

**РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ
ТВЕРСКОЕ РЕГИОНАЛЬНОЕ ОТДЕЛЕНИЕ**

ООО «РЭА ЦЕНТР «ПЕРСПЕКТИВА»



О Т Ч Е Т № 0 0 0

**об оценке рыночной стоимости
арестованного имущества**

**Дебиторская задолженность
ГУ «Дебитор»
перед ООО "Кредитор"
на сумму 2 437 113,95 рублей**

ЗАКАЗЧИК:

ООО «Заказчик»

ИСПОЛНИТЕЛЬ:

ООО «РЭА Центр «Перспектива»

Ответственный исполнитель,
директор

_____ /В.В. Карцева/

Дата составления отчета: 19 июля 2004г.

Тверь - 2004 год

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ	4
1.1. Постановка задания на оценку	4
1.2. Выводы и заключения	5
1.3. Сертификат качества оценки	6
1.4. Ограничительные условия и сделанные допущения.....	7
1.5. Специалисты, принимавшие участие в работе	9
2. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ.....	10
2.1. Общие понятия	10
2.2. Понятия стоимости	11
2.3. Подходы и методы оценки	12
2.4. Определения объектов оценки	12
2.5. Процедура оценки прав требования (Дебиторской задолженности).....	13
3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	14
3.1. Документы, подтверждающие возникновение задолженности	14
3.2. Финансовое состояние Дебитора.....	16
4. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.....	19
4.1. Общие положения	19
4.2. Метод 1. Нормирования финансовых коэффициентов.....	20
4.3. Метод 2. Моделирование погашения задолженности за счет оборотных средств.....	20
4.4. Метод 3. Экстраполяция тренда гашения	21
4.5. Метод 4. Моделирование судебного взыскания через ССП	22
4.6. Метод 5. Моделирование банкротства предприятия	23
4.7. Метод 6. Опционное ценообразование стоимости долга	24
4.8. Метод 7. Моделирование гашения задолженности собственником	25
4.9. Вывод итогового результата методом ситуационного моделирования	25
5. СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	27
ПРИЛОЖЕНИЯ	28

Директору ООО «Заказчик»
г-ну И.И. Иванову

Уважаемый Иван Иванович!

Согласно договору №000 от 01.07.2004 г. на проведение работ по оценке ООО «РЭА центр «Перспектива» произвело оценку рыночной стоимости Дебиторской задолженности ГУ «Дебитор» перед ООО «Кредитор» на сумму 2 437 113,95 руб. по состоянию на 01.01.2004г. для реализации арестованного имущества.

На основании произведенных расчетов мы пришли к выводу, что рыночная стоимость Дебиторской задолженности ГУ «Дебитор» перед ООО «Кредитор» на сумму 2 437 113,95 руб., составляет на дату оценки 788 570 (Семьсот восемьдесят восемь тысяч пятьсот семьдесят) рублей.

Оценка произведена на основе представленной финансово-экономической информации и документов. Дата проведения оценки – 01 января 2004 года – выбрана соответствующей последней отчетной дате, на которую была представлена бухгалтерская отчетность Дебитора.

Характеристики объекта оценки приведены в отчете об оценке. Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого отчета, принимая во внимание все содержащиеся там допущения и ограничения.

Данные о проведенных расчетах приведены в письменном отчете.

Оценка была произведена в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и «Стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности», Кодексом этики и Стандартами Российского Общества Оценщиков.

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или по нашим рассуждениям, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам.

Благодарим Вас за возможность оказать Вам услугу.

С уважением,
Директор
ООО «РЭА центр «Перспектива»

В. В. Карцева

1 . ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. ПОСТАНОВКА ЗАДАНИЯ НА ОЦЕНКУ

Основание для проведения оценки:	Договор №000 от 01.07.2004г.
Заказчик:	ООО «Заказчик»
Реквизиты Заказчика:	ИНН 6900 000 000 Адрес: 170100, г. Тверь, ул. Урицкого, д.1 Телефон: (0822) 0-00-00
Исполнитель:	ООО "РЭА центр "Перспектива"
Реквизиты Исполнителя:	ИНН 6905 053 017 Адрес: 170100, г. Тверь, ул. Лидии Базановой, д. 5, офис 12 Телефон: (0822) 777-330, 34-94-11
Объект оценки:	Дебиторская задолженность ГУ «Дебитор» перед ООО «Кредитор» на сумму 2 437 113,95 руб.
Состав оцениваемых прав:	права требования
Существующие обременения:	арест по исполнительному производству № 0 от 01.01.2004г
Дата (проведения) оценки:	01 января 2004 года
Вид стоимости (база оценки):	рыночная стоимость
Балансовая стоимость (номинальная стоимость):	2 437 113,95 руб. ¹

¹ Обоснование балансовой стоимости дебиторской задолженности представлено в разделе «Описание объекта оценки» в соответствии с представленными финансовыми документами.

1.2. ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЯ

При оценке нами применены ряд методов расчета стоимости задолженности исходя из ситуационного моделирования, условно данные методы можно отнести к доходному подходу. Затратный подход к оценке долговых обязательств, к которым относится объект оценки, не применим исходя из специфики объекта оценки. Сравнительный подход применить не представляется возможным поскольку информационная база по сделкам с арестованной Дебиторской задолженностью крайне ничтожна, кроме того каждое предприятие-Дебитор может отличаться от других по очень большому количеству показателей, что затрудняет применение сравнительного подхода из-за сложности внесения корректировок.

В ходе анализа установлено, что финансовое положение Дебитора (ГУ «Дебитор») можно признать неудовлетворительным, платежеспособность учреждения низкая, что подтверждается рассчитанными коэффициентами ликвидности и восстановления (утраты) платежеспособности.

На основании проведенного анализа и расчетов мы пришли к выводу, что

***Рыночная стоимость объекта оценки
– Дебиторская задолженность
ГУ «Дебитор»
перед ООО «Кредитор»
на сумму 2 437 113,95 рублей –
на 01 января 2004 года
составляет
788 570 (Семьсот восемьдесят восемь тысяч
пятьсот семьдесят) рублей.***

Ответственный исполнитель
Директор,
оценщик 1 категории

_____ В.В. Карцева

Зам. директора,
Оценщик 1 категории

_____ П.В. Карцев

1.3. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Подписавшие данный отчет оценщики (далее Оценщики) настоящим удостоверяют, что в соответствии с имеющимися у них данными:

1. Факты, изложенные в отчете, верны и соответствуют действительности.
2. Содержащиеся в отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самим Оценщикам и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего отчета.
3. Оценщики не имеют ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе, и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.
4. Вознаграждение Оценщиков не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в отчете.
5. Оценка проведена, а отчет составлен в соответствии с Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и «Стандартами оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденными Постановлением Правительства РФ от 06 июля 2001 г. № 519.
6. Оценка была проведена, а отчет составлен в соответствии с Кодексом этики и стандартами Российского Общества Оценщиков, в соответствии с Международными Стандартами Оценки, принятыми Международным Комитетом по Стандартам Оценки Имущества TIAVSC, вступившими в силу с 1994 года, и «Европейскими Стандартами Оценки» TEGOVA, принятыми в 1997 году.
7. Для обеспечения большей защиты имущественных интересов наших клиентов, для обеспечения покрытия по возможным рискам нами заключен договор страхования гражданской ответственности оценщиков с САК «Информстрах»: полис №19/04-026152 от 06.02.2004г., срок страхования с 15.03.2004г. по 14.03.2005г., страховая сумма 5 000 000 руб.
8. Приведенные в отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны нами с наибольшей степенью использования наших знаний и умений, и являются, на наш взгляд, достоверными и не содержащими фактических ошибок.

1.4. ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ И СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Сертификат качества оценки, являющийся частью настоящего отчета, ограничивается нижеследующими условиями.

1. Заказчик обеспечивает Исполнителя всей необходимой для оценки информацией, включая подтверждающие право собственности документы, данные по всем операциям с объектом оценки или с ним каким-либо образом связанным за весь срок владения им и другое.
2. В процессе оценки специальная юридическая экспертиза документов, касающихся прав собственности на объект оценки не проводится. Права собственности на оцениваемый объект, а также иные имущественные права, предполагаются полностью соответствующими требованиям законодательства, если иное не оговорено специально. Объект оценки считается свободным от всех претензий со стороны третьих сторон, за исключением оговоренных в отчете.
3. Исходные данные, использованные Исполнителем при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Исполнитель не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.
4. Исполнитель не несет ответственности за выводы, сделанные на основе документов и информации, содержащих недостоверные сведения.
5. Исполнитель не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических и юридических условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества.
6. Заключение и отчет об оценке представляют собой точку зрения Исполнителя без каких-либо гарантий с его стороны в отношении условий последующей реализации.
7. Заказчик принимает условие заранее освободить, обезопасить Исполнителя и по его желанию защитить от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих из иска третьих сторон к Исполнителю, вследствие легального использования третьими сторонами результатов работы Исполнителя, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что убытки, потери и задолженности были следствием мошенничества, общей халатности и умышленно неправомерных действий Исполнителя в процессе выполнения обязательств по настоящей работе.

8. Согласно положению настоящего отчета, от Исполнителя не требуется проведения дополнительных работ или дачи показаний и присутствия в суде в связи правами, связанными с объектом оценки, если только не будут заключены иные соглашения.
9. Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать отчет или любую его часть иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.
10. Отчет об оценке достоверен только в полном объеме. Использование отдельных положений и выводов вне контекста всего отчета является некорректным и может привести к искажению результатов исследования.
11. Величина рыночной стоимости имеет вероятностный характер с определенными параметрами рассеивания, независимо от того, выражена она одним числом, или в виде диапазона.
12. Мнение Исполнителя относительно стоимости действительно только на дату оценки, и лишь для целей, указанных в данном отчете.
13. В соответствии со «Стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденными Постановлением Правительства РФ от 06 июля 2001 г. № 519, рыночная стоимость может быть рекомендована для целей совершения сделки с объектами оценки в течение 6 месяцев с даты составления отчета. На основании данных стандартов Оценщик рекомендует рыночную стоимость, указанную в настоящем отчете для целей совершения сделок с объектами оценки, до 01.01.2005г.
14. Отчет и его копии должны быть сшиты и заверены печатью Исполнителя.

1.5. СПЕЦИАЛИСТЫ, ПРИНИМАВШИЕ УЧАСТИЕ В РАБОТЕ

Карцева Вера Викторовна – директор, ответственный исполнитель, оценщик 1 категории.

Сертификат о прохождении профессиональной подготовки по курсу «Оценка рыночной стоимости недвижимости» №828 выдан 29 октября 1994г. Государственным институтом проблем приватизации Госкомимущества РФ.

Диплом о прохождении образовательной программы по изучению принципов и техники оценки № г-389 выдан 18 сентября 1996 г. Колумбийским институтом США.

Сертификат о членстве в обществе и присвоении квалификационного звания «Действительный член Российского Общества Оценщиков» №1957 выдан 28 февраля 1997 г. Российским Обществом Оценщиков.

Диплом о профессиональной переподготовке по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №322097-ПП выдан на основании решения Государственной аттестационной комиссии Института профессиональной оценки 11 октября 2000г.

Диплом о профессиональной переподготовке по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №64241-ПП выдан на основании решения Государственной аттестационной комиссии Института подготовки и повышения квалификации кадров по финансово-банковским специальностям Финансовой академии при Правительстве РФ 11 октября 2000г.

Свидетельство о повышении квалификации по программе «Оценочная деятельность» №361/2003 выдан НОУ «Институт профессиональной оценке» 27 сентября 2003г.

Руководство и контроль над общим ходом работы.

Карцев Павел Валерьевич – заместитель директора, оценщик 1 категории.

Сертификат о получении квалификации «Эксперт по оценке Бизнеса (предприятия)» №1124-Б выдан 27.02.1998 г. Институтом профессиональной оценки.

Диплом о профессиональной переподготовке по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» ПП №064770 выдан на основании решения Государственной аттестационной комиссии Финансовой академии при Правительстве РФ 31 октября 2001г.

Диплом о профессиональной переподготовке по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» ПП №322694 выдан на основании решения Государственной аттестационной комиссии Института профессиональной оценки 31 октября 2001г.

Расчет рыночной стоимости. Составление отчета об оценке.



2. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

2.1. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ

Оценка имущества – определение стоимости имущества в соответствии с поставленной целью, процедурой оценки и требованиями этики Оценщика.

Основными целями оценки являются: отражение в отчетности, купля-продажа, мена; проведение конкурсов, аукционов, торгов; аренда, права аренды, лизинг; залог; раздел, наследование, дарение; страхование; исчисление налога, пошлин, сборов; приватизация; конфискация; национализация; ликвидация; разрешение имущественных споров; передача прав собственности; внесение имущества в уставный капитал; определение доли имущественных прав; передача в доверительное управление; инвестиционное проектирование; коммерческая концессия; возмещение ущерба; хранение; составление брачного контракта.

Объект оценки – имущество, предъявляемое к оценке.

Принцип оценки имущества – основные экономические факторы, определяющие стоимость имущества.

В практике оценки имущества используют следующие принципы: спроса и предложения, изменения, конкуренции, соответствия, предельной продуктивности, замещения, ожидания, наилучшего и наиболее эффективного использования и другие.

Оценщик имущества – лицо, обладающее подготовкой, опытом и квалификацией для оценки имущества.

Оценка осуществляется людьми, имеющими профессиональную подготовку в области оценки имущества – оценщиками имущества, а также людьми, не имеющими такой подготовки, выполняющие вспомогательные работы под руководством оценщиков имущества (см. Раздел 1.5. «Специалисты, принимавшие участие в работе»).

Дата оценки (дата проведения оценки) – дата, по состоянию на которую произведена оценка имущества.

Как указано в «Ограничительных условиях и сделанных допущениях», результаты оценки имущества, мнение Оценщика действительны только на данную дату.

Отчет об оценке имущества – документ, содержащий обоснованное мнение Оценщика о стоимости имущества.

Итогом работы Оценщика и документом, в котором отражены результаты этой работы является отчет об оценке имущества. Форма отчета полностью не регламентирована, но любой отчет должен содержать некоторые обязательные разделы. Данный отчет полностью соответствует всем установленным требованиям.

Услуга по оценке имущества – результат взаимодействия Оценщика и Заказчика, а также собственная деятельность Оценщика, в соответствии с целями оценки имущества.

Этика оценщика имущества – совокупность этических правил и норм поведения Оценщика при проведении процедуры оценки.

2.2. ПОНЯТИЯ СТОИМОСТИ

База оценки имущества – вид стоимости имущества, в содержании которой реализуется цель и метод оценки.

База оценки может быть основана на следующих видах стоимости: рыночная, восстановительная, замещения, первоначальная, остаточная, стоимость при существующем использовании, действующего предприятия, инвестиционная, ликвидационная, страховая, стоимость для налогообложения, залоговая, стоимость специализированного имущества.

В данном случае базой оценки имущества является рыночная стоимость объекта оценки.

Рыночная стоимость имущества – 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.²

Рыночная стоимость имущества может быть определена при наличии следующих условий:

- рынок является конкурентным и предоставляет достаточный выбор имущества для взаимодействия большого числа покупателей и продавцов;
- покупатель и продавец свободны, независимы друг от друга, хорошо информированы о предмете сделки и действуют только в целях максимального удовлетворения собственных интересов – увеличить доход или полнее удовлетворить потребности;
- имущество обращается или продается за разумный интервал времени, обеспечивающий его доступность всем потенциальным покупателям;
- оплата сделки производится деньгами или денежным эквивалентом, при этом покупатель и продавец используют типичные финансовые условия, принятые на рынке.

² Ст. 3 Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации".

2.3. ПОДХОДЫ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ

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

В практике оценки имущества используют следующие подходы: *затратный, сравнительного анализа продаж, доходный*.

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.³

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.⁴

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.⁵

Дисконтирование – применение коэффициентов дисконтирования для перевода будущих доходов в текущую стоимость.

Коэффициент дисконтирования – коэффициент, используемый для преобразования будущих доходов в текущую стоимость.

Согласование результатов оценки – получение итоговой оценки имущества на основании результатов, полученных с помощью различных подходов оценки.

После применения всех возможных и эффективных подходов оценки оценщик определяет итоговую величину оценки имущества. Для этого анализируются качество информации, использованной при расчетах каждым из подходов, сопоставляются цели оценки и подходы, дающие наиболее правильный результат в соответствии с ними, анализируются качество и способность подходов отразить действительные намерения продавца и покупателя и учесть конъюнктурные колебания. В соответствии со сделанными выводами проставляются рейтинги (весовые коэффициенты) для результатов каждого из подходов, и затем определяется итоговая величина стоимости объекта оценки, который и будет являться наиболее обоснованной рыночной стоимостью имущества.

2.4. ОПРЕДЕЛЕНИЯ ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ

Имущество – объекты окружающего мира, обладающие полезностью, и права на них.

Дебиторская задолженность – права требования, принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательствам покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг.

³ В соотв. со "Стандартами оценки...", утв. Пост. Правительства РФ от 06.07.2001г. №519.

⁴ В соотв. со "Стандартами оценки...", утв. Пост. Правительства РФ от 06.07.2001г. №519.

⁵ В соотв. со "Стандартами оценки...", утв. Пост. Правительства РФ от 06.07.2001г. №519.

2.5. ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ ПРАВ ТРЕБОВАНИЯ (ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ)

1. Предварительное изучение ситуации, определение цели и базы оценки:
 - получение от Заказчика общих характеристик объекта оценки;
 - выявление возможного конфликта интересов;
 - определение цели и базы оценки;
 - согласование объема работы в соответствии с необходимой степенью и глубиной анализа и формой представления результатов оценки;
 - согласование сроков исполнения работы;
 - подбор исполнителей.
2. Составление и подписание Договора с Заказчиком на выполнение оценки.
3. Сбор необходимой для оценки информации:
 - подбор учебной, справочной и нормативной литературы;
 - сбор информации о состоянии рынка аналогичных объектов;
 - получение необходимой документации, бухгалтерской отчетности организации-Дебитора.
4. Изучение материалов и документов.
5. Анализ экономической ситуации ее влияния на стоимость объекта.
6. Расчет рыночной стоимости.
7. Согласование результатов оценки и вывод итоговых результатов.
8. Оформление отчета.
9. Доклад Заказчику.

3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.1. ДОКУМЕНТЫ, ПОДТВЕРЖДАЮЩИЕ ВОЗНИКНОВЕНИЕ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Права требования к ГУ «Дебитор» на сумму 2 230 148,90 руб., принадлежащие ООО «Кредитор», возникли по договорным обязательствам.

Основой выполнения работ и расчетов за них является контракт №8-3 от 19.06.2003г. на выполнение работ по содержанию магистральных улиц в г. Городец. Общая сумма контракта 2 749 700 руб. К данному контракту прилагаются:

- Приложение 1. Расчет договорной цены. К данному приложению в свою очередь прилагаются:
 - Расчет 1. Стоимости строительных материалов
 - Расчет 2. Увеличение стоимости транспортных расходов
 - Калькуляция на разработку месторождений песка
 - Калькуляция на приготовление 100тн крупнозернистой пористой асфальтобетонной смеси
 - Калькуляция на приготовление 100тн мелкозернистой пористой асфальтобетонной смеси
 - Калькуляция на разогрев битума на АБЗ
- Приложение 2. Перечень основных документов обязательного и рекомендательного характера, регламентирующих деятельность в области содержания автомобильных дорог

ООО «Кредитор» выполнило условия контракта (выполнило работы), что подтверждается соответствующими документами:

- 1) За май-июнь 2003 года
 - Акт о приемке выполненных работ от 27.06.03. (составлен в базисных ценах)
 - Справка о стоимости выполненных работ от 27.06.03г. на сумму 1 555 000 руб. (составлена в текущих ценах)
 - Счет-фактура №43 от 30.06.03г. на сумму 1 555 000 руб.
- 2) За август 2003 года
 - Акт о приемке выполненных работ от 26.08.03. (составлен в базисных ценах)
 - Справка о стоимости выполненных работ от 28.08.03г. на сумму 453 800 руб. (составлена в текущих ценах)
 - Счет-фактура №58 от 28.08.03г. на сумму 453 800 руб.
- 3) За ноябрь 2003 года
 - Акт о приемке выполненных работ от 28.11.03. (составлен в базисных ценах)
 - Справка о стоимости выполненных работ от 28.11.03г. на сумму 740 900 руб. (составлена в текущих ценах)
 - Счет-фактура №87 от 28.11.03г. на сумму 740 900 руб.

Таким образом ООО «Кредитор» полностью выполнило свои обязательства перед ГУ «Дебитор», выполнило работы на общую сумму 2 749 700 руб.

В представленной Заказчиком информации содержатся документы, подтверждающие частичную оплату ГУ «Дебитор» работ, выполненных ООО «Кредитор» по контракту №8-3. Часть оплаты произведена:

- 1) платежным поручением Департамента финансов Тверской области (за ГУ «Дебитор») в адрес ООО «Кредитор»
 - платежное поручение №258 от 10.10.03г. на сумму 95 000,00 руб.
- 2) платежными поручениями ГУ «Дебитор» в адрес контрагентов ООО «Кредитор» по письменному указанию ООО «Кредитор», о чем произведены соответствующие извещения. Денежные средства засчитываются в счет выполненных работ.
 - Извещение №272 от 29.08.03г. на сумму 10 621,00 руб. о том, что:
 - платежным поручением №3483 от 01.08.03г. на сумму 10 621,00 руб. произведено перечисление средств за ООО «Кредитор» Тверскому филиалу ООО «Страховщик» за страхование работников.
 - Извещение №234 от 31.07.03г. на сумму 206 965,05 руб. о том, что:
 - платежным поручением №3058 от 03.07.03г. на сумму 125 898,10 руб. произведено перечисление средств за ООО «Кредитор» ГУП «Сервис» за материалы.
 - платежным поручением №3097 от 04.07.03г. на сумму 42 102,95 руб. произведено перечисление средств за ООО «Кредитор» ГУП «Сервис» за материалы.
 - платежным поручением №3130 от 07.07.03г. на сумму 38 964,00 руб. произведено перечисление средств за ООО «Кредитор» Тверскому филиалу ООО «Страховщик» за страхование работников.

Таким образом ГУ «Дебитор» частично оплатил выполненные ООО «Кредитор» работы в сумме 312 586,05 руб.

В представленных Заказчиком документах имеется оборотно-сальдовая ведомость по счету 156.1, из которой следует что на 30.04.2004г. задолженность ГУ «Дебитор» по контракту №8-3 составляет 2 437 113,95 руб.

Таким образом, по представленным Заказчиком документам **балансовая (номинальная) стоимость Дебиторской задолженности ГУ «Дебитор» перед ООО «Кредитор» составляет 2 437 113,95 руб.**

3.2. ФИНАНСОВОЕ СОСТОЯНИЕ ДЕБИТОРА

Таблица 1.

Коэффициенты ликвидности и платежеспособности Дебитора

Показатели	На начало года (01.01.03)	На конец года (01.01.04)
<i>Показатели имущественного положения</i>		
Собственный капитал, руб.	Отсутствует	Отсутствует
Балансовая стоимость имущества, руб.	54 952 603 900	54 236 402 933
Ликвидная стоимость имущества, руб.	6 998 882 867	8 967 194 468
<i>Показатели ликвидности</i>		
Коэффициент текущей ликвидности	0,05	0,02
Коэффициент быстрой ликвидности	0,05	0,02
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,00	0,00
Оборотные средства, руб.	13 181 716	7 050 613
Доля оборотных средств в активах	0,04%	0,02%
Величина СОС, руб.	-242 080 114	-306 088 774
Обеспеченность СОС	-1836%	-4341%
Маневренность СОС	0,00	0,00

Основными финансовыми коэффициентами, отражающими платежеспособность и ликвидность предприятия, а соответственно его обязательств, являются: коэффициенты ликвидности (текущей, быстрой, абсолютной), коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами, а также коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности.

Коэффициент текущей ликвидности характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств предприятия. Снижение данного показателя за анализируемый период свидетельствует о снижении уровня ликвидности активов, снижении платежеспособности организации или о росте убытков организации.

Нормативное значение коэффициента⁶ - не менее 2,0.

Рассчитанное значение коэффициента текущей ликвидности на 01.01.2004г. составило 0,02, т.е. меньше нормативного значения.

Коэффициент обеспеченности собственными средствами характеризует наличие собственных оборотных средств у предприятия, необходимых для его финансовой устойчивости.

Нормативное значение коэффициента⁷ - не менее 0,1.

⁶ Установлено Постановлением Правительства РФ от 20.05.1994г. №498 «О некоторых мерах по реализации законодательства о несостоятельности (банкротстве) предприятий» (с редакции изменений и дополнений) и Методическими положениями по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса (утв. распоряжением Федерального управления по делам о несостоятельности (банкротстве) от 12.08.1994г. №31-р).

⁷ Там же.

Рассчитанное значение коэффициента обеспеченности собственными средствами на 01.01.2004г. составило -43,41), не соответствует нормативному значению.

Основным показателем, характеризующим наличие реальной возможности у предприятия восстановить (либо утратить) свою платежеспособность в течение определенного периода, является **коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности**.

В том случае, один из коэффициентов меньше нормативного значения (коэффициент текущей ликвидности меньше 2.0 или коэффициент обеспеченности собственными средствами меньше 0.1), рассчитывается коэффициент утраты платежеспособности за период, установленный равным 3 месяцам.

Нормативное значение коэффициента – не менее 1,0. Это значит, что при коэффициенте менее 1,0 имеется большой риск того, что предприятие может утратить платежеспособность.

Рассчитанное значение коэффициента утраты платежеспособности на 01.01.2004г. составило 0,01.

Кроме того проанализирована структура доходов ГУ «Дебитор». Доходы данного учреждения формируются за счет бюджета Тверской области. Целевые бюджетные средства ГУ «Дебитор» образуются за счет:

- транспортного налога в соответствии с главой 28 Налогового кодекса РФ, в размере 100% доходов;
- акцизов на нефтепродукты, в размере 50% отчислений, поступающих со специального счета Главного управления федерального казначейства Министерства финансов Российской Федерации на финансирование дорожного хозяйства, в соответствии с нормативом, утвержденным Федеральным законом "О федеральном бюджете на 2004 год";
- земельного налога, в размере 100% доходов, подлежащих зачислению в бюджеты субъектов Российской Федерации;
- поступлений от погашения задолженности, по налогу на пользователей автомобильных дорог, в размере 100% доходов;
- поступлений от погашения задолженности по налогу на приобретение автотранспортных средств и налогу с владельцев транспортных средств, в размере 100% доходов;
- субвенций и субсидий бюджетам субъектов Российской Федерации, выделяемых из федерального бюджета на финансирование дорожного хозяйства, в размере 100% доходов;
- иных источников, не противоречащих законодательству Российской Федерации.

В бюджете на 2003 год, который соответствует по периоду представленному Отчету об исполнении сметы доходов и расходов за 2003 год общая сумма доходов ГУ «Дебитор» составляет 1 349 249 тыс. руб. При этом в бюджете на 2004 год доходы ГУ «Дебитор» планируются в размере 1 041 953 тыс. руб. Таким образом, доходная часть бюджета сокращается, что говорит о еще большем снижении платежеспособности данного учреждения в 2004 году, т.е. на дату проведения оценки.

Таблица 2.
Структура доходов ГУ «Дебитор»

Статья доходов	2003			2004		
	Процент от поступлений в бюджет области	Сумма поступлений в бюджет Тверской области	Доход ТФД	Процент от поступлений в бюджет области	Сумма поступлений в бюджет Тверской области	Доход ТФД
Бензин автомобильный	50%	187 968	93 984	50%	442 494	221 247
Дизельное топливо	50%	34 334	17 167	50%	142 416	71 208
Масла	50%	3 719	1 860	50%	14 147	7 074
Земельный налог	100%	156 463	156 463	100%	125 898	125 898
Налог на пользователей автомобильных дорог	100%	347 768	347 768	100%	51 580	51 580
Транспортный налог	100%	386 780	386 780	100%	419 946	419 946
Субвенция на финансирование дорожного хозяйства	100%	215 196	215 196	100%	115 000	115 000
Субсидии на финансирование дорожного хозяйства	100%	130 031	130 031	100%	30 000	30 000
Итого		1 462 259	1 349 249		1 341 481	1 041 953

4 . РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

4.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Дебиторская задолженность является имуществом особого рода. В результате продажи Дебиторской задолженности продавец передает покупателю права требования для:

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

При оценке следует учитывать, что покупатель с приобретением Дебиторской задолженности, получает право требования пени, штрафа и неустойки, предусмотренные договором между должником и Дебитором (ст. 330, 395 ГК РФ). В связи с этим, основным подходом к оценки является доходный, а затратный и сравнительный являются вспомогательными.

Существует достаточно большое количество вариантов погашения и истребования Дебиторской задолженности. В рамках оценки нами проанализированы основные варианты, определена текущая стоимость задолженности при реализации каждого из вариантов, после чего произведен сводный расчет рыночной стоимости Дебиторской задолженности с учетом вероятности реализации каждого из вариантов.

4.2. МЕТОД 1. НОРМИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ

Основные допущения

Платежеспособность предприятия, вероятность и доля погашения задолженности зависит от выбранных коэффициентов. 100% платежеспособность соответствует установленным нормативам. Весовые доли финансовых коэффициентов равны.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Номинальная (балансовая) стоимость Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
2	Выполнение нормативов по коэффициентам ликвидности и платежеспособности	K_N	1,0%
	коэффициент текущей ликвидности	2,00	0,02
	коэффициент быстрой ликвидности	1,00	0,02
	коэффициент абсолютной ликвидности	0,10	0,00
3	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	$V_R = V_N * K_N$	25,20

4.3. МЕТОД 2. МОДЕЛИРОВАНИЕ ПОГАШЕНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ЗА СЧЕТ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ

Основные допущения

Предположение о добровольном гашении задолженности за счет оборотных средств. Оцениваемая задолженность будет погашена в равном соотношении со всей кредиторской задолженностью.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Номинальная (балансовая) стоимость Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
2	Коэффициент текущей ликвидности	K_L	2,25%
3	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	$V_R = V_N * K_L$	54,87

4.4. МЕТОД 3. ЭКСТРАПОЛЯЦИЯ ТРЕНДА ГАШЕНИЯ

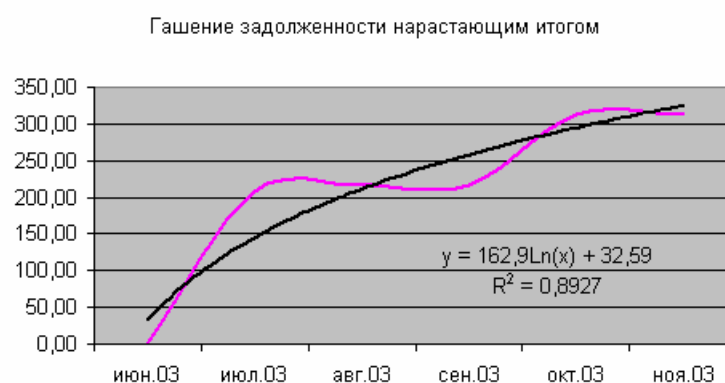
Основные допущения

Гашение оцениваемой задолженности в будущем будет происходить теми же темпами, что уже погашенная часть.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Номинальная (балансовая) стоимость Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
2	Текущая стоимость будущих платежей в погашение задолженности, тыс.руб.		333,10
3	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	V_R	333,10

На основе представленного ниже графика гашения задолженности в прошлом построен тренд и составлен прогноз гашения оставшейся части задолженности в будущем. Построен денежный поток, который приведен в текущую стоимость с помощью рассчитанной для предприятия-Дебитора ставки дисконтирования.



4.5. МЕТОД 4. МОДЕЛИРОВАНИЕ СУДЕБНОГО ВЗЫСКАНИЯ ЧЕРЕЗ ССП

Основные допущения

Предположение о взыскании задолженности через суд посредством применения норм исполнительного производства.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Номинальная (балансовая) стоимость Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
2	Средняя скидка с балансовой стоимости арестованного имущества, %	k	40,00%
2	Ставка дисконтирования, %	R	30,70%
3	Среднее время прохождения всей процедуры, лет	T	0,50
4	Коэффициент текущей стоимости	K_{PV}	87,47%
5	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	$V_R = V_N * k * K_{PV}$	852,70

4.6. МЕТОД 5. МОДЕЛИРОВАНИЕ БАНКРОТСТВА ПРЕДПРИЯТИЯ

Основные допущения

Предположение о банкротстве учреждения.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Номинальная (балансовая) стоимость Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
2	Всего заемных средств, тыс.руб.	$KЗ$	313 139,39
3	Суммарная задолженность по 5 очереди, тыс.руб.	$KЗ_5$	313 006,00
4	Доля задолженности 5 очереди в общей сумме заемных средств, %	$w_5 = KЗ_5 / KЗ$	99,96%
5	Доля оцениваемой задолженности в задолженности 5 очереди, %	$w = V_N / KЗ_5$	0,78%
6	Ликвидная стоимость имущества, тыс.руб.	$I_{Л}$	8 967 194,47
7	Средства, вырученные при возможном банкротстве учреждения, приходящаяся на 5 очередь, тыс.руб.	$I_{Л5} = I_{Л} * w_5$	8 967 061,08
8	Средства, вырученные при возможном банкротстве учреждения, приходящаяся на ЗАО "Запдвиндорстрой", тыс.руб.	$C = I_{Л5} * w$	2 437,11
9	Ставка дисконтирования, %	R	30,70%
10	Среднее время прохождения всей процедуры, лет	T	2,50
11	Коэффициент текущей стоимости	K_{PV}	51,20%
12	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	$V_R = C * K_{PV}$	1 247,92

4.7. МЕТОД 6. ОПЦИОННОЕ ЦЕНОБРАЗОВАНИЕ СТОИМОСТИ ДОЛГА

Основные допущения

Задолженность будет погашена за счет стоимости имущества. Ценообразование стоимости задолженности схоже с опционным ценообразованием.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Текущая стоимость кредиторской задолженности предприятия-Дебитора, тыс.руб.	C_0	242 657,00
2	Балансовая величина кредиторской задолженности, тыс.руб.	X	313 139,39
3	Вероятность того, что значение нормально распределенной переменной меньше d	N(d)	1,00
4	Балансовая величина активов, тыс.руб.	P	31 967 463,27
5	Основание натурального логарифма	e	2,72
6	Безрисковая процентная ставка, %	r	17,00%
7	Среднее время возвращения долга, лет	T	1,5
8	Вариация стоимости активов фирмы, %	σ	10,00%
9	Переменная	d_2	39,79
10	Номинальная (балансовая) стоимость оцениваемой Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
11	Цена Дебиторской задолженности, %	$p = C_0 / X$	77,49%
12	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	$V_R = V_N * p$	1 888,56

4.8. МЕТОД 7. МОДЕЛИРОВАНИЕ ГАШЕНИЯ ЗАДОЛЖЕННОСТИ СОБСТВЕННИКОМ

Основные допущения

Собственник учреждения (Администрация Тверской области) погасит задолженность за свое учреждение в полном объеме.

Расчет стоимости

№	Показатель		Значение
1	Номинальная (балансовая) стоимость Дебиторской задолженности, тыс.руб.	V_N	2 437,11
2	Ставка дисконтирования, %	R	30,70%
3	Среднее время прохождения всей процедуры, лет	T	0,50
4	Коэффициент текущей стоимости	K_{PV}	87,47%
5	Стоимость объекта оценки, тыс.руб.	$V_R = V_N * K_{PV}$	2 131,76

4.9. ВЫВОД ИТОГОВОГО РЕЗУЛЬТАТА МЕТОДОМ СИТУАЦИОННОГО МОДЕЛИРОВАНИЯ

В соответствии с рассчитанными стоимостями оцениваемой задолженности по каждому из вариантов ситуационного моделирования проставляются весовые коэффициенты (вероятности) реализации данных вариантов (моделей).

Указанный расчет приведен на след. стр.

На основании проведенного анализа и расчетов мы пришли к выводу, что

**Рыночная стоимость объекта оценки
 – Дебиторская задолженность
 ГУ «Дебитор»
 перед ООО «Кредитор»
 на сумму 2 437 113,95 рублей –
 на 01 января 2004 года
 составляет
 788 570 (Семьсот восемьдесят восемь тысяч
 пятьсот семьдесят) рублей.**

№	Наименование метода	Сценарий	Вероятность реализации сценария	Результат расчетов по данному методу, тыс.руб.	Взвешенное значение, тыс.руб.
1	Метод нормирования финансовых коэффициентов	Дебитор добровольно гасит задолженность за счет оборотных средств	5%	25,20	1,26
2	Метод добровольного погашения задолженности за счет оборотных средств	Дебитор добровольно гасит задолженность за счет оборотных средств	15%	54,87	8,23
3	Метод экстраполяции тренда гашения	Гашение задолженности будет производиться Дебитором равномерно в соответствии с установившейся тенденцией	25%	333,10	83,28
4	Метод моделирования судебного взыскания через ССП	Взыскание задолженности через суд посредством применения норм исполнительного производства	25%	852,70	213,18
5	Метод моделирования банкротства предприятия	В счет гашения задолженности будет использовано имущество Дебитора через процедуру банкротства	15%	1 247,92	187,19
6	Метод опционного ценообразования	В счет гашения задолженности будет использовано имущество Дебитора	10%	1 888,56	188,86
7	Метод моделирования гашения задолженности собственником	Погашение задолженности из бюджета собственника учреждения в 100% размере	5%	2 131,76	106,59
	Итого		100%		788,57

5. СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

Международные стандарты оценки

1. МСО 1. Рыночная стоимость как база оценки (Международные стандарты оценки), утверждены 01.07.2001г.
2. МСО 2 Базы оценки, отличные от Рыночной стоимости (Международные стандарты оценки), утверждены 01.07.2001г.

Российские нормативные документы

3. Гражданский кодекс РФ (части первая и вторая) (с изменениями от 20.02.1996 г., 12.08.1996 г., 24.10.1997 г., 08.07.1999 г., 17.12.1999 г.)
4. Федеральный закон РФ от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями от 21.12.2001г., 21.03.2002г., 14.11.2002г.)
5. Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, утв. Постановлением Правительства РФ от 06.07.2001 г. № 519

Стандарты Российского общества оценщиков

6. СТО РОО 20-01-96 «Общие понятия и принципы оценки»
7. СТО РОО 20-02-96 «Рыночная стоимость как база оценки»
8. СТО РОО 20-03-96 «Базы оценки, отличные от рыночной стоимости»

Книги, монографии, учебные пособия

9. Методологические основы оценки стоимости имущества / Г.И. Микерин, В.Г. Гребенников, Е.И. Нейман. – М.: Интерреклама, 2003. – 688с.
10. Международные стандарты оценки / Г.И. Микерин, Н.В. Павлов. – М.: Интерреклама, 2003. – 384с.
11. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.А. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова. – М.: Интерреклама, 2003. – 544с.
12. Оценка бизнеса / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512с.
13. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 720с.
14. Егерев И.А. Стоимость бизнеса: Искусство управления: Учеб. пособие. – М.: Дело, 2003. – 480с.
15. Десмонд Г.М., Келли Р.Э. Руководство по оценке бизнеса. – М.: Изд-во РОО, 1996. 265с.
16. Пратт Ш.П. Оценка бизнеса: Анализ и оценка закрытых компаний: 2-е изд., пер. с англ. / Под ред. В.Н. Лаврентьева – М.: Институт Экономического Развития Всемирного Банка, 1996. – 15/20 с.
17. Карлин Т.Р., Макмин А.Р. Анализ финансовых отчетов (на основе GAAP): Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2001. – 448с.
18. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 1997. – 512с.
19. Финансовый менеджмент: Теория и практика: Учебник. / Под ред. Е.С. Стояновой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Перспектива, 1997. – 574с.



ПРИЛОЖЕНИЯ