости бизнеса (акций, отдельных активов) предприятия». Оценка всегда связывается с денежным измерителем. Поскольку оценка имущества предприятия в конечном итоге определяет оценку результатов его деятельности, то всегда был и остается весьма актуальным вопрос выбора способов оценки имущества и обязательств предприятия. Наряду с существующими различными методами и способами оценки обязательств доходов и отдельных видов имущества предприятий в бухгалтерском учете, нам предстоит рассмотреть приемы и методы оценки, применяемые в практической деятельности специалистов-оценщиков.

Дебиторскую задолженность можно классифицировать по различным критериям, например, по причинам образования ее можно разделить на оправданную и неоправданную» Так, к оправданной дебиторской задолженности следует отнести дебиторскую задолжен-

ность, срок погашения которой еще не наступил и составляет менее 1 месяца и которая связана с нормальными сроками документооборота. К неоправданной дебиторской задолженности следует отнести просроченную дебиторскую задолженность, а также задолженность, связанную с ошибками в оформлении расчетных документов, с нарушением условий хозяйственных договоров и другими факторами.

Существует и так называемая безнадежная дебиторская задолженность, что представляют собой суммы неоплаченных задолженностей покупателей, потребителей, сроки исковой давности, по которым либо истекают, либо уже истекли. По статьям бухгалтерского баланса дебиторская задолженность делится на следующие виды;

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

У большинства предприятий в общей сумме дебиторской задолженности преобладают или занимают наибольший максимальный (удельный) вес - расчеты за товары (работы, услуги), т.е. счета к получению. В бухгалтерском балансе дебиторская задолженность делится по срокам ее образования на 2 группы:

> краткосрочная, т.е. задолженность, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты;
> долгосрочная - задолженность, платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты.

Величина дебиторской задолженности определяется многими разнонаправленными факторами. Условно эти факторы можно разделить на внешние и внутренние.

К внешним факторам следует отнести:

> состояние экономики в стране - спад производства, безусловно, увеличивает размеры дебиторской задолженности;
> общее состояние расчетов в стране - кризис неплатежей однозначно приводит к росту дебиторской задолженности;
> эффективность денежно-кредитной политики ЦБ РФ, поскольку ограничение эмиссии вызывает так называемый «денежный голод», что в конченом итоге затрудняет расчеты между предприятиями;
> уровень инфляции в стране, так при высокой инфляции многие предприятия не спешат погасить свои долги, руководствуясь принципом, чем позже срок уплаты долга, тем меньше его сумма;
> вид продукции - если это сезонная продукция, то риск роста дебиторской задолженности объективно обусловлен;
> емкость рынка и степень его насыщенности, так в случае малой емкости рынка и максимальной его насыщенности данным видом продукции естественным образом возникают трудности с ее реализацией, и как следствие ростом дебиторских задолженностей.

Внутренние факторы:

> Взвешенность кредитной политики предприятия означает экономически оправданное установление сроков и условий предоставления кредитов, объективное определение критериев кредитоспособности и платежеспособности клиентов, умелое сочетание предоставления скидок при досрочной у штате ими счетов, учет других рисков, которые имеют практическое влияние на рост дебиторской задолженности предприятия. Таким образом, неправильное установление сроков и условий кредитования (предоставления кредитов), непредоставление скидок при досрочной уплате клиентами (покупателями, потребителями) счетов, неучет других рисков могут привести к резкому росту дебиторской задолженности.
> Наличие системы контроля за дебиторской задолженностью.
> Профессиональные и деловые качества менеджмента компании, занимающегося управлением дебиторской задолженностью предприятия.

> Другие факторы.

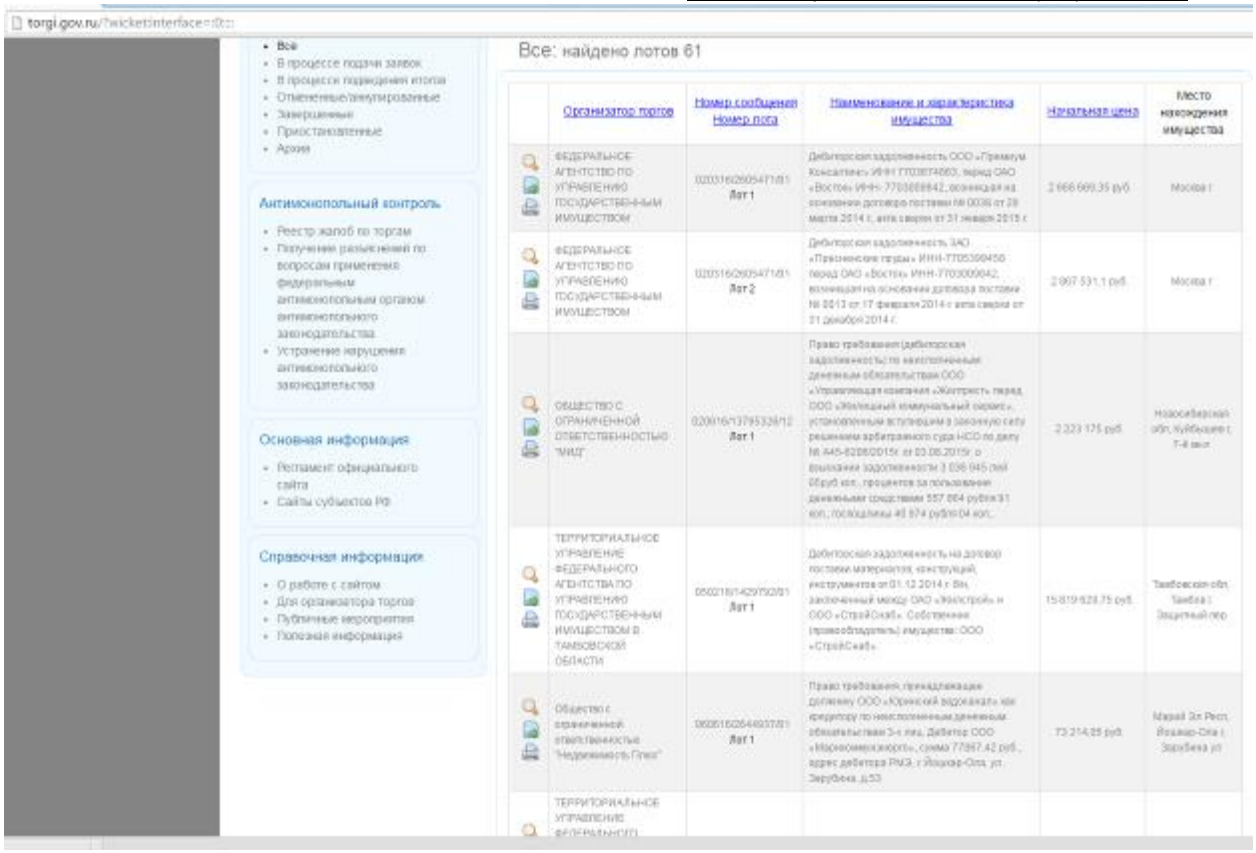
Внешние факторы не зависят от организации деятельности предприятия, и ограничить их влияние менее возможно или в отдельных случаях практически невозможно. Внутренние факторы целиком и полностью зависят от профессионализма финансового менеджмента компании, от владения им искусством управления дебиторской задолженностью.

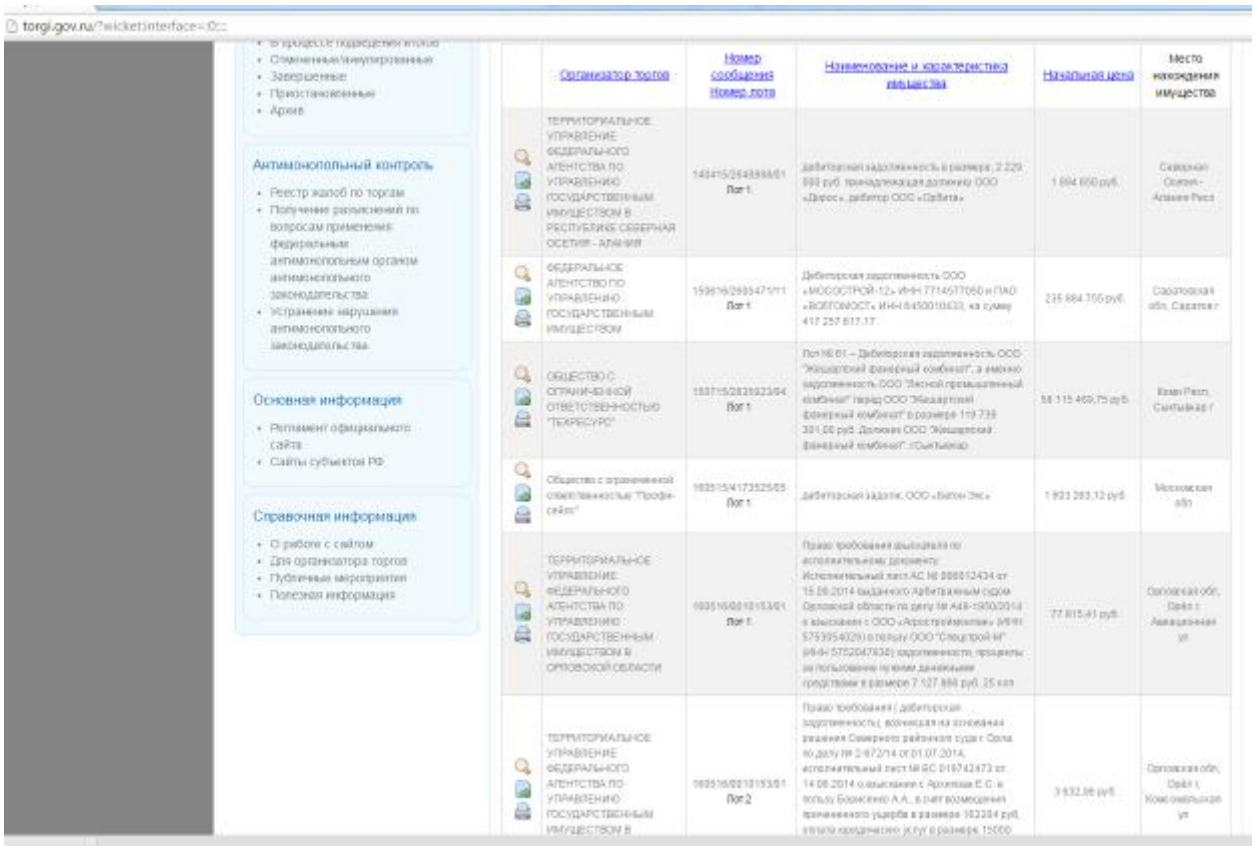
На практике права требования (долговые обязательства) реализуют в основном предприятия-банкроты, т.е. выставляемые на торги обязательства, как правило, изначально проблемные для взыскания по ряду причин. Информация о предприятиях и о продаже данных прав публикуется в «Российской газете», в «Коммерсанте», а также на сайтах http://bankrot.fedresurs.ru, http://torgi.gov.ru/lotSearch1.html?bidKindId. Однако сложность заключается в том, что помимо наименования должника, начальной и итоговой цены лота, и редко - номинальной стоимости, сколько-нибудь полезная для оценки информация в этих объявлениях отсутствует.

Исследования по газете «Коммерсантъ», электронным торговым площадкам показали, что рынок продажи дебиторской задолженности с каждым годом увеличивается. В рамках конкурсного производства выставление на открытые торги дебиторской задолженности (прав требования) является обычной практикой. Как показывает практика, дебиторская задолженность несостоятельных предприятий часто выставлялась единым лотом в составе с каким-нибудь другим более ликвидным активом (объектом недвижимости, транспортным средством и т.д.).

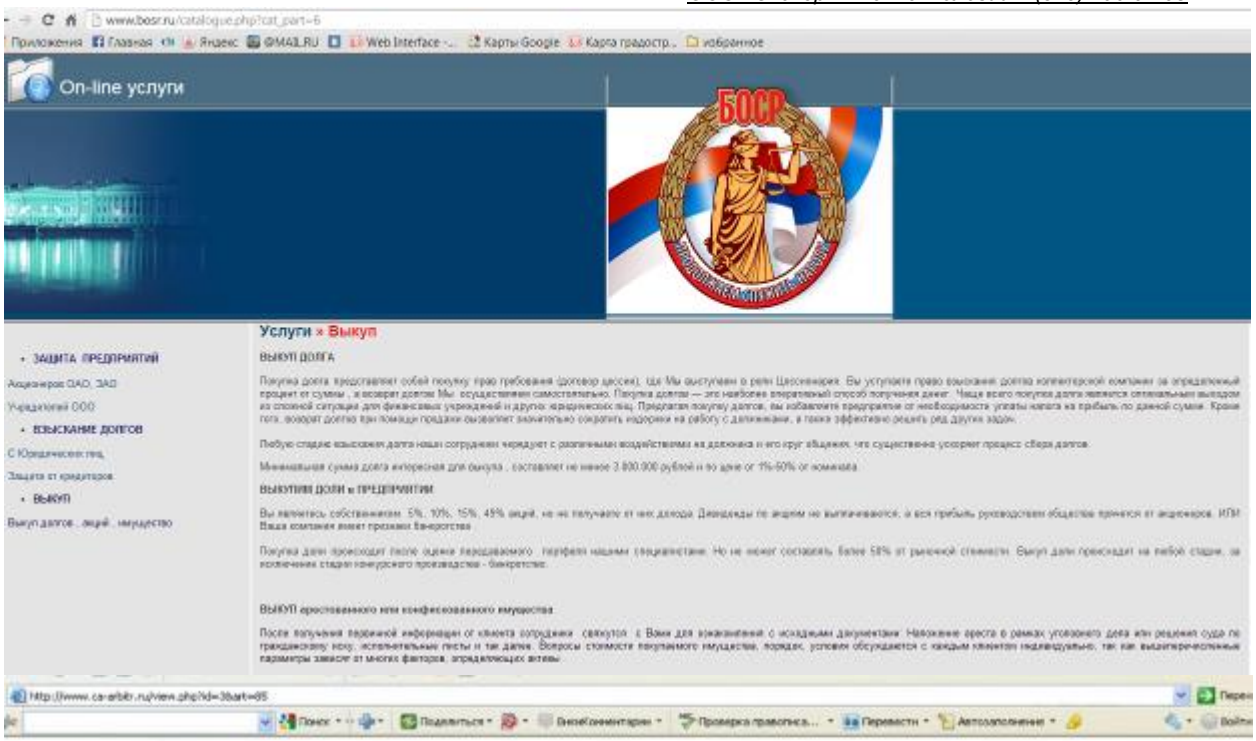
В настоящее время наметилась тенденция продажи прав требований отдельно от другого имущества, так как арбитражные управляющие по одному должнику ведут параллельно несколько судебных дел, и процедуры взыскания по дебиторам могут длиться годами. Представители кредиторов и судейское сообщество склонны не затягивать процедуры банкротства, а максимально ускорять расчеты с кредиторами. Поэтому «дебиторка» выставляется на продажу отдельно, а фактически сделки совершаются со значительным дисконтом, так как новый выгодоприобретатель покупает «дебиторку» с соответствующими рисками.

На сайте http://torgi.gov.ru/lotSearch1.html?bidKindId=13 представлено большое количество предложений по реализации дебиторской задолженности. Однако сложность заключается в том, что это, в основном, это предприятия жилищно-коммунального хозяйства либо строительной отрасли.

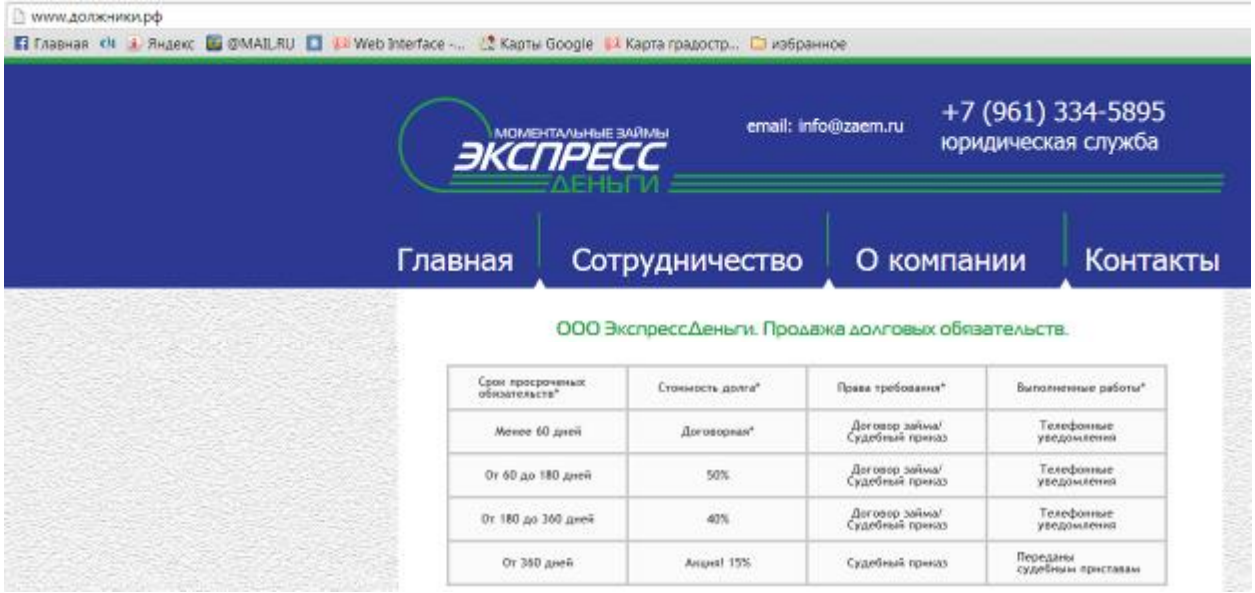




В настоящее время развит рынок коллекторских агентств, однако наибольшая часть должников это физические лица с долгами по договорам займа. Ниже приведены предложения Коллекторского агентства «Арбитр» и ООО «БОСР» об услугах по выкупу долгов.



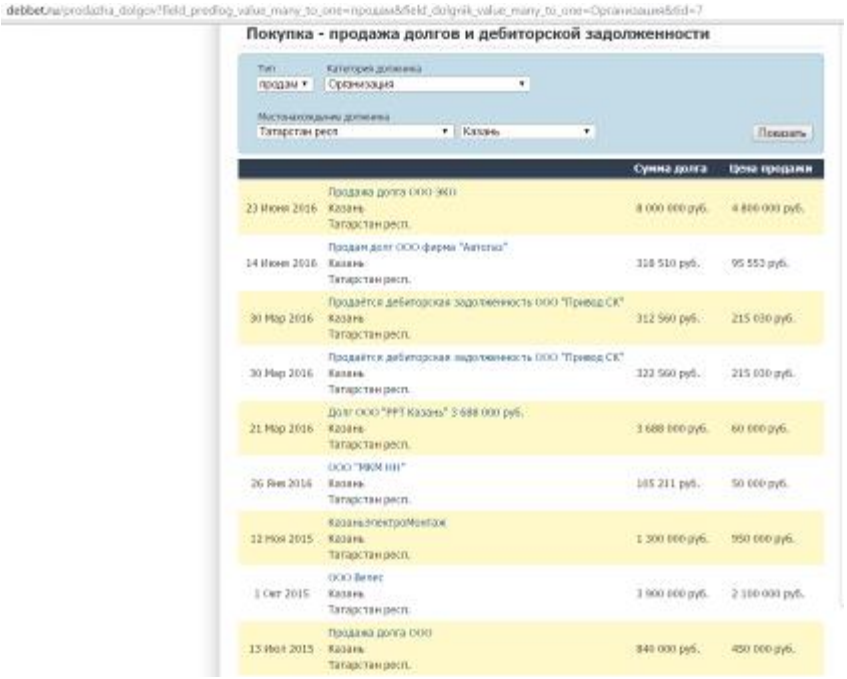
Стоимость покупки долгов предприятий варьирует от 1 до 50% от суммы долга и, как правило, долги интересные для покупки коллекторскими агентствами составляют не менее 500 000 рублей. Услуги по реализации долгов физических лиц предлагаются к продаже за 15%-50% от суммы долга, в зависимости от срока просрочки.

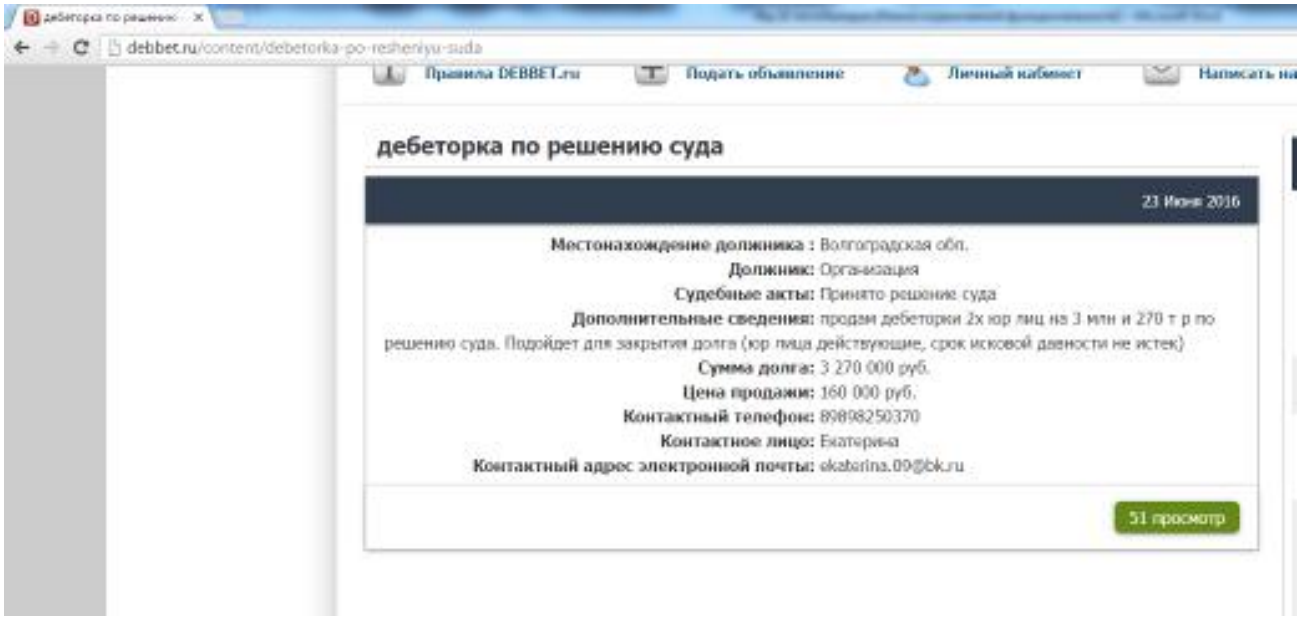


Срок просроченых обязательств*	Стоимость долга*	Права требования*	Выполненные работы*
Менее 60 дней	Договорная*	Договор займа/ Судебный приказ	Телефонные уведомления
От 60 до 180 дней	50%	Договор займа/ Судебный приказ	Телефонные уведомления
От 180 до 360 дней	40%	Договор займа/ Судебный приказ	Телефонные уведомления
От 360 дней	Акция! 15%	Судебный приказ	Переданы судебным приставам

На сайте http://debbet.ru/ было найдено несколько предложений по продаже долгов по республике Татарстан. Данные предложения были выставлены на продажу менее 1 года назад.

Однако здесь отсутствует информация о реализации задолженности предприятий-банкротов.





debbet.ru/content/prodam-debitorskuyu-zadolzhennost-ooo-tverskoy-stekolnyy-zavod-deystvuyushchiy-0#

Правила DEBBET.ru | Подать объявление | Личный кабинет | Написа

Продам дебиторскую задолженность ООО "Тверской стекольный завод"-действующий!

23 Июня 2016

Местонахождение должника : Тверь
Тверская обл.
Наименование продавца / кредитора : Олег Николаевич
Должник: Организация
Наименование должника организации : ООО "Тверской стекольный завод"
ОГРН/ИНН организации должника: 6901007852
Основание долга: Договор поставки
Судебные акты: Принято решение суда
Номер дела и дата принятия судебного акта: А66-4904/2013 от 30.04.2014
Сведения об исполнительном производстве: нет
Дополнительные сведения: Продам дебиторскую задолженность ООО "Тверской стекольный завод"-действующий! Сумма: 25570000 руб. Актив в два раза превышает долги!-согласно оценки. Возврат долга -возможен к осени. Цена обсуждается.Реальному покупателю-хороший торг! Звоните,договоримся!
Сумма долга: 25 570 000 руб.
Цена продажи: 1 900 000 руб.
Контактный телефон: 89107482367
Контактное лицо: Олег Николаевич
Контактный адрес электронной почты: olorel@mail.ru

27 просмотров

debbet.ru/content/prodazha-dolga-ooo-eko

Правила DEBBET.ru | Подать объявление | Личный кабинет | Написать

Продажа долга ООО ЭКО

23 Июня 2016

Местонахождение должника : Казань
Татарстан респ.
Наименование продавца / кредитора : И.П. Малышева И.Ю.
Должник: Организация
Наименование должника организации : ООО ЭКО
ОГРН/ИНН организации должника: ИНН 1655282654
Основание долга: Иные основания
Судебные акты: Принято решение суда
Номер дела и дата принятия судебного акта: по Решению Арбитражного суда Самарской области от 06.05.2015г. по делу № А55-28968/2014
Сведения об исполнительном производстве: Исполнительный лист ФС № 004096327 (выдан «30» июня 2015 г.) ИП не возбуждалось
Сумма долга: 8 000 000 руб.
Цена продажи: 4 800 000 руб.
Контактный телефон: 89041776701
Контактное лицо: Малышева Ирина Юрьевна
Контактный адрес электронной почты: hutor127@yandex.ru

22 просмотра

Анализ информации, приведенной на страницах сайта Единого федерального реестра сведений о банкротстве http://bankrot.fedresurs.ru, показал, что имеются объявления о результатах торгов прав требований задолженности предприятий.

Сообщение о результатах торгов

№ сообщения	1121189
Дата публикации	07.06.2016
Наименование должника	Закрытое акционерное общество "Южстальмонтаж"
Адрес	353380, Краснодарский край, Крымский р-н, Крымск г, Фадеева ул, 15, А
ОГРН	1022304061340
ИНН	2337018383
№ дела	А32-52898/2009-14/В01Б
Арбитражный управляющий	Андреев Валерий Александрович (ИНН 666400346633, СНИЛС 03762795588)
СРО АУ	НП "УрСО АУ" - Некоммерческое партнерство "Уральская саморегулируемая организация арбитражных управляющих" (ИНН 6670019784, ОГРН 1026604954947)
Адрес СРО АУ	620014, Свердловская область, Екатеринбург, Хохрякова, 42
Объявление о проведении торгов	№1003817 опубликовано 30.03.2016

Текст:
Конкурсный управляющий ЗАО «Южстальмонтаж» (ОГРН 1022304061340, ИНН 2337018383; Краснодарский край, г.Крымск, ул.Фадеева, 15-а) Андреев Валерий Александрович (ИНН 666400346633, СНИЛС 037-627-955-88, 620073, г.Екатеринбург, Тбилисский б-р, д.3, а/я 102, член НП «УрСО АУ», ОГРН 1026604954947, ИНН 6670019784, 620075, г.Екатеринбург, ул.Вайнера,13-Е) сообщает.
Торги имуществом, объявление о которых № 66030224717 опубликовано в газете «Коммерсантъ» № 56 от 02.04.2016 завершены. Признаны состоявшимися торги правом (требования):
1) ООО «КубаньПартнерИнвест» (ИНН 2308159767), долг 3186272,93 руб. Цена продажи 17100 руб.
2) ООО «Техпромрезерв» (ИНН 7719682980), долг 20789305,42 руб. Цена продажи 17100 руб.
3) ООО «Алекс» (ИНН 2337024475), долг 1780000,00 руб.
Имущество продано единственному участнику, допущенному к участию в торгах - ООО «Систен Бизнес Групп» (Приморский край г.Владивосток ул.Капитана Шефнера д.2 офис 802) (ИНН 2536210765).
Победитель торгов не является заинтересованным лицом к должнику, кредиторам, арбитражному управляющему и НП «УрСО АУ», не участвуют в капитале друг друга.

Номер лота	Описание	Победитель	Лучшая цена, руб. / Обоснование	Классификация имущества
1	Лот 1. ООО "КубаньПартнерИнвест" (ИНН 2308159767), долг 3186272,93 руб. Нач. цена 17100 руб. Решением АС Вологда по делу А13-8652/2011 от 03.11.2011 взыскано 3186272,93 руб. 31.10.2011 направлен и/лист в ССП. Постановлением ССП от 26.03.2013 исп.произв-во окончено в связи с отсутствием у должника имущества.	торги признаны несостоявшимися	к участию в торгах был допущен только один участник.	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)
2	Лот 2. ООО "Техпромрезерв" (ИНН 7719682980), долг 20789305,42 руб. Нач. цена 17100 руб. Решением АС г.Москва от 07.11.2011 по делу А40-96933/2011 взыскано 20789305,42 руб. 31.10.2011 направлен и/лист в ССП. Постановлением ССП от 06.04.2015 исп.произв-во окончено в связи с отсутствием у должника имущества.	торги признаны несостоявшимися	к участию в торгах был допущен только один участник.	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)
3	Лот 3. ООО "ЮгСтройМонтаж" (ИНН 2311126585), долг 10692134,50 руб. Нач. цена 18000 руб. Решением АС Вологда от 22.12.2011 по делу А13-8653/2011 взыскано 10692134,50 руб. 20.02.2012 направлен и/лист в ССП. Постановлением ССП от 22.05.2015 исп.произв-во окончено в связи с отсутствием у должника имущества.	торги признаны несостоявшимися	не были представлены заявки на участие.	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)
4	Лот 4. Овчинникова Инна Александровна (г.Крымск), долг 25146950,50 руб. Нач. цена 905290 руб. Определением АС КК от 05.12.2012 в отношении должника введено наблюдение. Определениями АС Краснодар от 05.12.2012, 15.04.2013, 15.04.2013, 20.12.2013 по делу А32-32554/2012 включено в реестр кредиторов 25146950,50 руб. Решением от 03.06.2013 по делу А32-32554/2012 должник признан банкротом, открыто конкурсное производство.	торги признаны несостоявшимися	не были представлены заявки на участие.	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)
6	Лот 6. ООО "Алекс" (ИНН 2337024475), долг 1780000,00 руб. Нач. цена 18000 руб. Определением АС Краснодарского края от 09.04.2015 по делу А32-52898/2009-5-С взыскано 1780000 руб. Должник с 21.05.2009 находится в стадии ликвидации, не ведёт хоз деятельности, не сдаёт отчетность, является крупным должником перед Крымской ИФНС, со слов представителя ИФНС, должник имущества не имеет, бухгалтерность не сдаёт с 2009г. В журнале "Вестник государственной регистрации" №33(545) от 26.08.2015 ИФНС по г. Крымску сообщила о том, что принято решение № 46 от 21.08.2015 о предстоящем исключении ООО "АЛЕКС", из ЕГРЮЛ. 06.07.2015 исп.лист направлен в ССП.	торги признаны несостоявшимися	к участию в торгах был допущен только один участник.	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)

Сообщение о результатах торгов

№ сообщения	1166942
Дата публикации	04.07.2016
Наименование должника	ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ "СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ ПРОИЗВОДСТВЕННЫЙ КОМБИНАТ "УФТОГА"
Адрес	Вологодская обл, Череповец г, Ленинградского пр-кт, 83, ОФИС 27
ОГРН	1123525013820
ИНН	3525285200
№ дела	А13-6048/2014
Организатор торгов	ООО "Трэй"
Объявление о проведении торгов	№1064988 опубликовано 11.05.2016

Текст:
Решением Арбитражного суда Вологодской области от 07.04.2015 по делу № А13-6048/2014 ООО «Сельскохозяйственный производственный комбинат «Уфтога» (ОГРН 1123525013820, ИНН 3525285200; 162614, г. Череповец, пр. Ленинградского, д. 83, оф. 2) признано несостоятельным (банкротом), в отношении него открыто конкурсное производство, конкурсным управляющим утверждён Колосов Дмитрий Николаевич (ИНН: 352507158990; СНИЛС: 063-178-951 79, 160000, г. Вологда, ул. Мира, д.17, каб. 203, тел: (8172) 72-40-20), член Ассоциации «МОК СРО ПАУ «Содружество» (ИНН СРО: 2635064804, ГРН СРО: 1026601953298, 355035, г. Ставрополь, пр-т Кулакова, д. 86). ООО «Трэй» (ИНН: 3525279301, e-mail: torgi.bc@gmail.com, 160000, г. Вологда, ул.Мира, д. 17, 2 подъ.д, тел. (8172)72-40-20) как организатор торгов сообщает, что аукцион назначенный на 21.06.2016 по адресу электронной площадки Российский Аукционный Дом (http://lot-online.ru/) признан состоявшимся, победителем торгов по лоту №1 признано ООО «ПКФ «Союз» (ИНН: 3523352287, ОГРН: 1153529021121, 160000, г. Вологда, ул. Мира , д. 17, кв. 210), предложившим наивысшую цену за предмет торгов –148 000,00 руб. Информация о торгах была опубликована в газете «Коммерсантъ» №70 от 07.05.2016 и газете «Красный Сокол» №48 от 07.05.2016.

Номер лота	Описание	Победитель	Лучшая цена, руб. / Обоснование	Классификация имущества
1	право требования дебиторской задолженности с ООО «ПП Абсолют» (ИНН: 3523512990) в размере 16 252 400,00 рублей	ООО "ПКФ "Союз" (160000, г. Вологда, ул. Мира, д. 17, оф. 210 , ИНН 3523352287 , ОГРН 1153529021121)	148 000,00 Торги состоялись	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)

bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=CBCE6008139061580F1480,8B0CD4A4C

Сообщение о результатах торгов

№ сообщения	1178304
Дата публикации	08.07.2016
Наименование должника	Общество с ограниченной ответственностью "БАЙОК"
Адрес	Башкортостан Респ, 21, 410
ОГРН	1090280035636
ИНН	0274142737
№ дела	А07- 3933/2014
Арбитражный управляющий	Галеев Тимур Багутдинович (ИНН 026904803799, СНИЛС 134956941 99)
СРО АУ	Союз "МЦАУ" - Союз "Межрегиональный центр арбитражных управляющих" (ИНН 7604200693, ОГРН 1117600001419)
Адрес СРО АУ	150040, г. Ярославль, ул. Некрасова, д. 39Б

Текст:
Организатор торгов - конкурсный управляющий ООО «БАЙОК» (адрес: 450022, Башкортостан, Уфа, ул. Менделеева, домМ21 офис 410, ИНН 0274142737, ОГРН 1090280035636) Галеев Тимур Багутдинович (ИНН 026904803799, СНИЛС 134-956-941 99), адрес для направления корреспонденции: 452750, РБ, г. Туймазы, ул. 70 лет Октября 28 офис 207), член союз «Межрегиональный центр арбитражных управляющих» (ОГРН 1117600001419, ИНН 7604200693, место нахождения: 150040, г. Ярославль, ул. Некрасова, д. 39Б, 2 этаж), действующий на основании решения Арбитражного суда Республики Башкортостан по делу №А07-3933/2014 от 01.10.2014 г. сообщает о проведении открытых торгов в форме аукциона по продаже имущества ООО "БАЙОК" Дебиторской задолженности ООО «Торгово – Строительной Компании ГЛОБАЛ» ИНН 0278160818, ОГРН 1090280024064, в размере 15166301,75 руб входящей в лот №1. Торги по лоту №1 признаны состоявшимися 05.07.2016г. Победителем торгов признан ООО «НЕФТЕПРОМСЕРВИС» (450001, РБ, г. Уфа, ул. Комсомольская, д.1, корпус 1 ИНН 0278103129, ОГРН 1040204604263) , цена предложения 5 686 065,00 руб. Заинтересованность победителя торгов по отношению к должнику, кредиторам, конкурсному управляющему отсутствует, в капитале победителя торгов конкурсный управляющий, саморегулируемая организация арбитражных управляющих, членом которой являются конкурсный управляющий, не участвуют в капитале покупателя.

Номер лота	Описание	Победитель	Лучшая цена, руб. / Обоснование	Классификация имущества
1	Дебиторская задолженность ООО «Торгово – Строительной Компании ГЛОБАЛ» ИНН 0278160818, ОГРН 1090280024064, в размере 15166301,75 руб	ООО "НЕФТЕПРОМСЕРВИС" (450001, РБ, г. Уфа, ул. Комсомольская, д.1, корпус 1 , ИНН 0278103129 , ОГРН 1040204604263)	5 686 065,00	Прочее

bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=5F91499130B9E8484A9F7B1149931

Сообщение о результатах торгов

№ сообщения	1165446
Дата публикации	05.07.2016
Наименование должника	ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ "СТРОЙКИНЗАЩИТА"
Адрес	Свердловская обл, Екатеринбург г, Елизаветинское ш, 29, ОФИС 17
ОГРН	1066658114998
ИНН	6658254622
№ дела	А60-52774/2014
Арбитражный управляющий	Казаков Владимир Алексеевич (ИНН 666200507260)
СРО АУ	Ассоциация "СРО АУ "Южный Урал" - Ассоциация "Саморегулируемая организация арбитражных управляющих "Южный Урал" (ИНН 7452033727, ОГРН 1027443766619)
Адрес СРО АУ	454020, Челябинская область, Челябинск, Энгельгардта, 23

Текст:
Конкурсный управляющий ООО "Стройкинзащита" Казаков В.А. сообщает, что 29.06.2016г на электронной торговой площадке МЭТС состоялись торги по продаже права требования (дебиторская задолженность к ООО ЗРН-Строй" в размере 22038340,2руб.
Победителем торгов признан ООО "Алькор"

Номер лота	Описание	Победитель	Лучшая цена, руб. / Обоснование	Классификация имущества
1	Права требования к ООО "РН-Стройâquot; (дебиторская задолженность) Право требования к ООО "РН-Стройâquot; (ИНН7705853811, ОГРН 5087748000249) в размере 22038340,2руб.	Общество с ограниченной ответственностью "Алькор" (623700, Свердловская обл , г. Березовский,ул. Загвозкина, 14-14 , ИНН 6604022150 , ОГРН 1086604001417)	969 411,00	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)

Включение сведений, подлежащих опубликованию в соответствии с Федеральным законом от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» в Единый федеральный реестр сведений о банкротстве, осуществляется с 1 апреля 2011 г. (пункт 2 статьи 4 Федерального закона от 28 декабря 2010 г. № 429-ФЗ)

bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=0B0ECD4A7FF61E1DDA51E9CCDF9B1F

Сообщение о результатах торгов

№ сообщения	1184460
Дата публикации	15.07.2016
Наименование должника	ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ "ГЛАВЕЗКОНОМСТРОЙ"
Адрес	Коми Респ, Сыктывкар г, Ленина ул, 48, 203
ОГРН	1111101006268
ИНН	1101089021
№ дела	А29-10165/2014
Арбитражный управляющий	Виденеев Дмитрий Викторович (ИНН 110105221567)
СРО АУ	Ассоциация "НацАрбитр" - Ассоциация "Национальная организация арбитражных управляющих" (ИНН 7710480611, ОГРН 1137799006840)
Адрес СРО АУ	101000, Москва, г. Москва, Потаповский переулок, д. 5, стр. 4, а/я 820
Объявление о проведении торгов	№1123721 опубликовано 09.06.2016

Текст:
Конкурсный управляющий Общества с ограниченной ответственностью «ГлавЭзкономСтрой» ИНН 1101089021, ОГРН 1111101006268, расположенного по адресу: Коми Респ, Сыктывкар г, Ленина ул, 48, 203 - Виденеев Дмитрий Викторович тел. 8-960-881-22-77, e-mail: komkotmail@mail.ru, почтовый адрес: 167011, Республика Коми, г. Сыктывкар, ул. Восточная, д. 47, ИНН 110105221567, СНИЛС 020-301-001 60 - член Ассоциации "Национальная организация арбитражных управляющих" (ОГРН СРО 1137799006840, ИНН СРО 7710480611, место нахождения СРО: 127994, город Москва, Потаповский переулок, д. 5, стр. 4), действующий на основании Решения Арбитражного суда Республики Коми от 05.08.2015г. по делу № А29-8075/2014 сообщает, что торги в форме открытого аукциона, признаны несостоявшимися ввиду отсутствия заявок.

Номер лота	Описание	Победитель	Лучшая цена, руб. / Обоснование	Классификация имущества
1	Права требования к ООО «ПК «ZAPA» и ОАО «Макс-М» на общую сумму 446 374,27 руб.	торги признаны несостоявшимися	Торги признаны несостоявшимися ввиду отсутствия заявок	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)
2	Права требования к ИП Горьких А. В., ООО «ССР», ИП Никифорова Н. В., ООО «Энергософия», ИП Темков Д. С., ИП Волнецкий А. Л., ООО «Проект 25», ООО «Порно Медиа», ИП Ешаков В. А. на общую сумму 893 564,00 руб.	торги признаны несостоявшимися	Торги признаны несостоявшимися ввиду отсутствия заявок	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)

Сообщение о результатах торгов

№ сообщения	1185420
Дата публикации	13.07.2016
Наименование должника	Общество с ограниченной ответственностью "УралТрансСнаб"
Адрес	Курганская обл, Курган г, Ленина ул, 5, офис 520, 521
ОГРН	1116673011652
ИНН	6673243375
№ дела	А34-4387/2014
Арбитражный управляющий	Кузнецов Михаил Викторович (ИНН 550701798104, СНИЛС 06407952065)
СРО АУ	Ассоциация ВАУ "Достояние" Ассоциация Ведущих Арбитражных Управляющих "Достояние" (ИНН 7811290230, ОГРН 1117800013000)
Адрес СРО АУ	196191, Санкт-Петербург, г. Санкт-Петербург, пл. Конституции, д. 7, офис 315
Объявление о проведении торгов	№1094517 опубликовано 30.05.2016

Текст:
Организатор торгов конкурсный управляющий Кузнецов Михаил Викторович (ИНН 550701798104, СНИЛС 064-079-520-65, член Ассоциации «ВАУ «Достояние» ИНН 7811290230, ОГРН 1117800013000, 196191, СПб, Конституции площадь, д. 7, офис 315) сообщает, что назначенные на 08.07.2016 г. в 09:00 (время московское) электронные торги в форме аукциона по продаже имущества ООО "УралТрансСнаб" (адрес: 640000, Курганская область, г. Курган, ул. Ленина, д. 5, офис 520,521, ИНН 6673243375, ОГРН 1116673011652) на электронной площадке ОАО «Российский аукционный дом» (http://lot-online.ru, 190000, Санкт-Петербург, переулок Гривцова, дом 5, ИНН 7838430413, ОГРН 1097847233351) не состоялись, ввиду отсутствия заявок.

Номер лота	Описание	Победитель	Лучшая цена, руб. / Обоснование	Классификация имущества
1	Право требования ООО «УралТрансСнаб» к Лехонцеву Сергею Александровичу, основанное на определении Арбитражного Суда Курганской области от 21 декабря 2015г. по делу № А34-4387/2014.	торги признаны несостоявшимися	отсутствие заявок	Права требования на краткосрочные долговые обязательства (дебиторская задолженность)

Включение сведений, подлежащих опубликованию в соответствии с Федеральным законом от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» в Единый федеральный реестр сведений о банкротстве, осуществляется с 1 апреля 2011 г. (пункт 2 статьи 4 Федерального закона от 28 декабря 2010 г. № 429-ФЗ)

Несмотря на наличие информации о проданной дебиторской задолженности, имеется множество объявлений о признании торгов несостоявшимися ввиду отсутствия заявок либо недостаточного их количества заявок на участие. Видно, что дебиторская задолженность является на рынке малоликвидной и практически не востребована. Реализуется в основном путем публичного предложения по цене во много раз ниже номинала.

13.4. ПРИМЕНЯЕМЫЕ ТЕХНИКИ И МЕТОДИКИ

Согласно ФСО №1 основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком. Согласно п. 24 ФСО №1, Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов. На сегодняшний день основным подходом при оценке прав (требований) для большинства ситуаций остается доходный подход, основанный на анализе возможной степени погашения задолженности. Применение сравнительного подхода ограничено, затратный подход к оценке права требования не применяется.

В рамках доходного подхода оценка прав требования проводится путем расчета текущей стоимости сумм, которые возможно получить от должника, поручителей, гарантов, в том числе при реализации их имущества, а также от реализации предмета залога с учетом процедуры, сроков взыскания и сопутствующих расходов.

В рамках сравнительного подхода к оценке прав требований оценка может проводиться:

- путем определения уровня дисконта к номинальной стоимости задолженности на основе анализа рыночной информации о сложившихся уровнях дисконта при продаже (переуступке) прав требования с учетом совокупности факторов, определяющих уровень обеспеченности задолженности;
- путем определения дисконта на основании данных по котировкам долговых обязательств самой компании-должника;
- путем определения дисконта на основании данных по котировкам долговых обязательств, сопоставимых с оцениваемым обязательством с точки зрения качества задолженности, состояния должника и прочих факторов.

В настоящее время российский рынок продажи (переуступки) прав требований по долговым и прочим обязательствам недостаточно развит и открыт (как правило, публикуемой информации недостаточно для того, чтобы учесть все ценообразующие факторы, определяющие стоимость оцениваемого права требования, и сопоставить ему тот или иной рыночный дисконт), что не позволяет в настоящее время выполнить полноценный анализ и вывести достоверный уровень дисконта к номинальной стоимости задолженности в зависимости от конкретных характеристик, определяющих уровень обеспеченности долга.

Выводы: Таким образом, для целей оценки прав (требований) дебиторской задолженности Оценщиком был применен метод приведения вероятных доходов от владения передаваемого объема прав (доходный подход). Реализация данного метода была основана на прогнозировании и оценки вероятности (с учетом юридических и иных рисков, текущей стадии процесса взыскания задолженности) получения доходов от осуществления процесса взыскания, с учетом стоимости денег во времени, а также доходности взыскателя с учетом имеющихся рисков. Основные этапы реализации метода приведены в соответствующих разделах ниже. Сравнительный подход не применялся для оценки рассматриваемых прав (требований) в силу отсутствия достаточной достоверной информации относительно сделок по реализации аналогичных прав. Оценщиком не обнаружены долговые обязательства, сопоставимые с оцениваемым обязательством с точки зрения качества задолженности, состояния должника и прочих факторов. Затратный подход не применяется для объектов подобного типа.

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

Процесс оценки - логически обоснованная и систематизированная процедура последовательного решения поставленной проблемы с использованием известных подходов и методов оценки для вынесения окончательного суждения о стоимости.

В настоящей оценке производился расчет **рыночной стоимости** объекта с использованием традиционных оценочных подходов.

В соответствии Федеральными Стандартами Оценки «Цель и виды стоимости» (ФСО №2), при осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:

рыночная стоимость;
инвестиционная стоимость;
ликвидационная стоимость;
кадастровая 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.

Процедура и методика оценки

Оценка дебиторской задолженности представляет собой оценку стоимости прав требования, возникших в результате хозяйственной деятельности предприятия. Основными факторами, влияющими на величину стоимости, являются документальная подтвержденность задолженности и ее юридическая корректность, а также платежеспособность дебитора. Юридическим основанием возникновения дебиторской задолженности являются договора,

счета, накладные, акты, переписка, платежные документы и судебные решения (если есть), подтверждающие существование задолженности. В случае, если юридическая подтвержденность задолженности не вызывает сомнений, то оценка сводится к анализу платежеспособности дебитора и определению ставки дисконта.

Определение величины дисконта связано с подробным анализом текущих доходов и расходов дебитора, определением возможности погашения задолженности за счет текущего денежного потока должника или его накоплений, без возникновения существенных негативных последствий для бизнеса, либо, если накопления и доходы недостаточны, - рассмотрением возможности погашения задолженности за счет продажи активов предприятия. Безусловно, удовлетворение требований кредитора за счет активов является юридически сложным и достаточно долгим способом возврата задолженности, поэтому ставки дисконта по долгам, в отношении которых установлена невозможность их погашения за счет денежного потока, существенно выше, так как это требует от кредитора дополнительных усилий, новых расходов и занимает достаточно много времени.

Основные постановки задачи определения стоимости дебиторской задолженности можно свести к **четырем основным видам оценочных исследований** (от простого к сложному и по мере снижения агрегированности исследования).

I. Первый вид (способ) - это оценка дебиторской задолженности единым потоком, когда определяется рыночная стоимость актива как части единого целого, составляющей стоимость всего бизнеса предприятия. В основе этих исследований лежит метод накопления актива в рамках затратного подхода. Вся величина дебиторской задолженности оценивается в целом, как бы "оптом", т.к. точная оценка каждой отдельной дебиторской задолженности, как правило нецелесообразна. Это может быть вызвано причиной резкого удержания самих оценочных исследований, а с другой, - ввиду действия так называемого "эффекта больших чисел".

Объясняется такой подход тем, что "вырывание" этого элемента из бизнеса в целом и концентрация исследований особенностей именно этого элемента может не учитывать общих тенденций бизнеса предприятия, как системы, которые могут быть не простой суммой тенденций каждого элемента. Акцент в данном случае делается именно на эти общие тенденции в развитии данного бизнеса, а на конкретную политику менеджмента компании в отношении выплат долгов, т.к. она при продаже бизнеса может коренным образом измениться. Более важными факторами при этом являются финансовое положение дебитора и динамика оборота задолженности. Оценка стоимости в этом случае производится по стандарту инвестиционной стоимости. В качестве конкретного инвестора выступает как бы сама система бизнеса, которая определяет ценность данной дебиторской задолженности, исходя из допущения ее единого актива именно для этого бизнеса.

II. Второй вид сопряжен с предварительной оценкой задолженности для реального владельца актива с целью принятия управленческого решения и целесообразности ее продажи. Речь идет уже о каждой конкретной задолженности и сравнение ее реальной полезности в системе существующего бизнеса и возможных выгод при ее продаже.

Важно установить правильное соотношение инвестиционной и обоснованной рыночной стоимости. Главным является получение ответа на вопрос о том, что делать с данной задолженностью, продолжать с ней работать или просто "описать", не проводя никаких затрат на ее реализацию.

III. Третий вид - оценка дебиторской задолженности как товара для продажи на рынке по стандарту обоснованной рыночной стоимости. Эта оценка может включать в себя задачи определения цены предложения актива на аукционах, а также определения минимальной цены реализации. Решение вышеназванных целевых задач требует глубоких проработок особенностей каждой конкретной задолженности с учетом правовых аспектов соб-

ственности. Оценщик обязан смоделировать общепринятые требования к активу, к оценке его полезности для потенциального покупателя.

Только затем, с учетом этих требований он может проанализировать специфические особенности каждой предполагаемой к процессу задолженности (цессии) для получения оценок ее стоимости, которые бы однозначно не вызывали сомнений в достоверности и обоснованности ее итоговых значений (величин) ни у продавца, ни у покупателя.

IV. Четвертый вид - это оценка полезности приобретения дебиторской задолженности для конкретного инвестора - заказчика настоящего исследования. В этом случае имеет место конфиденциальная оценка той предельной цены, которую инвестор готов заплатить за этот актив с учетом всех, возможно, эксклюзивных его интересов и реальной возможности дальнейшего использования данного актива. Используемый стандарт оценки - инвестиционная стоимость. Особенности данной постановки задачи заключаются в том. что в этом случае, упор в большей степени делается на особые интересы инвестора, связанные со специфическим дальнейшим использованием задолженности, например, как метода контроля за бизнесом дебитора. Задача оценки, в данном случае, как правило, максимально корректно и конкретно. Помимо этого, может иметь место возможность консультаций с покупателем-заказчиком, что позволяет несколько снизить трудности исследований, касающихся специфических особенностей анализируемого актива.

Проведенные четыре вида оценочных исследований не являются шаблонами, т.к. вариации и отклонения от этих "стандартных" условий встречаются на практике гораздо чаще, чем сами "стандартные" условия.

Что касается постановок всех анализируемых видов и назначений следует указать **два замечания**:

1) в отношении дебиторской задолженности использование стандартов обоснованной рыночной стоимости и инвестиционной стоимости в основном определяется, соответственно, ее анализом как самостоятельного товара - вне системы бизнеса, а не как элемента в системе существующего или будущего бизнеса;

2) оценка этого актива "оптом" не означает использование и оперирование с суммарной величиной дебиторской задолженности. Наиболее целесообразным является анализ некоторых однородных групп дебиторов.

К вопросу об использовании методов **трех классических подходов в оценке дебиторской задолженности**, необходимо отметить, что наиболее целесообразным и распространенным в этой оценке является **доходный подход** с использованием методов дисконтирования величины потока возврата долгов.

Применение **затратного подхода** в оценке менее применимо, поскольку теоретически его применение даст оценку задолженности равную ее балансовому значению, поэтому в данном отчете затратный подход не применялся.

Использование **сравнительного подхода**, основанного на информации по аналогичным продажам, достаточно затруднен из-за отсутствия именно такой информации, поэтому в данном отчете сравнительный подход не применялся.

Вместе с тем, это не означает то, что в каждой конкретной оценке нет необходимости анализа рыночной информации для максимально возможного ее учета при формировании стоимости оцениваемого актива. Непосредственные технологии формирования оценки стоимости исследуемого актива существенно зависят от характеристики бизнеса должника.

Условно все **предприятия-дебиторы можно разделить на шесть основных групп**, в каждой из которых, строго говоря, необходимо применять соответствующие методы, с безусловным учетом специфики данной группы.

Группа I - представляет собой "мелких" дебиторов с задолженностью менее 500 min размеров оплаты труда, для которых нет законных оснований для возбуждения дела о банк-

ротстве. Основными вариантами методик расчета рыночной стоимости такой задолженности будут: анализ тенденций прошлого оборота и оценки возможности погашения долга через суд, но без возможности возбуждения дела о банкротстве.

Группа II - предприятия-дебиторы, находящиеся в процессе арбитражного управления, в т.ч. и банкроты, когда оценка стоимости практически полностью определяется результатами финансового анализа предприятия и рыночной стоимостью его активов.

Группа III - предприятия-дебиторы, зависимые от кредитора-продавца дебиторской задолженности. В основном - это дочерние организации и предприятия, деятельность которых практически полностью определена кредитором. В данном случае расчет рыночной стоимости более связан с деятельностью самого кредитора, чем его должника.

Группа IV - предприятия - "нормальные" дебиторы с постоянным оборотом и практически функционирующим бизнесом. Именно эта группа наиболее сложна в оценке, поскольку предполагает применение не только методов стоимостной оценки, но и правовые исследования прав дебиторской задолженности.

Группа V - предприятия- дебиторы с нулевым оборотом в течение одного года.

В зависимости от реальных причин такого положения возможны разные варианты расчета стоимости. Практически наиболее вероятным путем погашения таких обязательств является обращение в арбитражный суд. Именно поэтому методика расчета стоимости довольно близка к методике расчета дебиторов группы II, но с соответствующими корректировками. Вместе с тем, именно эти корректировки дают достаточные основания выделить этих дебиторов в совершенно самостоятельную группу.

Группа VI - предприятия, так называемые "новые" дебиторы, по которым пока еще не было возврата задолженности или невозможно сделать однозначный вывод об интерполяции такого возврата как сформировавшейся тенденции. В этом случае нужен дополнительный анализ таких дебиторов с целью обоснования отнесения их к одной из пяти групп дебиторов.

Таблица 7. Этапы проведения оценочного исследования

Этап	Содержание этапа
I. Анализ исходной информации	- анализ прав собственности; - анализ специфических особенностей долга
II. Формирование сценариев	- анализ финансового состояния дебитора
III. Построение графиков погашения	- расчет прогнозных сценариев
IV. Определение вариантов (видов) рыночной стоимости	- анализ графиков погашения; - выбор ставки дисконтирования
V. Итоговое согласование стоимости	- выбор весовых коэффициентов на основе анализа финансовых параметров дебитора
VI. Корректировка стоимости на специфические условия задачи	- учет правовых аспектов; - учет конкретных целей; - учет конкретных условий
VII. Формирование заключительного значения о рыночной стоимости	- составление отчета об оценке.

Учитывая вышеизложенное, для определения рыночной стоимости объекта оценки - дебиторской задолженности, применим лишь один подход - доходный (расчет см. ниже).

15. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения (ФСО-1).

Рассмотрим существующие на сегодняшний день методики оценки дебиторской задолженности с учетом разнообразных факторов.

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

Нельзя сказать, что до сих пор в теории и практике российской оценочной деятельности не предпринималось никаких попыток разработать методику оценки «дебиторки». На сегодняшний день можно насчитать примерно 10 российских методик и методических рекомендаций по оценке дебиторской задолженности, среди которых есть разработки государственных структур, таких как Российский фонд федерального имущества; саморегулирующихся общественных организаций: Российского общества оценщиков, Национальной коллегии оценщиков; есть и авторские методики; бартерная методика Круглова М.В., сценарная методика Юдинцева С.П., методика альтернативных сценариев Прудникова В.И., методика оценки рисковых долговых обязательств, разработанная авторским коллективом специалистов Центра профессиональной оценки под руководством проф. Федотовой М.А., методика оценки ликвидационной стоимости дебиторской задолженности при реализации в рамках конкурсного производства, разработанная экспертами-оценщиками ООО «Центр экспертизы собственности».

Все известные методики можно подразделить на ведомственные (часто существующие в форме проекта и поэтому имеющие многочисленные недостатки) и авторские, разработанные практикующими экспертами-оценщиками. Общей чертой всех методик является то, что оценка дебиторской задолженности предполагает проведение финансового анализа, позволяющего «очистить» обязательства от безнадежных, агрегировать их по различным критериям и, применив определенные понижающие коэффициенты разной степени сложности, привести исходную величину долговых обязательств к рыночной или ликвидационной стоимости. При этом все ведомственные методики стремятся к унификации расчетов стоимости долговых обязательств и направлены на массовую, зачастую экспресс-оценку. Это приводит к «усредненной оценке», не позволяющей учесть специфические характеристики конкретного портфеля долговых обязательств. В свою очередь, авторские методики, разработанные на основе конкретного фактического материала учитывают отличительные черты оцениваемого объекта, но достаточно сложны в расчетах и могут использоваться ограниченно.

Оценка дебиторской задолженности методом дисконтированных денежных потоков

Согласно данной методике стоимость дебиторской задолженности определяется на основе принципа изменения стоимости денег во времени по формуле:

$$PV = \frac{F}{(1+R)^N}.$$

где:

PV - текущая стоимость долгового обязательства;

I - процентный доход, приносимый данным долговым обязательством;

R - ставка дисконтирования;

F - номинальная стоимость долгового обязательства, которая должна быть уплачена должником к определенному сроку погашения;

N - количество периодов (лет) до момента погашения долгового обязательства;

t - количество периодов (лет) с момента оценки до момента уплаты процентного дохода.

В зависимости от типа долгового обязательства указанная формула может изменяться, но принцип ее работы останется неизменным. В случае оценки стоимости дебиторской задолженности с периодической выплатой процентов, но без обязательного погашения основного долга (например, бессрочных облигаций), применяется формула капитализации процентных выплат:

$$PV = \frac{I}{R}.$$

При применении данной методики основным вопросом является расчет ставки дисконта.

Основной сферой применения метода дисконтированных денежных потоков является оценка непросроченной дебиторской задолженности, оформленной ценными бумагами (векселями, облигациями), оценка выданных коммерческими банками кредитов. Основным условием применения данной задолженности является непросроченность долговых обязательств.

Среди преимуществ рассматриваемой методики можно отметить относительную простоту ее применения. Основным недостатком методики является узкая область ее применения. В настоящее время в РФ подавляющая часть оцениваемой дебиторской задолженности является просроченной, поэтому на практике применить данную методику удается достаточно редко.

Методика РОО

Российским обществом оценщиков совместно со специалистами НАО «РОСЭКО» был разработан проект «Методических рекомендаций но анализу и оценке прав требований, принадлежащих организации-должнику как кредитору по неисполненным денежным обязательствам третьих лиц по оплате фактически поставленных товаров, выполненных работ или оказанных услуг (дебиторской задолженности) при обращении взыскания на имущество организаций-должников»

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности в соответствии с данной методикой состоит из следующих этапов: Проведение инвентаризации дебиторской задолженности предприятия с выделением из общей суммы задолженности, дебиторской задолженности безнадежной для взыскания и дебиторской задолженности длительностью более 3-х месяцев.

Проведение финансового анализа дебиторов на предмет соответствия коэффициента текущей ликвидности и коэффициента обеспеченности собственными средствами предприятия-дебитора установленным нормативным значениям. В случае признания структуры баланса дебитора неудовлетворительной рекомендуется применить дополнительные методы финансового анализа для подтверждения или опровержения неплатежеспособности дебитора.

Определение рыночной стоимости дебиторской задолженности, для чего должен быть рассчитан дисконт (Д) по формуле:

$$Д = \frac{Текущая\ стоимость}{Сумма\ задолженности} \times 100\%,$$

где:

Д - дисконт (или скидка от величины дебиторской задолженности в соответствии с данными баланса), с которым может быть реализована дебиторская задолженность;

Сумма задолженности – дебиторская задолженность в соответствии с бухгалтерским учетом и актом сверки расчетов.

Текущая стоимость задолженности определяется по формуле:

$$ТС = \frac{БС}{(1+i)^n},$$

где: *ТС* - текущая стоимость дебиторской задолженности, определенная путем дисконтирования будущей стоимости;

БС - будущая стоимость дебиторской задолженности, то есть та сумма дебиторской задолженности, которая подлежит выплате в соответствии с договорами;

i - ставка дисконтирования,

n - число периодов, по прошествии которых ожидается выплата дебиторской задолженности.

Авторами методики было предложено определять ставку дисконтирования кумулятивным методом путем прибавления к безрисковой ставке (предлагалось использовать доходность рублевых векселей Сбербанка РФ) надбавок за риски (риски, учитывающие отраслевые и региональные особенности предприятия-дебитора, и риски с учетом финансового состояния предприятия-дебитора). Последний пункт проекта методики был посвящен анализу «старения» прав требования (дебиторской задолженности) в зависимости от срока ее возникновения. Для его расчета рекомендуется определять коэффициент дисконтирования с учетом сроков возникновения задолженности. Тогда рыночная стоимость (РС) дебиторской задолженности за соответствующий период рассчитывается по формуле:

РС = коэффициент дисконтирования х *балансовая стоимость задолженности* .

Положительным моментом методики РОО является то, что в ней рассматриваются такие факторы, как экономическая ситуация в стране, регионе, отрасли, более подробно предлагается проводить финансовый анализ дебитора.

Вместе с тем проекту присуща внутренняя противоречивость, что можно объяснить скорее всего тем, что рассматриваемая методика является именно проектом, а не законченным руководством. Например, не определена сфера применения дисконта (Д), остается неясным вопрос о применении коэффициента старения дебиторской задолженности — применять ли его к уже дисконтированной стоимости прав требований, использовать ли отдельно и в каких случаях. Таким образом, данный проект методических указаний требует дальнейшей существенной доработки.

Методика Национальной коллегии оценщиков

Особенностью данной методики является использование при определении стоимости дебиторской задолженности трех основных подходов к оценке: затратного, доходного и сравнительного.

Основными этапами применения данной методики являются:

Анализ финансового состояния предприятия-дебитора, который авторы методики предлагают проводить в соответствии с Методическими положениями по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса (Распоряжением ФУДН №31 от 12.08.1994 г.).

Применение трех подходов к оценке: доходного, затратного и сравнительного.

Согласование результатов, полученных различными подходами к оценке.

Затратный подход

Затратный подход применительно к оценке дебиторской задолженности сводится к балансовому. За стоимость дебиторской задолженности в рамках балансового подхода принимается ее номинальная стоимость, которая подлежит корректировке с учетом сроковвозникновения.

Стоимость дебиторской задолженности по затратному подходу определяется по формуле:

Сз = N * K1

где: *Сз* - стоимость дебиторской задолженности согласно затратному подходу;

К1 - коэффициент корректировки, определяемый в зависимости от числа месяцев (t) просрочки по формуле:

$$K1 = \begin{cases} 1, t \text{ m } 4; \\ 0, t > 4. \end{cases}$$

Критическое значение параметра t устанавливается авторами методики равной 4 месяцам, т.к.

суммы неистребованной кредитором задолженности по обязательствам, связанным с расчетами за поставленные по договору товары (выполненные работы, оказанные услуги), подлежат списанию по истечении четырех месяцев со дня фактического получения предприятием-должником товаров (выполнения работ или оказания услуг) как безнадежная дебиторская задолженность на убытки предприятия-кредитора, за исключением случаев, когда в его действиях отсутствует умысел.

Доходный подход

При применении доходного подхода к оценке стоимости дебиторской задолженности анализируется возможность объекта генерировать определенный доход и определяется текущая стоимость этого дохода. Предлагаемая методика предусматривает учет роста суммы долга с учетом пени за просрочку.

Для определения рыночной стоимости дебиторской задолженности в рамках доходного подхода следует выбрать подходящую ставку дисконтирования и среднее число месяцев, необходимое для ее погашения. За ставку дисконтирования авторы предлагают принять действующую на дату оценки ставку рефинансирования Банка России. Период погашения определялся путем добавления к периоду оборачиваемости (*M*) кредиторской задолженности должника (рассчитывается на основе финансовой отчетности дебитора), выраженному в годах время (*t*), прошедшее с момента образования права требования, определяемого по последнему счету-фактуре, до даты оценки.

Тогда, коэффициент дисконтирования (*K*) определяется по формуле:

Коэффициент дисконтирования определяется с учетом вероятности платежеспособности или неплатежеспособности дебитора, за которую авторами методики предлагается принимать коэффициент восстановления платежеспособности (*Квп*).

Коэффициент восстановления платежеспособности в соответствии с Распоряжением ФУДН № 31 от 12.08.1994 г. определяется по формуле:

$$Квп = \frac{K1ф + \frac{6}{T} \times (K1ф - K1н)}{2},$$

где:

*К*1*ф* - фактическое значение (в конце отчетного периода) коэффициента текущей ликвидности;

*К*1*н* - значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;

*К*1*норм* - нормативное значение коэффициента текущей ликвидности, *К*1*норм* = 2;

6 - период восстановления платежеспособности в месяцах;

T - отчетный период в месяцах.

Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение больше 1, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о наличии реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность.

Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение меньше 1, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о том, что у предприятия в ближайшее время нет реальной возможности восстановить платежеспособность. Коэффициент дисконтирования определяется по формуле:

$$K2 = \begin{cases} \frac{1}{(1+R)^{M}}, Квп \geq 1 \\ 0, Квп < 1 \end{cases}$$

R - ставка дисконтирования. За ставку дисконтирования авторы методики предлагают принять, действующую на дату оценки ставку рефинансирования Банка России.

Сравнительный подход

Обосновывая возможность применения сравнительного подхода, авторы предлагают использовать информацию о ценах на долговые обязательства различных предприятий (MFD-инфоцентр, RBC и др. агентства).

Если нет котировок на обязательства данного дебитора, то необходимо найти аналоги, причем авторы предлагают в качестве предприятия-аналога взять любого кредитора-дебитора, обосновывая это тем, что потенциальные покупатели находятся среди должников дебитора (его дебиторов), т.к. они заинтересованы в покупке с дисконтом долга дебитора для взаимного погашения долгов с дебитором. В случае отсутствия у оценщика информации можно в качестве кредитора-аналога взять системообразующие энергопредприятия, которым должны многие промышленные предприятия в РФ.

Согласование подходов

Методика согласования результатов, полученных различными подходами, строится на модели сегментации рынка, которая, в свою очередь, основана на типовой мотивации потенциальных покупателей. Всех покупателей долговых обязательств подразделяют на три группы:

1. Покупатели - пользователи (сегмент r_1), приобретающие долговые обязательства для непосредственного использования (погашения своего долга, возникшего ранее перед дебиторами в процессе производственной деятельности).

2. Покупатели - инвесторы (сегмент r_2), приобретающие долговые обязательства с целью вложения временно свободных средств, их обычно интересует только устойчивость и продолжительность дохода от владения активом.

3. Покупатели - маклеры (сегмент r_3), приобретающие долговые обязательства с целью дальнейшей перепродажи или использования в цепочке погашения взаимных неплатежей, целью которой является получение денег на последнем этапе.

Величину r можно интерпретировать как вероятность того, что потенциальный покупатель принадлежит к *i*-му сегменту рынка. Пусть Сз, Сд, Сс - стоимость задолженности, полученная соответственно, затратным, доходным и сравнительным подходом. Итоговую величину рыночной стоимости дебиторской задолженности определяют по формуле:

C = Ci, где i* - номер сегмента, вероятность попадания в который является наибольшей.

Таким образом, за оценку рыночной стоимости принимается стоимость задолженности на выбранном сегменте.

Таким образом, для использования данной методики согласования не нужно знать значения величин r_1, r_2, r_3, а только порядок их следования по убыванию, что снижает требования к информационному обеспечению оценки. Причем авторы предлагают следующий вариант распределения сегментов: $r_3 > r_1 > r_2$, т.е. преобладает сегмент маклеров, и основной будет стоимость, полученная сравнительным подходом.

Таким образом, данная методика может быть наиболее обоснованно применена для оценки стоимости дебиторской задолженности предприятий при ее реализации в рамках процедур банкротства или в рамках исполнительного производства. Такое применение обусловлено тем, что в расчетах используются параметры, установленные законодательными и нормативными актами.

Преимуществом методики НКО является заложенный в ней принцип использования трех подходов, что соответствует требованиям Стандартов оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности. Представляет интерес и предложенный авторами методики принцип согласования результатов, полученных различными подходами к оценке.

Основным недостатком методики является ее ориентация на параметры, установленные нормативными актами (списание дебиторской задолженности при невзыскании ее в течение 4-х месяцев, критическое значение коэффициента платежеспособности, равное единице). Применение данных критериев при оценке дебиторской задолженности большинства российских предприятий приведет только к списанию дебиторской задолженности, что не отражает ее реальную стоимость. Таким образом, рассмотренная методика требует дальнейшего существенного совершенствования.

Методика, основанная на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения

Данная методика была разработана коллективом кафедры «Оценочная деятельность и антикризисное управление» Финансовой академии при Правительстве РФ и Института профессиональ-

ной оценки в 2001г.

Предлагаемая авторами методика оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности предполагает следующие этапы расчетов:

1. Сбор и анализ информации в отношении должника. Описание процесса сбора информации, необходимой для оценки дебиторской задолженности, приведено в параграфе.

2. Определение суммы оцениваемой дебиторской задолженности по состоянию на дату проведения оценки, которое должно проводиться с учетом начисленных пени и штрафных санкций за просрочку платежа.

3. Расчет величины скидки с полной суммы требований (кумулятивный коэффициент уменьшения, «φ»).

4. Вывод итоговой стоимости долга с учетом дополнительных поправок.

Кумулятивный коэффициент уменьшения может быть рассчитан для дебиторской задолженности конкретного дебитора или для каждой отдельной группы относительно идентичных долгов. Группировка обычно производится по таким параметрам, как: долгосрочные и краткосрочные, просроченные и непросроченные, по группам должников или по отдельным должникам (дебиторам).

Расчет величины кумулятивного коэффициента уменьшения (φ) проводится на основе анализа следующих факторов, определяющих рыночную стоимость дебиторской задолженности:

1. Финансовое положение дебитора.

2. Обеспечение по задолженности (анализ проводится, главным образом, при оценке дебиторской задолженности коммерческих банков).

3. Влияние деловой репутации дебитора на стоимость прав требования.

4. Временная характеристика задолженности.

Для расчета значения самого φ, его элементам должны быть приданы соответствующие веса в зависимости от того, какой из факторов является наиболее достоверным с точки зрения наличия информации и размера вероятной погрешности, а также в соответствии со значимостью для расчета рыночной стоимости оцениваемой дебиторской задолженности.

Рассмотрим подробнее каждый из элементов формулы кумулятивного коэффициента φ.

1. Скидка на финансовое положение

Коэффициент финансовой устойчивости должника отражает вероятность возврата в краткосрочной перспективе суммы требований с точки зрения финансово-экономического положения должника, то есть с его помощью отражается кредитоспособность должника. Расчет данного коэффициента опирается на предварительно проведенный финансовый анализ предприятия-должника.

Как известно, диагностировать финансовое состояние предприятия можно с помощью различных методов:

- анализ документов бухгалтерской отчетности (горизонтальный, вертикальный, трендовый анализ бухгалтерского баланса

и отчета о прибылях и убытках);

- коэффициентный анализ (расчет 5 групп показателей - платежеспособности, структуры капитала, оборачиваемости, рентабельности, финансовой устойчивости);
- анализ денежного потока (прямой и косвенный метод анализа как ретроспективных, так и прогнозных данных);
- метод оценки ликвидности баланса (сравнение средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения);
- методы интегральной оценки (например, метод прогнозирования возможного банкротства Альтмана).

После проведения собственно финансового анализа аналитику необходимо выбрать те финансовые соотношения, по которым он впоследствии будет сравнивать рассматриваемое предприятие с соотношениями компаний-аналогов или нормативными значениями, или среднеотраслевыми значениями (в зависимости от цели оценки, выбранной стратегии действия и наличия информации) для выведения скидки на финансовое состояние предприятия-должника.

На данном этапе следует сформировать группу наиболее важных показателей, характеризующих финансовое положение должника, сравнить их значения с выбранной базой сравнения, а затем провести расчет скидки на финансовое состояние должника.

Средневзвешенное процентное отклонение значений финансовых показателей предприятия-дебитора от средних (нормативных) значений

После расчета средневзвешенного процентного отклонения значений финансовых показателей предприятия-дебитора от средних значений должно быть принято допущение о том, каков верхний предел и с учетом этого выведена скидка на финансовое состояние предприятия-должника.

2. Скидка на обеспечение долговых обязательств

Следующим расчетным элементом кумулятивного коэффициента является коэффициент обеспечения долговых обязательств. Источники погашения ссуд подразделяются на первичные и вторичные:

1. Первичным источником является выручка от реализации продукции, работ, услуг, производимых должником;

2. Вторичными источниками являются: залог имущества (объектов недвижимости, оборудования, товаров в обороте, ценных бумаг и т.д.), залог прав, уступка прав требования, гарантии и поручительства, страхование.

Наиболее распространенной формой обеспечения задолженности в российской практике является залог имущества.

Для того чтобы имущество стало полноценным предметом залога, оно должно соответствовать следующим критериям приемлемости и достаточности:

- соотношение стоимости заложенного имущества и суммы задолженности;
- ликвидность заложенного имущества;
- возможность осуществлять контроль за заложенным имуществом.

Наиболее надежным предметом залога являются денежные средства дебитора, размещенные на счетах банка-кредитора, котирующиеся на рынке ценные бумаги, ликвидные объекты недвижимости. Для расчета коэффициента можно использовать основы применяемой немецкими банками системы балльной оценки качества вторичных форм обеспечения возвратности задолженности (в частности кредитов).

3. Расчет скидки на деловую репутацию предприятия-должника.

Одной из важнейших характеристик прав требований долговых обязательств является деловая репутация предприятия-должника. По общепринятым банковским методикам на стоимость оцениваемых прав требований долговых обязательств существенное влияние оказывают такие факторы, как: участие заемщика в рискованных проектах, кредитная история заемщика, заинтересованность банка в сотрудничестве с заемщиком и другие.

Расчет влияния данного фактора на величину кумулятивного коэффициента уменьшения (φ) может быть определен, например, с помощью матрицы.

Итоговая величина оценки деловой репутации предприятия должника выводится путем расчета средневзвешенной величины в соответствии с весовыми значениями каждого из факторов. Веса каждого фактора, а также состав и количество факторов могут варьироваться в зависимости от отраслевой принадлежности предприятия должника, характера долговых обязательств, целей оценки. Однако в отчете оценщик обязан указать свои доводы в пользу используемого распределения весов факторов.

4. Поправка на временные характеристики долгового обязательства. Коэффициент временной характеристики долгового обязательства отражает приведенную (текущую) стоимость суммы требований по обязательству, включающую в зависимости от обстоятельств основную сумму долга и проценты, а также штрафы и повышенные проценты в случае просрочки платежа.

При оценке величины данного коэффициента для обоснования длительности прогнозируемых временных характеристик долга учитываются материалы кредитных соглашений, договоров на по-

ставку товаров, оказание услуг и других договоров, из которых вытекает срок и возможность пролонгации задолженности, а также, по необходимости, материалы арбитражного суда, исполнительные листы, дополнительные соглашения и другие документы, влияющие на продолжительность срока возврата кредита.

При этом определяется прогнозный срок погашения задолженности и рассчитывается фактор текущей стоимости в соответствии с этим сроком и процентной ставкой, определяемой, как правило, как безрисковая ставка (что связано тем, что факторы риска учтены в других частях кумулятивного коэффициентах уменьшения (φ). Расчет поправки на временные характеристики долга проводится по формуле:

$$Fpv = \frac{1}{(1+i)^n},$$

где:

Fpv - фактор текущей стоимости; *i* - процентная ставка;

n - количество временных периодов (месяцев) до выплаты суммы задолженности.

5. Дополнительные поправки, применяемые для корректировки кумулятивного коэффициента уменьшения (φ)

К таким поправкам относят поправку на перспективность региона предприятия-должника и поправку на вынужденность продажи. Суть поправки на перспективность региона заключается в том, что риск вложений в долговые обязательства в нашей стране может существенно колебаться в зависимости от особенностей региона. Менее рисковыми считаются инвестиционно привлекательные регионы и предприятия в этих регионах.

В настоящее время многие информационные агентства (AK&M, Эксперт РА, и др.), инвестиционные компании и средства массовой информации представляют в свободном доступе аналитическую информацию по состоянию регионов, уровню инвестиционной привлекательности и рискам.

В некоторых случаях (например, при осуществлении в отношении кредитора процедур банкротства) необходимо определить ликвидационную стоимость дебиторской задолженности, т.е. стоимости объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов. В таком случае возникает дополнительная скидка со стоимости кредита в связи с невозможностью проведения полномасштабного изучения рынка и достаточно продолжительного срока поиска инвестора.

Таким образом, рассчитав все элементы, входящие в формулу кумулятивного коэффициента уменьшения, мы получили значение, которое можно применить как скидку со стоимости долга при его продаже. Затем к полученной стоимости можно применить дополнительные поправки, такие как поправка на регион и/или поправка на быструю продажу долга.

Преимуществом данной методики является сделанный в ней акцент на выделении основных факторов, влияющих на стоимость дебиторской задолженности, входящих в кумулятивный коэффициент φ. Недостатком данной методики является то, что предлагаемый алгоритм расчета требует наличия у оценщика большого количества информации о должнике, что в большинстве случаев труднодостижимо на практике, особенно, когда должник и кредитор находятся в процессе судебного разбирательства по поводу оцениваемой задол-женности.

Коэффициентная методика определения стоимости дебиторской задолженности

Сущность данного способа состоит в том, что стоимость дебиторской задолженности уменьшается на определенный коэффициент, в зависимости от срока неплатежа.

Расчет стоимости дебиторской задолженности в соответствии с данной методикой состоит из следующих этапов:

1. Вычленение из общей массы дебиторской задолженности предприятия суммы безнадежной задолженности, стоимость которой принимается равной нулю.

2. Разбиение оставшейся части возможной к взысканию дебиторской задолженности на группы,

в зависимости от сроков ее возникновения.

3. Умножение каждой дебиторской задолженности (группы задолженности) на соответствующий коэффициент дисконтирования. В экономической литературе можно встретить несколько шкал коэффициентов дисконтирования.

Таблица - Шкала коэффициентов дисконтирования согласно СТО ФДЦ 13-05-98

Срок неплатежа свыше трех месяцев	1	2	3	4	5	6 и более
Коэффициент дисконтирования	0,8	0,6	0,4	0,2	0,1	0,01

Таблица - Шкала коэффициентов дисконтирования, разработанная для экспресс-анализа финансового состояния предприятий, проводимого ФСФО РФ

Возраст задолженности	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	5 квартал	более 5 кварталов
Коэффициент дисконтирования (вероятность возврата)	0,65	0,35	0,25	0,10	0,05	0

Таблица - Шкала коэффициентов дисконтирования, составленная на основе вероятности безнадежности долгов

Срок существования дебиторской задолженности, мес.	до 1 мес.	1-2 мес.	2-3 мес.	3-4 мес.	4-5 мес.	5-6 мес.	6-12 мес.	12-24 мес.	свыше 24 мес.
Вероятность безнадежности долгов	0,025	0,050	0,075	0,100	0,150	0,300	0,500	0,750	0,950
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,950	0,925	0,900	0,850	0,700	0,500	0,250	0,050

Кроме указанных выше коэффициентов дисконтирования, оценщик может использовать коэффициенты дисконтирования, рассчитанные на основе процентов резерва, созданного предприятием-кредитором в отношении дебиторской задолженности. Применение таких коэффициентов (в случае создания предприятием резерва на покрытие безнадежных долгов) представляется более предпочтительным, так как они рассчитаны на основе прошлого опыта хозяйственной деятельности и текущего состояния дебиторской задолженности конкретного предприятия.

Резерв покрытия безнадежных долгов может создаваться в разрезе конкретных дебиторов, дебиторской задолженности по конкретному договору либо в разрезе сроков давности возникновения задолженности, типов дебиторов и т. п.

Коэффициент дисконтирования в этом случае определяется по формуле:

Кд = 1 - % резерва .

Основной сферой применения коэффициентной методики является оценка стоимости дебиторской задолженности в рамках оценки стоимости бизнеса затратным подходом, а также оценка стоимости дебиторской задолженности с небольшим сроком давности. Среди преимуществ рассматриваемой методики можно отметить простоту ее применения, отсутствие необходимости сбора специальной информации.

Однако методика имеет ряд серьезных недостатков, среди которых можно отметить: экспертный характер коэффициентов дисконтирования; монофакторный характер расчета стоимости дебиторской задолженности, когда единственным фактором, учитываемым в процессе оценки, является срок неплатежа; неприменимость методики для дебиторской задолженности с большими сроками возникновения, так как ее использование приведет только к списанию дебиторской задолженности.

Однако, несмотря на указанные существенные недостатки, коэффициентная методика является

самой распространенной методикой оценки стоимости дебиторской задолженности в РФ.

Методика В.И. Прудникова

Оценка стоимости дебиторской задолженности может преследовать разные цели. Глубоко анализируя процесс формирования стоимости дебиторской задолженности, исследователь В.И. Прудников выделяет 4 типа цели оценки дебиторской задолженности. Первый тип: Оценка дебиторской задолженности единым потоком, когда определяется рыночная стоимость актива как одна из составляющих стоимости бизнеса, формируемой на основе затратного подхода (метод накопления актива). Вся задолженность оценивается в целом, т. к. точная оценка каждой отдельной дебиторской задолженности, как правило, нецелесообразна. Это обусловлено, с одной стороны, тем, что резко дорожают сами оценочные исследования, а с другой - действием «эффекта больших чисел».

Анализируя каждую дебиторскую задолженность отдельно, мы как бы «вырываем» этот элемент из системы бизнеса и концентрируем исследования на особенностях именно этого элемента. Между тем оценка стоимости его является лишь составляющей задачи более высокого уровня - оценки бизнеса. В.И. Прудников подчеркивает, что «при формировании стоимости этого актива в целом важно учесть общие тенденции бизнеса, которые, строго говоря, в силу свойств эмерджентности системы не есть простая сумма тенденций каждого элемента». Акцент в данном случае должен делаться именно на этих общих тенденциях, а не, например, политике руководства в отношении выплат долгов, т. к. оно при продаже бизнеса может смениться, или каком-то другом единичном (частичном) факторе. Более важными факторами являются финансовое положение дебитора и динамика оборота задолженности.

При данном подходе оценка стоимости производится по стандарту инвестиционной стоимости, в качестве конкретного инвестора выступает как бы сама система бизнеса: какова ценность данной дебиторской задолженности как единого актива именно для данного бизнеса.

Второй тип: Предварительная оценка задолженности для нынешнего владельца актива с целью принятия решения о целесообразности ее продажи. Она также может носить массовый характер, но здесь речь идет уже о каждой конкретной задолженности и сравнении ее реальной полезности в системе существующего бизнеса и возможных выгод при ее продаже. Однако уровень агрегированности оценок стоимости достаточно высок, т. к. важен порядок, точнее соотношение инвестиционной и обоснованной рыночной стоимости. В общем случае решается вопрос о том, что делать с данной задолженностью: продолжать с ней работать или просто «списать» в силу ее не рентабельности, не проводя никаких затрат на реализацию. Данный тип оценки позволяет владельцу актива выбрать наиболее эффективную стратегию экономической деятельности в сфере оперирования дебиторской задолженностью.

Если по итогам предварительной оценки признано целесообразным провести продажу задолженности, то следует оценить ее реальную рыночную стоимость. Прибегают к 3 типу оценки.

Третий тип: Оценка стоимости дебиторской задолженности как товара для продажи на рынке по стандарту обоснованной рыночной стоимости. Сюда же включается и задача определения цели предложения актива на аукционах, а также минимальной цены реализации. Решение таких задач требует очень глубоких проработок особенностей, подчеркивает В.И. Прудников, каждой конкретной задолженности с учетом правовых аспектов собственности. Оценщик должен смоделировать общепринятые требования к активу, к оценке его полезности для потенциального покупателя, проанализировать специфические особенности каждой предлагаемой к продаже цессии для получения оценок ее стоимости, которые бы не вызывали сомнений в достоверности и обоснованности ни у продавца, ни у покупателя. Как видим, данный вид оценки во многом ориентирован на потенциального покупателя, его финансово-экономические интересы и условия. Следует отметить, что этот вид оценки на сегодняшний день еще не достаточно исследован и требует теоретического осмысления.

Четвертый тип: Оценка полезности приобретения данной дебиторской задолженности для конкретного инвестора - заказчика исследования. Конфиденциальная оценка той предельной цены, которую данный инвестор готов заплатить за актив с учетом всех, возможно, эксклюзивных его интересов и условий дальнейшего использования актива. Используемый стандарт оценки - инвести-

ционная стоимость, складывающаяся под влиянием названных выше факторов.

Особенности данной постановки задачи заключаются в том, что упор в большей степени делается на особые интересы инвестора, связанные со специфическим дальнейшим использованием задолженности, например, как метода контроля над бизнесом дебитора. Задача оценки в этом случае, как правило, максимально корректна и конкретна. Кроме того, существует возможность консультации с покупателем - заказчиком, что позволяет несколько снизить трудности исследования, касающиеся специфических особенностей анализируемого актива. Если сравнить третий и четвертый типы оценки, то можно выделить их сходство в том, что оба они ориентированы на покупателя, но четвертый тип, и это его сущностная особенность, принимает в расчет не покупателя вообще, а конкретного субъекта в конкретных рыночных условиях. С достаточной степенью уверенности можно утверждать, что стоимость дебиторской задолженности, определенная по четвертому типу, будет, как правило, выше, и даже может превышать величину дебиторской задолженности, т. к. на нее влияет фактор экономического интереса покупателя. Поскольку рыночные отношения далеки от неизменных, то указанные В.И. Прудниковым четыре типа оценки дебиторской задолженности не являются единственно возможными и постоянными и, безусловно, с развитием экономических отношений и впредь будут видоизменяться.

Следует сделать два замечания, которые касаются постановок всех анализируемых типов задачи оценки:

а) в отношении дебиторской задолженности использование стандартов обоснованной рыночной стоимости и инвестиционной стоимости в основном определяется, соответственно, анализом ее как самостоятельного товара - вне системы бизнеса, и как элемента в системе существующего или будущего бизнеса;

б) оценка этого актива «оптом» не означает оперирование с суммарной бухгалтерской величиной дебиторской задолженности. Наиболее целесообразным является анализ некоторых однородных групп дебиторов.

Говоря о трех классических подходах к оценке, необходимо отметить, что наиболее целесообразным и распространенным применительно к дебиторской задолженности является доходный подход с использованием методов дисконтирования величины потока возврата долгов.

Это объясняется тем, что затратный подход для данного актива неприемлем, т. к. теоретически его применение даст оценку задолженности, равную ее балансовому значению. А рыночный подход, основанный на информации по аналогичным продажам, достаточно затруднен из-за отсутствия именно такой информации. Поэтому в дальнейшем изложении мы будем оперировать с доходным подходом, но это не означает, что в каждой конкретной оценке нет необходимости анализа рыночной информации для максимально возможного ее учета при формировании стоимости оцениваемого актива, хотя бы в качестве проверочных расчетов. Непосредственные технологии формирования оценки стоимости исследуемого актива существенно зависят от характеристики бизнеса должника. Условно все предприятия-дебиторы подразделяются исследователями на шесть основных групп, в каждой из которых применяются соответствующие методы, учитывающие специфику данной группы.

Группа I - «мелкие» дебиторы с задолженностью менее 500 минимальных размеров оплаты труда, для которых нет законных оснований возбуждения дела о банкротстве. Основными вариантами методик расчета рыночной стоимости такой задолженности являются анализ тенденции прошлого оборота и оценки возможности погашения долга через суд без возбуждения дела о банкротстве.

Группа II - дебиторы, находящиеся в процессе арбитражного управления, в том числе и банкроты, когда оценка стоимости практически полностью определяется финансовым анализом предприятия и рыночной стоимостью его активов.

Группа III - дебиторы, зависимые от кредитора - продавца дебиторской задолженности. В основном это дочерние организации и предприятия, деятельность которых практически полностью определена кредитором. В этом случае расчет рыночной стоимости более связан с деятельностью кредитора, нежели самого должника.

Группа IV - «нормальные» дебиторы с постоянным оборотом и функционирующим бизнесом. Именно эту группу в дальнейшем следует принимать во внимание при исследованиях по определению рыночной стоимости дебиторской задолженности.

Дебиторы этой группы весьма схожи с предприятиями группы I. Последние отличаются лишь абсолютной величиной задолженности, что учитывается при реализации предлагаемых методов оценки практически в одном аспекте: существует или нет правовая основа для обращения кредитора в арбитражный суд.

Группа V - дебиторы с нулевым оборотом в течение финансового года и более. В зависимости от причин такого положения, возможны разные варианты расчета стоимости. Из практики следует, что наиболее вероятным путем погашения таких обязательств является обращение в арбитражный суд. Поэтому методика расчета стоимости будет довольно близка к методике дебиторов группы II с соответствующими корректировками. Однако это суждение не безусловно.

Группа VI - «новые» дебиторы, по которым пока еще не было возврата задолженности или нельзя сделать вывод об интерполяции такого возврата как сформировавшейся тенденции. В данном случае нужен дополнительный анализ таких дебиторов с целью обоснования отнесения их к одной из первых пяти групп.

Следует согласиться с мнением о том, что представленная классификация дебиторов позволяет полно и обоснованно проводить анализ конкретной задолженности, что существенно влияет на определение ее рыночной стоимости. Однако она весьма условна, поэтому в практике следует, применяя приведенную классификацию, учитывать, кроме уложенных в ней, специфические особенности каждого конкретного дебитора, а также реальные условия его функционирования на экономическом рынке региона.

Бартерная методика М.В. Круглова

Данная методика основана на анализе инвестиционного проекта, при котором потенциальный покупатель, приобретая дебиторскую задолженность, получает в счет долга у предприятий-дебиторов продукцию и реализует ее по рыночной (ликвидационной) стоимости. При применении данной методики исходят из следующих предположений:

1. Предприятие-дебитор погашает свою задолженность бартерной продукцией за разумный период времени t после предъявления уведомления об оплате.

2. Бывший кредитор не востребовал задолженность в основном по причине неудовлетворения условиями бартерного расчета.

В этом случае сумма, которую потенциальный покупатель заплатит за переуступку долга, будет зависеть от величины ожидаемой прибыли от операции; от процента превышения отпускных цен на бартерную продукцию над рыночными ценами (при денежном расчете); от предполагаемой величины затрат на реализацию бартерной продукции (транспорт, хранение, оплату труда персонала и т.д.); от времени, необходимого на получение и реализацию бартерной продукции; от суммы налогов, которые уплачивает потенциальный покупатель при совершении операции.

В общем виде зависимость может быть выражена следующим образом:

$$\underbrace{СП \times (1+i)^t}_{\substack{\text{сумма покупки} \\ \text{задолженности +} \\ \text{прибыль} \\ \text{потенциального} \\ \text{покупателя}}} = \underbrace{СЗ \times (1-Д)}_{\substack{\text{сумма} \\ \text{задолженности –} \\ \text{дисконт на} \\ \text{реализацию}}} - \underbrace{ЗР}_{\substack{\text{затраты на} \\ \text{реализацию}}} - \underbrace{\frac{СЗ \times (1-Д) \times НА}{1+НДС}}_{\substack{\text{сумма налога на} \\ \text{пользователей} \\ \text{автодорог}}} -$$

$$- \underbrace{\left(СЗ - СП - \left[\frac{СЗ \times (1-Д) \times НА}{1+НДС}\right] - ЗР - \frac{СЗ}{1+НДС}\right) \times НП}_{\text{сумма налога на прибыль}} .$$

Сумма покупки задолженности + Прибыль потенциального покупателя от операции = Сумма задолженности - Дисконт на реализацию за денежный расчет - Налоги - Затраты на реализацию. Математически формула представляет собой следующее выраже-ние:

После проведения необходимых преобразований получается вы-ражение:

$$СП = \frac{СЗ \times \left((1 - Д) \times \left(1 - \frac{НА}{1 + НДС}\right) \times (1 - НП) - НП + \frac{Д \times НП}{1 + НДС}\right) - ЗР \times (1 - НП)}{(1 + i)^t - НП},$$

где:

СП - возможная цена покупки долга;

СЗ- сумма задолженности, определяемая на основе информации кредитора;

i - ставка дисконта. В ставке дисконтирования, по мнению автора, учитываются только безрисковая ставка и ставка за риск операции. Все остальные риски учтены в формуле: так, риск на ликвидность учтен в формуле с помощью *t* (время на реализацию) и *Д* (процент дисконта). Безрисковая ставка и ставка за риск операции выражаются в номинальном выражении, то есть с учетом инфляционных ожиданий, так как сумма дебиторской задолженности не корректируется на темп инфляции;

ЗР - затраты на реализацию;

НП - ставка налога на прибыль, равная 20%;

НА - ставка налога на пользователей автодорог, равная 1%;

НДС - ставка налога на добавленную стоимость, равная 18% (10% для льготных категорий товаров);

t - период операции от даты оценки до момента получения «живых» денег. При этом $t = t_1 + t_2$, где t_1 - период от момента покупки долга до получения товара от предприятия-дебитора; *t* - период от 2 момента получения товара до получения денег;

Д – дисконт на реализацию товара в долях, отражает доли превышения отпускных цен на товары и материалы предприятий-дебиторов в счет долга над ценами, сложившимися на рынке. *Д* = 0 - если есть возможность получить сумму задолженности денежными средствами.

Дисконт определяется по формуле:

где: *Крц* - коэффициент снижения стоимости при реализации товара по ликвидационной стоимости по отношению к рыночной стоимости;

Квз - коэффициент превышения взаимозачетных цен над отпускными ценами при денежном расчете (обычно больше 1). После подстановки действующих ставок налогов (ставка НДС = 20%) получается формула:

$$СП = \frac{СЗ \times ((1 - Д) \times 0{,}75367 - 0{,}24 + Д \times 0{,}2) - ЗР \times 0{,}76}{(1 - i)^t - 0{,}24}.$$

Отсюда следует, что данная формула может быть применена и в том случае, когда предприятие-дебитор готово расплатиться денежными средствами. При этом варианте дисконт, затраты на реализацию, налоги на прибыль и налог на пользователей автодорог равны нулю, т. к. не происходит факта перепродажи продукции, и формула принимает вид:

$$СП = \frac{СЗ}{(1 - i)^t}.$$

Таким образом, рассмотренная методика может быть применена в том случае, когда предприятие-дебитор может расплатиться только по бартерной схеме. Бартерные схемы до сих пор широко распространены в РФ, так что сфера применения данной методики достаточно широка. В случае расплаты дебитора «живыми» деньгами, основная расчетная формула сводится к формуле дисконтированных денежных потоков.

Основным преимуществом данной методики являются ее логическая законченность и соответствие современным требованиям законодательных актов в сфере налогообложения.

Среди недостатков методики можно отметить отсутствие четких критериев расчета ставки дисконта, что влечет за собой субъективизм ее расчетов и, соответственно, снижает достоверность расчета стоимости дебиторской задолженности.

Методика С.П. Юдинцева

Методика, предлагаемая арбитражным управляющим С.П. Юдинцевым базируется на доходном подходе к оценке стоимости дебиторской задолженности, базирующемся на исчислении текущей стоимости спрогнозированного тем или иным способом будущего потока платежей, которые могут быть сгенерированы, если правообладатель избирает тот или иной способ получения долга. В частности, могут быть исследованы следующие альтернативные сценарии.

Сценарий № 1. Следование «естественному» ходу событий, без инициирования дальнейших арбитражных судов, целью которых было бы увеличение суммы долга за счет начисления процентов за использование средств.

Модель будущего потока платежей по данному сценарию основана на равномерном непрерывном потоке платежей, в результате которого долг гасится в зафиксированной сумме за период, равный величине оборота кредиторской задолженности должника. Расчет стоимости дебиторской задолженности проводится по формуле:

$$S = S_0 \times \frac{Exp(RT) - 1}{RT \times Exp(RT)},$$

где S - сегодняшняя стоимость будущего потока платежей, S_0 - фиксированная сумма долга, R - ставка дисконтирования, T - период оборачиваемости кредиторской задолженности должника (лет).

Сценарий № 2. Использование для оценки дебиторской задолженности модели ценообразования опционов (OPM - Option Pricing Model). В том случае, если рассматривать собственный капитал фирмы как колл-опцион, который акционеры, возвращая долг, будут выкупать у своих кредиторов, если деятельность компании будет успешной, то может быть применена известная модель Блэка-Шоулза, из которой берется только одна часть, описывающая цену исполнения опциона. Цена исполнения опциона может быть интерпретирована как сегодняшняя стоимость долга Ex, срок возвращения которого наступит через некоторое время t. Модель будет выглядеть следующим образом:

$$Ex = E \times Exp(-Rt) \times [N(d2)], \text{ где}$$

$$d2 = \frac{\ln(p/E) + [R + (\sigma^2/2)] \times t}{\sigma\sqrt{t}} - \sigma\sqrt{t},$$

где: P - активы фирмы за минусом убытков и с минусом корректировок по безнадежным долгам и переоценкам некоторых активов; E - балансовая стоимость кредиторской задолженности (в балансе оцениваемого дебитора) на момент необходимости ее возврата; R - безрисковая процентная ставка; σ - вариация стоимости активов фирмы.

Сценарий № 3. Инициирование процедуры арбитражного управления (конкурсное производство). В этом случае расчет текущей стоимости долга, выплачиваемого в форме разового платежа в будущем, проводится по формуле:

$$S = \frac{S_0}{(1 + r/j)^{nj}},$$

где: j - оличество периодов начисления % в году, n -срок дисконтирования (лет).

Сценарий № 4. Инициирование арбитражного управления в виде конкурсного производства, но в результате суд принимает решение о введении процедуры внешнего управления. В этом случае расчеты проводятся по формуле, приведенной в сценарии № 3, только срок дисконтирования в этих двух сценариях будет различаться.

Преимуществом рассмотренной методики является использованный в ней принцип альтернативных сценариев, что позволяет учесть максимальное количество факторов, влияющих на оцениваемую дебиторскую задолженность. Представляет особый интерес и использование при оценке дебиторской задолженности модели ценообразования опционов.

К недостаткам данной методики следует отнести достаточно схематичный характер описания используемых оценочных процедур. Таким образом, при оценке дебиторской задолженности эксперт-оценщик имеет возможность выбрать ту или иную методику в зависимости от целей, информационной базы, временного периода и специфических характеристик оцениваемого объекта.

Таблица 8. Сравнительная характеристика методик оценки дебиторской задолженности

Наименование	*Преимущества*	*Недостатки*
Методика Российского Общества Оценщиков	Ставка дисконтирования определяется кумулятивным методом путем прибавления к безрисковой ставке (предлагалось использовать доходность рублевых векселей Сбербанка РФ) надбавок за риски (риски, учитывающие отраслевые и региональные особенности предприятия-дебитора, и риски с учетом финансового состояния предприятия-дебитора). Проводится анализ «старения» дебиторской задолженности. Для его расчета рекомендуется определять коэффициент дисконтирования с учетом сроков возникновения задолженности. Рассматриваются такие факторы, как экономическая ситуация в стране, регионе, отрасли, предполагается более подробный финансовый анализ дебитора	Проекту присуща внутренняя противоречивость, его методика является именно проектом, а не законченным руководством. Не определена сфера применения дисконта, остается неясным вопрос о применении коэффициента старения дебиторской задолженности - применять ли его к уже дисконтированной стоимости прав требований, использовать ли отдельно и в каких случаях
Методика Национальной коллегии оценщиков	Использование при определении стоимости дебиторской задолженности трех основных подходов к оценке: затратного, доходного и сравнительного	Анализируется возможность объекта генерировать определенный доход и определяется текущая стоимость этого дохода. Предлагаемая методика предусматривает учет роста суммы долга с учетом пени за просрочку
Методика, основанная на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения	Она подходит для дебиторской задолженности конкретного дебитора или для каждой отдельной группы относительно идентичных долгов. Группировка обычно производится по таким параметрам, как долгосрочные и краткосрочные, просроченные и непросроченные, по группам должников или по отдельным должникам (дебиторам)	После проведения финансового анализа аналитику необходимо выбрать те финансовые соотношения, по которым он впоследствии будет сравнивать рассматриваемое предприятие с соотношениями компаний-аналогов или нормативными значениями, или среднеотраслевыми значениями (в зависимости от цели оценки, выбранной стратегии действия и информации)
Методика В.И. Прудникова	Глубоко анализируя процесс формирования стоимости дебиторской задолженности, исследователь выделяет четыре типа цели оценки дебиторской задолженности	Акцент в данном случае должен делаться именно на общих тенденциях, а не, например, политике руководства в отношении выплат долгов, так как оно при продаже бизнеса может смениться, или каком-то другом единичном (частичном) факторе. В отношении дебиторской задолженности использование стандартов обоснованной рыночной стоимости и инвестиционной стоимости в основном

		определяется, соответственно, анализом ее как самостоятельного товара (вне системы бизнеса) и как элемента в системе существующего или будущего бизнеса.
Бартерная методика М.В. Круглова	Основана на анализе инвестиционного проекта, при котором потенциальный покупатель, приобретая дебиторскую задолженность, получает в счет долга у предприятий-дебиторов продукцию и реализует ее по рыночной (ликвидационной) стоимости. Имеет логическую законченность и соответствует современным требованиям законодательных актов в сфере налогообложения	Сумма, которую потенциальный покупатель заплатит за переуступку долга, будет зависеть от величины ожидаемой прибыли от операции; от процента превышения отпускных цен на бартерную продукцию над рыночными ценами (при денежном расчете); от предполагаемой величины затрат на реализацию бартерной продукции (транспорт, хранение, оплату труда персонала и т. д.); от времени, необходимого на получение и реализацию бартерной продукции; от суммы налогов, которые уплачивает потенциальный покупатель при совершении операции. Рассмотренная методика может быть применена в том случае, когда предприятие-дебитор может расплатиться только по бартерной схеме. Отсутствие четких критериев расчета ставки дисконта, что влечет за собой субъективизм ее расчетов и, соответственно, снижает достоверность расчета стоимости дебиторской задолженности
Методика С.П. Юдинцева	Базируется на доходном подходе к оценке стоимости дебиторской задолженности, базирующемся на исчислении текущей стоимости спрогнозированного тем или иным способом будущего потока платежей, которые могут быть сгенерированы, если правообладатель избирает тот или иной способ получения долга. Используемый принцип альтернативных сценариев, что позволяет учесть максимальное количество факторов, влияющих на оцениваемую дебиторскую задолженность	Достаточно схематичный характер описания используемых оценочных процедур

При этом немаловажное значение должно придаваться ставке инфляции, поскольку именно от нее зависит величина потерь организации в результате неэффективной политики управления и инкассации дебиторской задолженности. Под реальной стоимостью дебиторской задолженности понимается величина, которую следует ожидать к погашению к концу периода предоставления скидки. Также применима следующая методика расчета:

Таблица 9. Расчет вероятности возврата и степени безнадежности дебиторской задолженности

Срок неуплаты, дней	Уровень невозврата по давности	Вероятность возврата в зависимости от уровня месячной инфляции, %		
		2	4	6
0-30	0,04	0,94	0,92	0,90
31-60	0,10	0,86	0,82	0,78
61-90	0,17	0,77	0,71	0,65
91-120	0,26	0,66	0,58	0,50
121-150	0,30	0,60	0,50	0,40
151-180	0,33	0,55	0,43	0,31
181-210	0,37	0,49	0,35	0,21
211-240	0,40	0,44	0,28	0,12
241-270	0,44	0,38	0,20	0,02
271-300	0,47	0,33	0,13	-0,07
301-330	0,51	0,27	0,05	-0,17
331-360	0,54	0,22	-0,02	-0,26
361-390	0,58	0,16	-0,10	-0,36
391-420	0,61	0,11	-0,17	-0,45
421-450	0,65	0,05	-0,25	-0,55
451-480	0,68	0,00	-0,32	-0,64
481-510	0,72	-0,06	-0,40	-0,74
511-540	0,75	-0,11	-0,47	-0,83
541-570	0,79	-0,17	-0,55	-0,93
571-600	0,82	-0,22	-0,62	-1,02
601-630	0,86	-0,28	-0,70	-1,12
631-660	0,89	-0,33	-0,77	-1,21
661-690	0,93	-0,39	-0,85	-1,31
691-720	0,96	-0,44	-0,92	-1,40
721-750	1,00	-0,50	-1,00	-1,50

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.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Ставка дисконтирования - это ставка дохода, используемая для приведения денежных сумм, подлежащих уплате или получению в будущем, к текущей стоимости.

В рамках настоящей оценки расчет ставки дисконтирования для денежного потока для собственного капитала, равный требуемой собственником ставке отдачи на вложенный капитал, производился на основе модели CAPM (Capital Asset Pricing Model) и кумулятивным методом.

Сущность модели CAPM выражается следующей формулой:

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

где R_f - очищенная от риска (безрисковая) ставка дохода;
β - коэффициент Бета;
R_m - среднерыночная ставка доходности.
Модель оценки капитальных активов основана на предположении, что инвестор стремится к получению дополнительных доходов по сравнению с гарантированными доходами от безрисковых инвестиций.

В рамках настоящей оценки расчет ставки дисконтирования для составленного денежного потока производился на основе модели кумулятивного построения.
Кумулятивный метод определения дисконтной ставки основывается на учете безрисковой ставки дохода, к которой прибавляется экспертно оцениваемая премия за инвестирование в данную компанию. Эта премия представляет собой доход, который требует инвестор в качестве компенсации за дополнительный риск, связанный с капиталовложениями в данную компанию, по сравнению с безрисковыми инвестициями.
Кумулятивный метод наилучшим образом учитывает все виды рисков инвестиционных вложений, связанные как с факторами общего для отрасли и экономики характера, так и со спецификой оцениваемого предприятия.
В общем виде формула определения ставки дисконта на основе кумулятивного метода выглядит следующим образом:

$$R = R_f + \sum_{i=1}^{n} B_i ,$$

Где: R_f – очищенная от риска (безрисковая) ставка дохода;
B_i – премия (bonus) за дополнительный риск, связанный с инвестированием в конкретную компанию.

Страновой риск отдельно не рассчитывался, так как выбранная безрисковая ставка уже учитывает страновой риск.
В качестве безрисковой ставки оценщиками определена ставка рефинансирования (ключевая ставка) ЦБ РФ. Таким образом, безрисковая ставка на дату оценки составила **7, 50**[1]**.**

Риски влияющие на стоимость предприятия

Риск инвестирования в оцениваемое предприятие рассчитывается на основе модели, которая учитывает следующие факторы:

размер предприятия - наиболее очевидное преимущество, которое имеет крупное предприятие, заключается в относительно более легком доступе к финансовым рынкам при необходимости привлечения дополнительных ресурсов, а также большая стабильность бизнеса, по сравнению с малыми конкурентами;

качество управления отражается на всех сторонах существования предприятия, т.е. текущее состояние предприятия и перспективы его развития во многом предопределены качеством управления;

[1] *http://www.cbr.ru/*

финансовая структура состоит из собственных и заемных средств в определенном соотношении, что определяется анализом следующих финансовых коэффициентов: коэффициент автономии, доля долгосрочной задолженности в пассиве баланса, доля кредиторской задолженности, коэффициенты ликвидности;

диверсификация производственная и территориальная - производство товаров и оказание услуг предприятием, относящимся к различным отраслям и подотраслям;

диверсификация клиентуры - согласно теории маркетинга цель предприятия - удовлетворение потребностей клиентов. Чем больше у предприятия потребителей, тем при прочих равных условиях более устойчив бизнес. Однако уровень диверсификации определяется не только количеством клиентов, но и долей сбыта приходящейся на каждого из них. Чем меньше неравенство долей выручки, приходящейся на конкретных клиентов, тем при прочих равных условиях в меньшей степени предприятие зависит от конкретного потребителя;

предсказуемость - степень прогнозируемости выручки.

Величина дополнительных премий инвестирования определялись на основе соответствующих методических указаний (Линг. Р. Основы анализа и оценки бизнеса: Учебные материалы. - М.: Valuation Center for Central & Eastern Europe, 1997). Расчет величины дополнительных премий представлен в таблице 10.

Таблица 10

Вид риска	Уровень риск					Определение максимального риска (уровень риска %)
	1	2	3	4	5	
Риск инвестирования						
Государственная гарантия возврата инвестиций				1		Отсутствует правовое поле
Объемы инвестиций				1		Значительные финансовые вложения
Темпы инфляции				1		Средние темпы инфляции
Экономические гарантии возврата инвестиций			1			Государственное регулирование цен
Кредитная политика банков			1			Высокие процентные ставки по кредитам
Количество наблюдений	0	0	2	3	0	
Взвешенная сумма	0	0	6	12	0	
Сумма взвешенных	18					
Количество факторов	5					
Средневзвешенная величина	**3,7**					
Размер компании						
Монополии				1		Сильная конкуренция
Доля рынка			1			Средняя доля на рынке
Сырьевые ресурсы				1		Нет прав на разработку недр
Количество наблюдений	0	0	1	2	0	
Взвешенная сумма	0	0	3	8	0	
Сумма взвешенных	11					
Количество факторов	3					
Средневзвешенная величина	**3,6**					
Качество управления						
Ключевая фигура			1			Предприятие зависит от ключевой фигуры
Стратегия маркетинга		1				Есть план маркетинга, зависимая ценовая политика

Финансовая структура		1				Неудовлетворительная
Ретроспективная прогнозируемость			1			Неудовлетворительная
Мотивация			1	0		Неудовлетворительная
Количество наблюдений	0	2	3	0	0	
Взвешенная сумма	0	4	9	0	0	
Сумма взвешенных	13					
Количество факторов	5					
Средневзвешенная величина	**2,6**					

Таблица 11

Безрисковая ставка (%) на 24.09.2018г.	7,50
Риск инвестирования средств в оцениваемое предприятие (%)	9,90
Итого ставка капитализации, %	**17,40**

Условия продажи объекта оценки являются ограниченно рыночными (объект оценки - дебиторская задолженность предприятия, оцениваемая для купли-продажи в рамках процедуры банкротства). В связи с этим необходимо рассчитать поправочный коэффициент, учитывающий привлекательность предложения, т.е. рассчитать поправочный коэффициент, учитывающий разницу между рыночной и ликвидационной стоимостью.

В соответствии с Федеральными стандартами оценки (ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3):

«Ликвидационная стоимость - определяется расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. Учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца отчуждать объект на условиях, не соответствующих рыночным»

Рассматривая определение понятия «Ликвидационная стоимость», можно заключить, что разница между рыночной и ликвидационной стоимостью (ΔI) определяется, прежде всего, временным фактором, кроме того, в подобных случаях необходимо учитывать факторы изменения цен и спроса на объект оценки.

Таким образом, с учётом фактора ценовой эластичности формулу расчёта величины ΔI можно представить в виде:

$$\Delta I = \frac{f(t)}{K_{вп} * |E|};$$

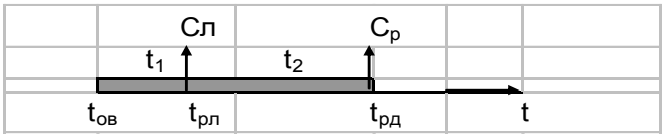
где:

f(t) - функция от времени (коэффициент соответствия срока вынужденной продажи и разумно долгого срока реализации объекта);

$K_{вп}$ - поправочный коэффициент, учитывающий соотношение между вероятностью продажи товара в конкретный момент времени и значением его эластичности;

$|E|$ - ценовая эластичность спроса.

Для расчета коэффициента *f(t)* используется наглядный график:



$t_{ов}$ - время возникновения права на объект оценки;

$t_{рл}$ - время возможной реализации объекта по ликвидационной стоимости;

$t_{рд}$ - время возможной реализации объекта по рыночной стоимости (разумно долгое время);

Сл - ликвидационная стоимость объекта оценки;

Ср - рыночная стоимость объекта оценки.

Соответственно, t_1 - период с момента возникновения права на объект оценки $t_{ов}$ до момента возможной реализации объекта оценки по ликвидационной стоимости $t_{рл}$; t_2 - период с момента возможной реализации объекта оценки по ликвидационной стоимости $t_{рл}$ до момента возможной реализации объекта оценки по рыночной стоимости при «разумно долгом» сроке его реализации $t_{рд}$.

В соответствии с рыночной конъюнктурой t_1 принимается равным 2 месяцам, t_2 равным 6 месяцам.

Ценовая эластичность спроса определяется по формуле:

$|E| = \Delta q/\Delta p$, где:

Δq - изменение спроса, %;

Δp - изменение цены товара, %.

При определении величины эластичности спроса был использован методический материал [Хайтман Д.Н. Современная микроэкономика: анализ и применение. В 2-х т. Т.1.М.: Финансы и статистика, 1992 г. 146с.]

Оценщиками была проанализирована экономическая ситуация в регионе, колебания спроса оценены в пределах: от 20% до 30%. В конкретно рассматриваемых условиях коэффициент Δq принимается равным 20%.

Относительно изменения цены был сделан вывод, что в зависимости от условий и сроков реализации объекта оценки в данном регионе, его цена может варьировать от 20% до 25%. Коэффициент Δp принимается равным 25%.

Зависимость поправочного коэффициента $К_{вп}$ от значения коэффициента эластичности спроса по цене выражена в таблице. Коэффициент $К_{вп}$ принимается равным 0,70.

Таблица 12. Взаимосвязь поправочного коэффициента $K_{вп}$ и коэффициента эластичности спроса по цене $|E|$.

Тип спроса	Диапазон значений коэффициента эластичности спроса по цене $\|E\|$	Значение поправочного коэффициента $K_{вп}$
Неэластичный	$0 < \|E\| < 1$	(0; 0,76)
С единичной эластичностью	$\|E\| = 1$	0,76
Эластичный	$\|E\| > 1$	(0,76; 1)

Таким образом, коэффициент ΔI рассчитан в размере:

$$\Delta I = \frac{f(t)}{K_{вп} * |E|} = \frac{2/6}{0{,}70 * 20/25} = 0{,}595238$$

(с учетом округления принимаем **0,595** в относительном выражении)

Для оцениваемых дебиторов, учитывая экспертное мнение оценщика, методом экстраполяции был определен коэффициент приведения к балансовой стоимости дебиторской задолженности, определяющий будущий доход, а также с учетом ограниченности рынка продажи (коэффициент 0,595 - расчет см. выше). Затем этот будущий доход проиндексирован на коэффициент текущей стоимости (ставка дисконта составляет 17,40%, коэффициент текущей стоимости составит 1/1,1740= 0,851788756, принимаем для дальнейших расчетов 0,851789. Расчет стоимости оцениваемой дебиторской задолженности представлен в нижеследующей таблице 13.

Таблица 13

№ п/п	наименование должника	Сумма оцениваемой дебиторской задолженности, руб.	коэффициент приведения дебиторской задолженности (экспертно)	коэффициент на ограниченность рынка продажи (расчетно)	Приведенная сумма	коэффициент текущей стоимости	Рыночная стоимость дебиторской задолженности, руб.	Рыночная стоимость дебиторской задолженности с учетом округления, руб.
1.	ООО "Полистройкапитал" ИНН 1655319960 ОГРН 1151690010251	2 168 530,00	0,25	0,595	322 568,84	0,851789	**274 761**	**275 000**
2.	ООО "Эста Констракшен" ИНН 7704615959 ОГРН 5067746739320	14 881 383,26	0,25	0,595	2 213 605,76	0,851789	**1 885 525**	**1 886 000**
	ИТОГО	**17 049 913,26**					**2 160 286**	**2 161 000**

Стоимость объекта оценки, рассчитанная доходным подходом, составляет: 2 161 000 рублей.

16. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

Применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства (ФСО-1). Применение **затратного подхода** в оценке менее применимо, поскольку теоретически его применение даст оценку задолженности равную ее балансовому значению, поэтому в данном отчете затратный подход не применялся.

17. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов (ФСО-1). 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. Использование **сравнительного подхода**, основанного на информации по аналогичным продажам, достаточно затруднен из-за отсутствия именно такой информации, поэтому в данном отчете сравнительный подход не применялся.

18. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

18.1. Описание процедуры согласования. Согласование не проводилось, т.к. был применен только один подход - доходный.

18.2. Обоснование выбора использованных весов Вес доходного подхода 1,0.

19. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Таблица 14

№ п/п	Наименование организации-дебитора	Сумма оцениваемой дебиторской задолженности, руб.	Рыночная стоимость дебиторской задолженности с учетом округления, руб.
1.	ООО "Полистройкапитал" ИНН 1655319960 ОГРН 1151690010251	2 168 530,00	**275 000**
2.	ООО "Эста Констракшен" ИНН 7704615959 ОГРН 5067746739320	14 881 383,26	**1 886 000**
	ИТОГО		**2 161 000**

Таким образом, оценщик пришел к выводу, что **рыночная стоимость дебиторской задолженности**, принадлежащей кредитору ООО «СТРОЙ СТИЛЬ» по неисполненным обязательствам дебиторами (организациями-должниками), по состоянию на 24.09.2018 года,, округленно, составляет:

2 161 000 рублей

или прописью

Два миллиона сто шестьдесят одна тысяча рублей

Оценщик _____ **Варламова Д.А.**

Директор
ООО «Экспертные технологии» **Амирзянов А.З.**

20. ПРИЛОЖЕНИЯ

- устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки;
- правоустанавливающие и правоподтверждающие документы;
- документы технической инвентаризации;
- заключения специальных экспертиз (специальные экспертизы не проводились);
- копии документов на право оценочной деятельности.