



ООО "ЛАБОРАТОРИЯ НЕЗАВИСИМОЙ ОЦЕНКИ "БОЛАРИ"

115093, Москва, ул. Большая Серпуховская, 25, стр.1, т. (495) 984-22-15, (499) 236-20-16, т/ф: (499) 236-46-87

<http://www.bolary.ru>, [mail@bolary.ru](mailto:mail@bolary.ru)

## **Оценка рыночной стоимости прав требований, возникающих из обязательств по кредитным договорам.**

**Елена Другачёнок**

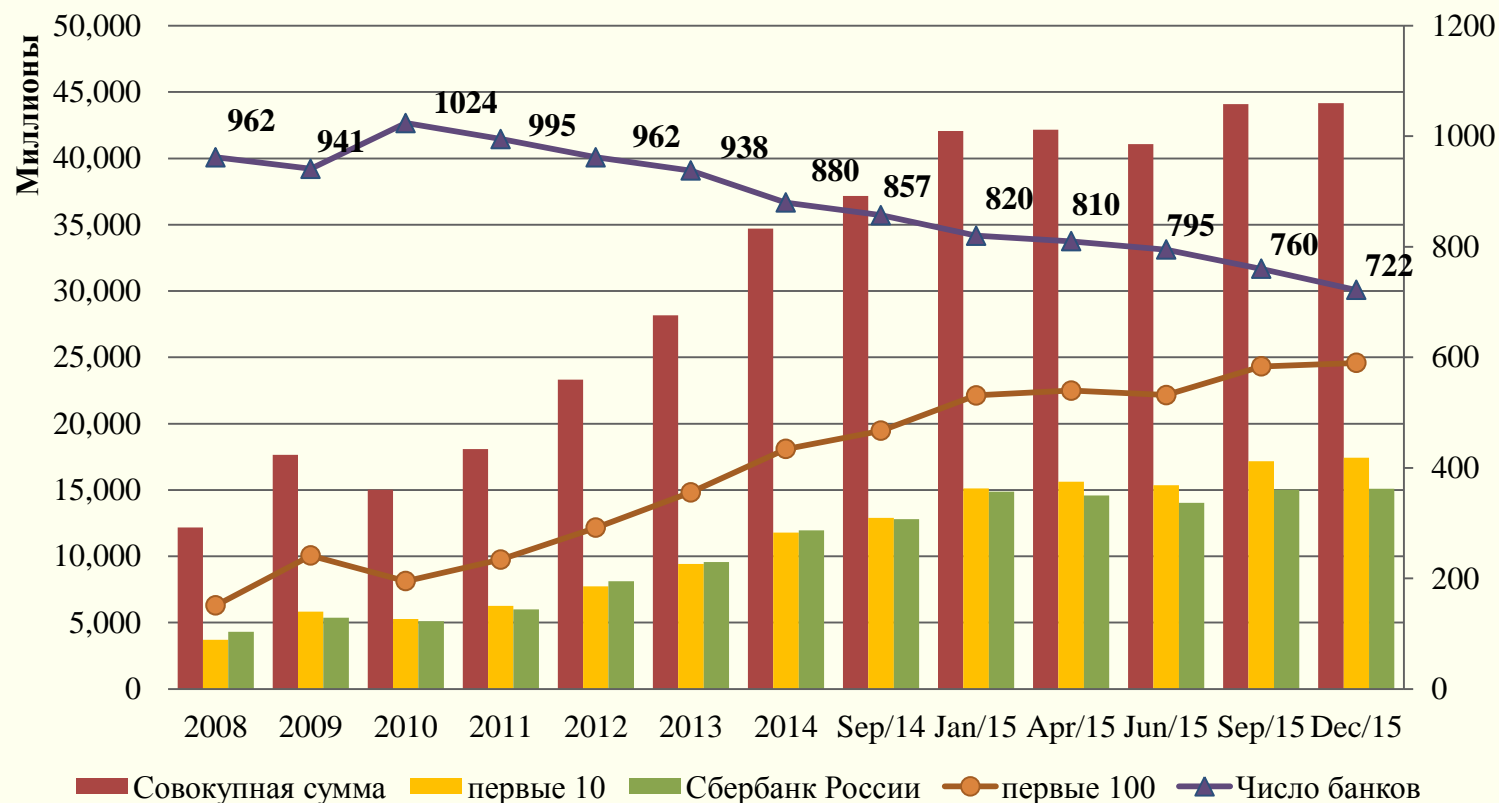
**Заместитель генерального директора**

**Руководитель департамента оценки бизнеса**

**Лаборатория независимой оценки «БОЛАРИ»**

# РЫНОК БАНКОВСКИХ ДОЛГОВ.

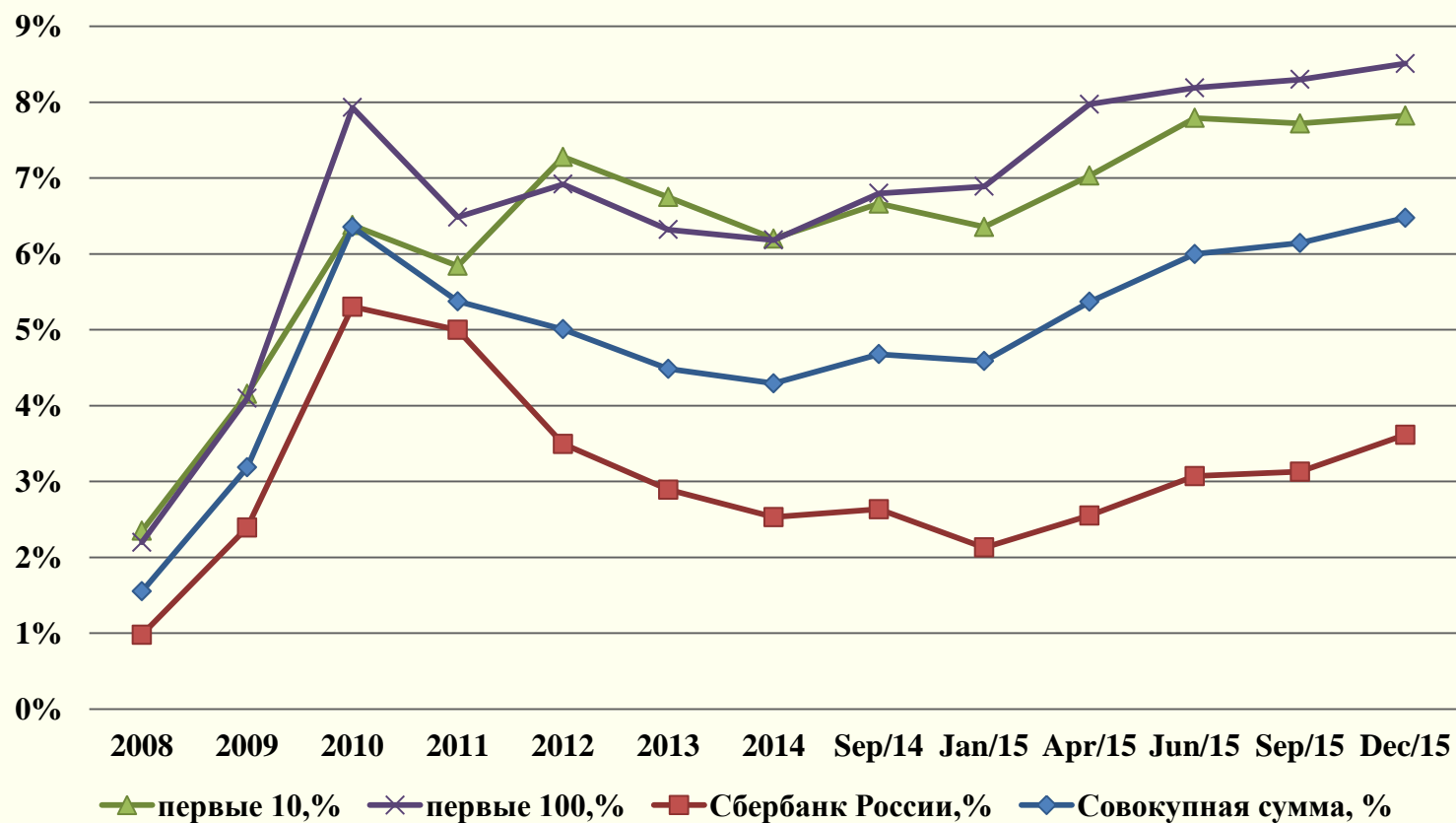
Динамика размер кредитного портфеля за 2008-2015 гг., млн. руб.



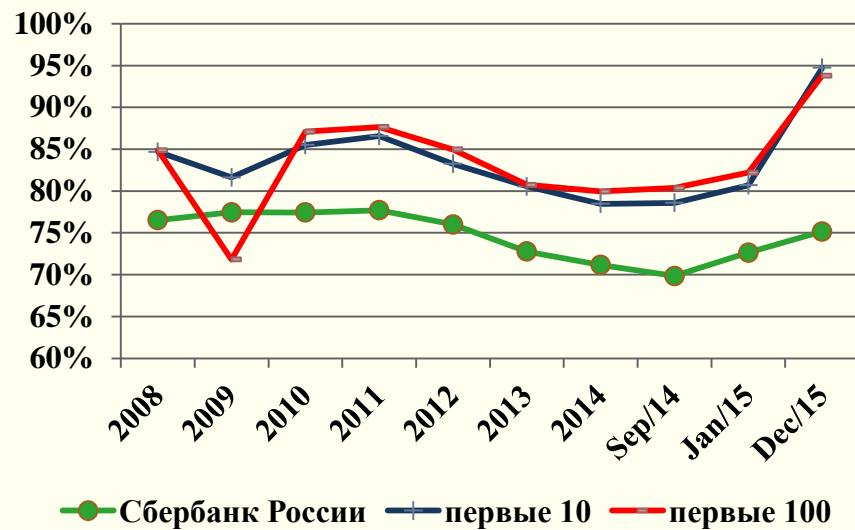
Анализ проводился по данным сайта Банки.ру, являющегося лицом группы компаний, объединяющих ведущие информационные ресурсы и сервисы банковской и финансовой тематики <http://www.banki.ru/>

# РЫНОК БАНКОВСКИХ ДОЛГОВ.

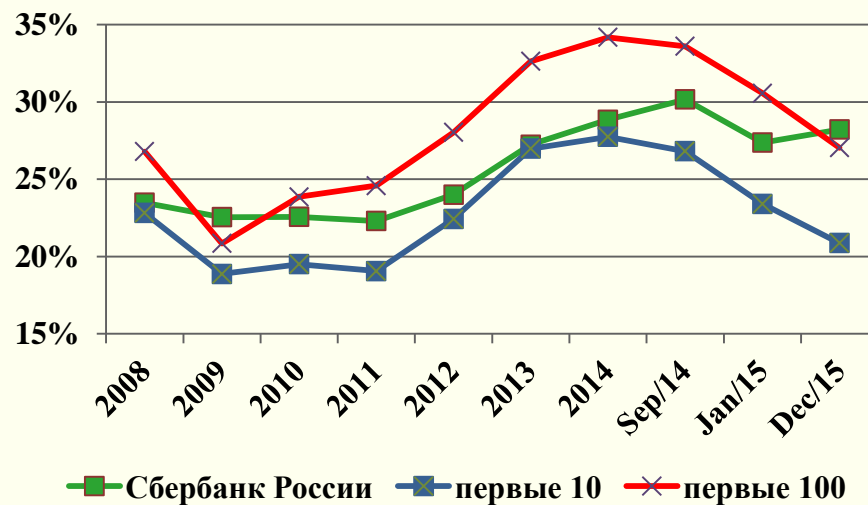
Динамика доли просроченной задолженности за 2008-2015 гг., млн. руб.



## Рынок банковских долгов.



Кредиты, выданные  
юридическим и физическим  
лицам.



# Рынок банковских долгов.

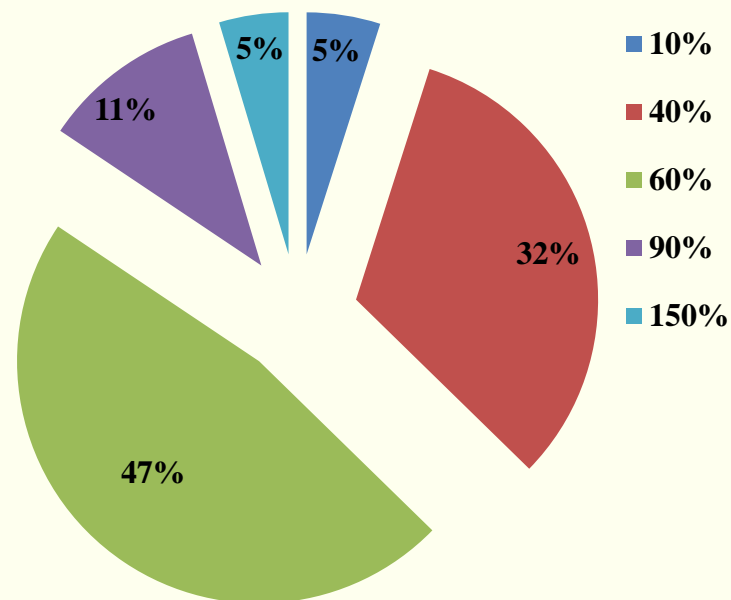
## Анализ доли проблемной задолженности в банках (первые 20 по величине кредитного портфеля)

№ п/п	Название банка	Регион регистрации	Размер кредитного портфеля, млрд. руб.		Доля просроченной задолженности	
			дек.14	дек.15	дек.14	дек.15
1	Сбербанк России	Москва и обл.	14 033	15 089	2,3%	3,6%
2	ВТБ	Санкт-Петербург	3 356	4 062	4,9%	3,9%
3	Газпромбанк	Москва и обл.	2 819	3 297	1,0%	1,0%
5	ФК Открытие	Москва и обл.	1 680	2 049	1,8%	1,7%
4	ВТБ 24	Москва и обл.	1 613	1 594	8,1%	9,1%
6	Россельхозбанк	Москва и обл.	1 485	1 616	9,8%	10,0%
7	Альфа-Банк	Москва и обл.	1 312	1 494	6,3%	6,7%
8	Банк Москвы	Москва и обл.	1 060	1 045	24,7%	29,8%
9	ЮниКредит Банк	Москва и обл.	771	826	2,8%	3,1%
10	Промсвязьбанк	Москва и обл.	708	756	4,8%	6,6%
11	Райффайзенбанк	Москва и обл.	542	550	3,4%	3,6%
13	Московский Кредитный Банк	Москва и обл.	514	700	1,2%	2,7%
12	Росбанк	Москва и обл.	407	456	8,3%	7,7%
14	Ханты-Мансийский банк Открытие	Москва и обл.	312	257	9,8%	13,1%
15	Банк «Санкт-Петербург»	Санкт-Петербург	302	330	2,8%	2,5%
16	Нордеа Банк	Москва и обл.	255	291	0,5%	0,4%
17	Россия	Санкт-Петербург	250	278	1,0%	1,4%
19	Ак Барс	Татарстан	231	243	3,0%	3,0%
18	Хоум Кредит Банк	Москва и обл.	223	185	17,6%	18,5%
20	Русский Стандарт	Москва и обл.	219	195	17,1%	28,4%

# Рынок банковских долгов.

## Уровень обеспечения кредитного портфеля залогом имущества

№ рейтинге	Название банка	Кредитный портфель, млрд. руб.	Декабрь, 2015, %	Группиров ка
479	Сбербанк России	15 089	68	60%
583	ВТБ	4 062	30	40%
535	Газпромбанк	3 297	49	40%
567	ФК Открытие	2 049	39	40%
381	Россельхозбанк	1 616	95	90%
557	ВТБ 24	1 594	43	40%
469	Альфа-Банк	1 494	73	60%
408	Банк Москвы	1 045	89	90%
474	ЮниКредит Банк	826	72	60%
497	Промсвязьбанк	756	62	60%



# Макроэкономические индикаторы и тенденции



Министерство экономического развития  
Российской Федерации  
Минэкономразвития России

8.11.2013 г. прогноз до 2030

26.10.2015 г.

	2011-2015 гг	2014	2015	2016	2017	2018
ВВП	3,1	0,7	-3,9	0,7	1,9	2,4
Потребительские цены		11,4	12,2	7,4		
Промышленное производство	2,5	1,7	-3,3	0,6	1,5	1,9
Инвестиции в основной капитал	5,8	-2,7	-9,9	-1,6	2,1	2,6
Оборот розничной торговли	5,2	2,7	-8,5	-2,7	0,5	1,7
Реальная заработная плата	5	1,2	-8,1	-2,9	0,9	2,0
Реальные располагаемые денежные доходы		-0,7	-4,0	-3,7	-0,2	0,9
Экспорт, млрд. долларов США	514	497,8	343,4	292	293	299
Импорт, млрд. долларов США	344	308,0	197,2	175	178	183

По итогам восьми месяцев 2015 г. общие тенденции в промышленности существенных изменений не претерпели: в аутсайдерах - наибольшее снижение показывают строительный сектор и большая часть сегментов машиностроения

На фоне снижения реальных располагаемых денежных доходов населения, роста цен на товары, сжатия потребительского кредитования и перехода домашних хозяйств на сберегательную модель поведения с начала 2015 года наблюдается снижение динамики оборота в сфере торговли и услуг.



危機

Расположенные рядом иероглифы означают "кризис", каждый из них часто переводят как "опасность" и "возможность", хотя дословно она означает "опасность переломного момента", что можно трактовать, как неизбежность смены старого порядка на новый, и опасности не адаптироваться к этим изменениям.



# Термины и определения

**Права требования** – 135 ФЗ Статья 5. Объекты оценки.

К объектам оценки относятся: ...права требования, обязательства (долги).

**Гражданский кодекс. Глава 2. ВОЗНИКНОВЕНИЕ ГРАЖДАНСКИХ ПРАВ И ОБЯЗАННОСТЕЙ, ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ И ЗАЩИТА ГРАЖДАНСКИХ ПРАВ**

**Статья 8. Основания возникновения гражданских прав и обязанностей**

фиксирует гражданские права и обязанности, возникающие, в том числе

- из договоров и иных сделок, предусмотренных законом, а также из договоров и иных сделок, хотя и не предусмотренных законом, но не противоречащих ему;
- из судебного решения, установившего гражданские права и обязанности.

**Гражданский кодекс. Глава 24. ПЕРЕМЕНА ЛИЦ В ОБЯЗАТЕЛЬСТВЕ**

**Статья 382. Основания и порядок перехода прав кредитора к другому лицу**

Право (требование), принадлежащее на основании обязательства кредитору, может быть передано им другому лицу по сделке (уступка требования) или может перейти к другому лицу на основании закона.

Таким образом, кредитный договор фиксирует возникновение обязательств перед кредитором, а возможность перемены лица в обязательстве обеспечивает оборотоспособность прав требований.

# Термины и определения

**Права (требования) – это права Кредитора, вытекающие из кредитных договоров, заключенных между кредитором и заемщиком, а также из договоров ипотеки, залога и поручительства, заключенных в обеспечение исполнения обязательств Заемщика.**



# Термины и определения

ст. 819 ГК РФ «По кредитному договору банк или иная кредитная организация (кредитор) обязуются **предоставить денежные средства (кредит)** заемщику в размере и на условиях, предусмотренных договором, а заемщик обязуется **возвратить полученную денежную сумму** и уплатить проценты на нее».

ст. 307 ГК РФ «В силу обязательства одно лицо (должник) обязано совершить в пользу другого лица (кредитора) определенное действие, как-то: **передать имущество**, выполнить работу, уплатить деньги и т.п., либо воздержаться от определенного действия, а **кредитор имеет право требовать от должника исполнения его обязанности**».

ст. 334 ГК РФ «В силу залога кредитор **по обеспеченному залогом** обязательству (залогодержатель) имеет право в случае неисполнения должником этого обязательства **получить удовлетворение из стоимости заложенного имущества преимущественно перед другими кредиторами** лица, которому принадлежит это имущество (залогодателя), за изъятиями, установленными законом».

# Термины и определения

**Кредиторы** - лица, имеющие по отношению к должнику права требования по денежным обязательствам и иным обязательствам, об уплате обязательных платежей;

**Стороны договора о залоге - залогодержатель и залогодатель.** Залогодержателем может быть любое дееспособное лицо, являющееся кредитором по основному обязательству. Залогодатель – лицо предоставившее обеспечение.

В гражданском праве — одна из сторон договора поручительства, которая заключением этого договора берёт на себя обязательство отвечать перед кредитором должника за исполнение последним его основного обязательства полностью или частично. **Согласно ст. 364 ГК РФ, поручитель** заключает договор поручительства с кредитором по основному обязательству.

**Неплатежеспособность** - прекращение исполнения Заемщиком части денежных обязательств или обязанностей по уплате обязательных платежей, вызванное недостаточностью денежных средств.

**Недостаточность имущества** - превышение размера денежных обязательств и обязанностей по уплате обязательных платежей должника над стоимостью имущества (активов) должника;

ГК Глава 23. ОБЕСПЕЧЕНИЕ ИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ.

Статья 334. В силу залога **кредитор** по обеспеченному залогом обязательству (**залогодержатель**) имеет право в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения должником этого обязательства получить удовлетворение из стоимости заложенного имущества (**залогодателя**).

Статья 348. Основания обращения взыскания на заложенное имущество

Взыскание на заложенное имущество для удовлетворения требований **залогодержателя** может быть обращено в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения должником обеспеченного залогом обязательства.

## Объект оценки. Формулировки

Наименование статьи учета	Остаток на дату расчета	Сумма к погашению	Остаток после погашения	Валюта
Гос. пошлина	96 892.93	96 892.93	0.00	RUR
Неустойка по суду за %%	51 307.94	51 307.94	0.00	RUR
Просроч. плата (за обслуж.)	215 342.45	215 342.45	0.00	RUR
Просроченные проценты	12 900 000.01	12 900 000.01	0.00	RUR
Просроченный осн. долг	300 000 000.00	300 000 000.00	0.00	RUR
Неустойка по плате за обслуж. от статка с/с	6 448.12	6 448.12	0.00	RUR
Неустойка за просроч. %%	375 613.62	375 613.62	0.00	RUR
Итоговые суммы:	313 645 605.07	313 645 605.07	0.00	



**Права (требования) Кредитора по обязательствам Заемщика, вытекающих из кредитных договоров, а также из договоров ипотеки, залога и поручительства, заключенных в обеспечение исполнения обязательств Заемщика**

**Права (требования), установленные судебными актами, вынесенными в пользу кредитора в части возмещения судебных издержек в рамках взыскания задолженности по кредитным договорам, заключенных между Кредитором и Заемщиком**

# **Объект оценки. Налогообложение**

## **База стоимости**

Операции по уступке прав требования не облагаются НДС в соответствии с пп. 26 п. 3 ст. 149 НК РФ.

### **Статья 149. Операции, не подлежащие налогообложению (освобождаемые от налогообложения)**

26) операции по уступке (переуступке, приобретению) прав (требований) кредитора по обязательствам, вытекающим из договоров по предоставлению займов в денежной форме и (или) кредитных договоров, а также по исполнению заемщиком обязательств перед каждым новым кредитором по первоначальному договору, лежащему в основе договора уступки;

Операции по реализации имущества предприятий банкротов не признаются объектами налогообложения по уплате НДС в соответствии с пп. 15 п. 2 ст. 149 НК РФ

### **Статья 146. Объект налогообложения**

2. В целях настоящей главы **не признаются объектом налогообложения:**

15) операции по реализации имущества и (или) имущественных прав должников, признанных в соответствии с законодательством Российской Федерации несостоятельными (банкротами). (пп. 15 введен Федеральным законом от 24.11.2014 N 366-ФЗ)

**Данные изменения вступили в силу с 1 января 2015 года!**

Постановление Пленума ВАС РФ от 25 января 2013 г. № 11, согласно которому «Цена, по которой имущество должника было реализовано, подлежит перечислению полностью (без удержания налога на добавленную стоимость) покупателем имущества должнику или организатору торгов, а также организатором торгов - должнику; эта сумма распределяется по правилам статей 134 и 138 Закона о банкротстве».

## **Последовательность определения стоимости**

Процедура оценки в рамках настоящей оценки включала в себя следующие шаги:

- изучение кредитных договоров;
- изучение договоров залога, ипотеки и поручительства по кредитным договорам;
- исследование и анализ стадии судопроизводства;
- определение рыночной стоимости заложенного имущества с учетом всех факторов, существенно влияющих на его стоимость;
- определение срока погашения задолженности;
- выведение итоговой рыночной стоимости права требования;
- оформление результатов оценки в подробном Отчете об оценке.

## **Техническое задание**

- **1. Объект оценки**
- Права требования Заказчика по обязательствам по кредитным договорам в соответствии с перечнем, указанным в Приложении к Договору (далее – Кредитные договоры), (далее Права требования).
- **2. Имущественные права на объект оценки**
- Право требования.
- **3. Цель оценки**
- Цель оценки заключается в определении рыночной стоимости прав (требования).
- **4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения**
- Результаты оценки будут использованы Банком для принятия решения об уступке прав (требования). Иное использование результатов оценки не предусматривается.
- **5. Вид определяемой стоимости**
- Рыночная стоимость, под которой понимается 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.
- **6. Дата определения стоимости (дата оценки)**
- Оценка проводится на дату: «30» сентября 2014 г.
- **7. Срок проведения оценки**
- Оценка проводится в сроки, оговоренные в Календарном плане



## Допущения и ограничения

- Оценка прав (требования) по Кредитным договорам производится с учетом обеспечения Кредитных договоров в виде договоров поручительств и залога.
- Оценка прав (требования) в отношении залогодателей, находящихся в процедуре банкротства, рассчитывается как возврат Заказчика за счет реализации заложенного по Кредитному договору имущества на повторных торгах в процедуре банкротства с учетом дисконтирования.
- Оценка прав (требования) в отношении поручителей, не находящихся в процедуре банкротства, производится с учетом анализа последней имеющейся в распоряжении Заказчика бухгалтерской отчетности указанных поручителей.
- Оценка прав (требования) в отношении заемщиков / поручителей, находящихся в процедуре банкротства / в отношении которых принято решение о добровольной ликвидации, производится с учетом анализа информации, полученной от арбитражного управляющего / ликвидатора об активах и объеме обязательств указанных заемщиков / поручителей.
- Оценка прав (требования) производится отдельно по каждому Кредитному договору.
- Для определения стоимости активов, приходящихся на возмещение кредиторам по Кредитным договорам, а также для оценки стоимости чистых активов исследуемых компаний используются бухгалтерские отчетности и расшифровки к ним, доступные по состоянию на дату, наиболее близкую к дате оценки. Исполнитель делает допущение, что величина и структура активов компаний не изменились либо изменились незначительно за период с отчетной даты бухгалтерской отчетности соответствующей компании до даты оценки.

## Методология. Сравнительный подход

### Сводные данные о продаже банками кредитных портфелей по договорам цессии

Время сделки	Участник сделки	Возможная цена, % от стоимости портфеля	Размер портфеля, млрд. руб.	Просрочка, <u>дн</u>	Характеристика портфеля	Результаты сделки
2011-2013гг.	Договор цессии (по информации участников рынка)	от 2% до 15% чаще всего ориентируются на 5%			В зависимости от качества кредитного портфеля	
2009г.	Омский филиал ПКБ (покупатель)	0,11%	7,0			продано
середина 2012г.	Сбербанк России	4,4%	1,87		старые займы	сделка не состоялась
ноябрь 2012г.	Сбербанк России	4,71%	5,8		розничные кредиты	сделка не состоялась
июнь 2013г.	ВТБ24 (по мнению рынка)	от 1,7% до 3%	5,8		необеспеченные кредиты, в том числе <u>автокредиты</u> , с отсутствующим залогом	продано
первое полугодие 2013г.	Сбербанк России	не ниже (условие конкурса) 3,0%	7,0		проблемная задолженность по розничным кредитам	продано
			4,0		плохие кредиты ИЧП и частично розницы	продано
			4,0		просрочка юридических лиц	продано
конец 2013г.	Сбербанк России	5,5-6,7%	1,0	более 700	<u>беззалоговые</u> кредиты физических лиц	продано
<u>информация «Активбизнессколлекшн»</u>	Сбербанк по договору со сторонними организациями	7,0%		ранняя просрочка		
	Сбербанк по договору с дочерним обществом «Активбизнессколлекшн»	5%		ранняя просрочка		

Цена продажи на аукционе портфелей дебиторской задолженности физических лиц по коммунальным услугам находится в диапазоне от 0,2% до 7,5 %, в среднем 3,4 % . Размер портфелей не сопоставим с кредитными, в 1000 раз меньше.

## Методология. Доходный подход

Основным подходом к оценке права требования является доходный. Применение сравнительного подхода ограничено, затратный подход к оценке права требования не применяется

Формула оценки стоимости права требования доходным подходом:

$$C_{пт} = \frac{C_з}{(1 + R_1)^n} - Z_1 + \frac{ДП_{пор}}{(1 + R_2)^n} - Z_2 + \frac{C_{и.п.}}{(1 + R_3)^n} - Z_3,$$

где:

$C_{пт}$  – стоимость права требования;

$C_з$  – стоимость залогов;

$ДП_{пор}$  – денежные потоки поручителей в счет погашения долга, учитываются в случае недостаточной стоимости залога;

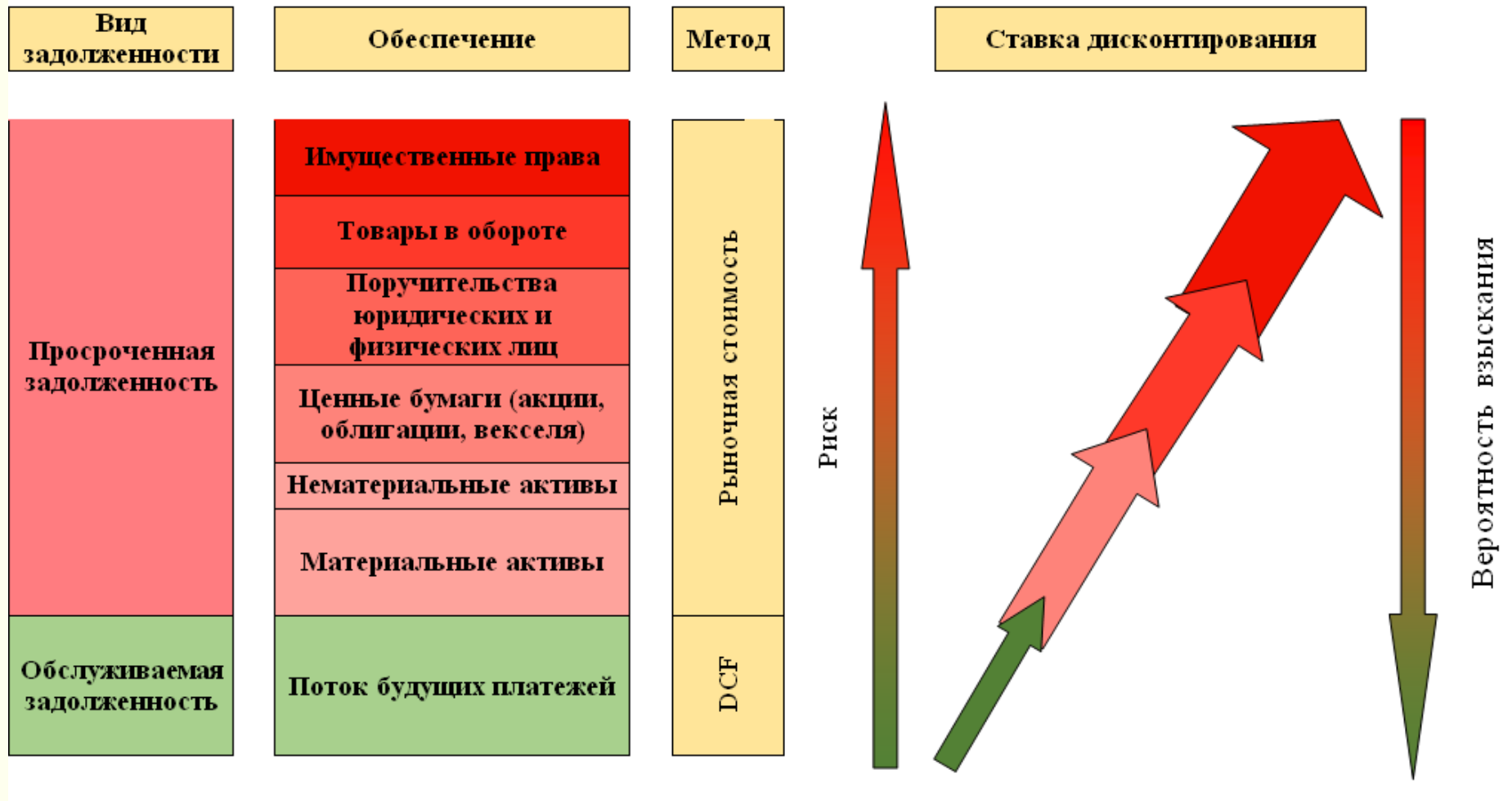
$C_{и.п.}$  – стоимость имущества поручителей, учитывается в случае недостаточной стоимости залога и денежных средств поручителей;

$Z$  – затраты на получение денежных средств;

$n$  – период, в течение которого будут получены денежные потоки в счет погашения долга (от реализации имущества или от поручителей);

$R$  — ставка дисконтирования может различаться для разных видов имущества.

# Определение стоимости через анализ уровня риска обеспечения



## Методология. Доходный подход

Предметом залога может служить всякое имущество (ст. 336 ГК). Вместе с тем в состав имущества (в гражданско-правовом смысле) входят не только вещи, то есть имущество в натуре, но и имущественные права (ст. 128 ГК).

Одна из основных целей залога заключается в том, чтобы к моменту, когда должник не исполнит свое обязательство, кредитор располагал реальной возможностью обратить взыскание на заложенное имущество. Из этого следует, что имущество залогодателя к этому моменту должно, как минимум, сохраниться в натуре.



# Взыскание задолженности путем реализации заложенного имущества

## Временная шкала



## Методология. Доходный подход

### Внесудебная реализация

В последнее время осуществляются попытки ввести в практику заключение соглашений **о внесудебной реализации залога**. Соглашение позволяет выставить залоговое имущество, в случае возникновения просроченной задолженности по кредиту через указанное в соглашении количество дней на торги, без обращения в суд, по обоюдному согласию сторон. Торги проводятся специальной торговой организацией.

При внесудебном взыскании реализация залога производится **не ранее чем через десять дней** с момента получения залогодателем и должником уведомления залогодержателя или нотариуса. Иной срок может быть установлен соглашением сторон договора залога (п. 8 ст. 349 ГК РФ).

Вырученная от продажи имущества сумма идет в погашение издержек по реализации предмета залога и в погашение задолженности заемщика перед банком, оставшаяся сумма зачисляется залогодателю.

## Методология. Доходный подход

### Исполнительное производство

Реализация имущества должника, осуществляется путем его продажи специализированными организациями, привлекаемыми в порядке, установленном Правительством Российской Федерации.

Специализированная организация обязана в **десятидневный срок** с момента получения имущества должника по акту приема-передачи размещать информацию о реализуемом имуществе

Если имущество должника, за исключением переданного для реализации на торгах, не было реализовано в течение одного месяца со дня передачи на реализацию, то судебный пристав-исполнитель выносит постановление о снижении цены **на пятнадцать процентов**.

Если имущество должника не было реализовано в течение одного месяца после снижения цены, то судебный пристав-исполнитель направляет взыскателю предложение оставить это имущество за собой.

Нереализованное имущество должника передается взыскателю по цене на двадцать пять процентов ниже его стоимости, указанной в постановлении судебного пристава-исполнителя об оценке имущества должника.



## **Методология. Доходный подход**

### **Судебное производство. Процедура банкротства.**

В соответствии с федеральным законом № 127-ФЗ от 26.10.2002 г. «О несостоятельности (банкротстве)» в рамках процедуры банкротства в отношении должника могут проводиться следующие процедуры:

наблюдение - процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику в целях обеспечения сохранности имущества должника и проведения анализа финансового состояния должника.

финансовое оздоровление - процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику в целях восстановления его платежеспособности и погашения задолженности в соответствии с графиком погашения задолженности;

внешнее управление - процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику в целях восстановления его платежеспособности;

конкурсное производство - процедура, применяемая в деле о банкротстве к должнику, признанному банкротом, в целях соразмерного удовлетворения требований кредиторов;

мировое соглашение - процедура, применяемая в деле о банкротстве на любой стадии его рассмотрения в целях прекращения производства по делу о банкротстве путем достижения соглашения между должником и кредиторами.

## Методология. Доходный подход

Проведение конкурсного производства и соответственно реализация имущества должников и удовлетворение требований кредиторов в соответствии с их очередностью. Федеральный закон № 127-ФЗ от 26.10.2002 г. «О несостоятельности (банкротстве)» определяет следующую очередность удовлетворения прав кредиторов:

- в первую очередь производятся расчеты по требованиям граждан, перед которыми должник несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также компенсация морального вреда;
- во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности;
- в третью очередь производятся расчеты с другими кредиторами.

## Методология. Доходный подход

Если оцениваемые права требования обеспечены залогом, то, в соответствии со статьей 138 федерального закона № 127-ФЗ от 26.10.2002 г. «О несостоятельности (банкротстве)», «в случае, если залогом имущества должника обеспечиваются требования конкурсного кредитора по кредитному договору, из средств, вырученных от реализации предмета залога, **восемьдесят процентов** направляется на погашение требований конкурсного кредитора по кредитному договору, обеспеченному залогом имущества должника, но не более чем основная сумма задолженности по обеспеченному залогом обязательству и причитающихся процентов.

Оставшиеся средства от суммы, вырученной от реализации предмета залога, вносятся на специальный банковский счет должника в следующем порядке:

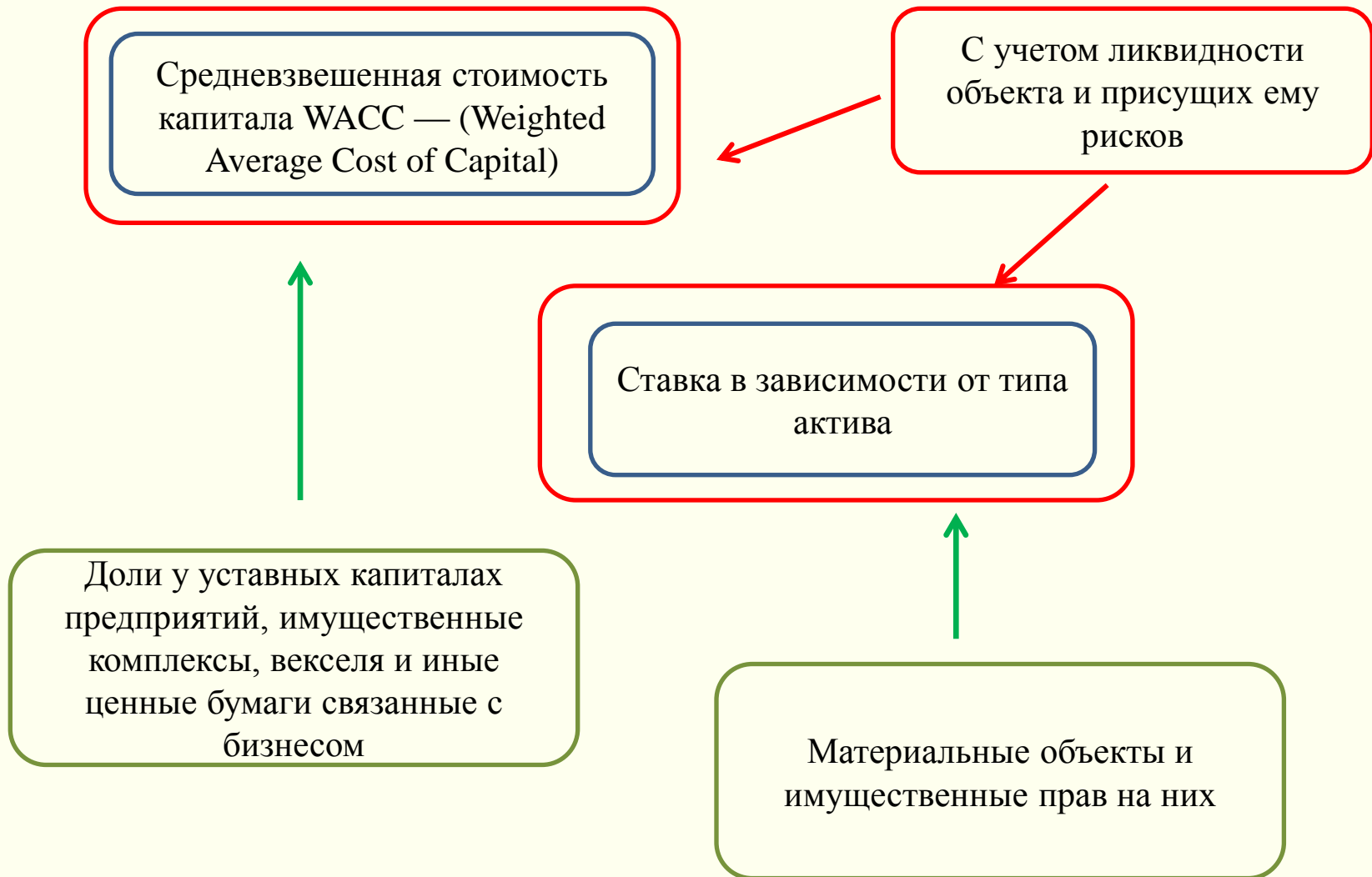
**пятнадцать процентов** от суммы, вырученной от реализации предмета залога, - для погашения требований кредиторов первой и второй очереди в случае недостаточности иного имущества должника в целях погашения указанных требований;

оставшиеся денежные средства - для погашения судебных расходов, расходов по выплате вознаграждения арбитражным управляющим и оплаты услуг лиц, привлеченных арбитражным управляющим в целях обеспечения исполнения возложенных на него обязанностей.

## Методология. Доходный подход

Кредиторы (заявители)	Должники	Дело	Дата принятия заявления о признании должника банкротом.	Дата завершения конкурсного производства	Продолжительность процесса, лет
ОАО «Сбербанк России» в лице Буденновского отделения №1812Информация не заполнена	ОАО «Агропромснаб»	A63-320/2005	16.09.2005	16.11.2006	1,167
ОАО «Сбербанк России» в лице Заволжского отделения № 8286432067, г. Ульяновск, пр-т Ленинского Комсомола, 20	Зайкова Любовь Михайловна	A72-8027/2006	16.10.2006	17.04.2008	1,504
ОАО «Сбербанк России» в лице Северо-Восточного банка Сбербанка России685000, ул. Пушкина, 11/11, г. Магадан (Палий Александр Анатольевич)	ООО "Тян"685000, ул. Набережная р. Магаданки, д. 53, г. Магадан	A37-1319/2007	18.07.2007	11.08.2010	3,068
ОАО «Сбербанк России» в лице Инзенского отделения № 4261433030, Ульяновская область, г. Инза, ул. Труда, 17	Колхоз им. Вавилова	A72-3002/2007	18.05.2007	03.02.2010	2,718
ОАО «Сбербанк России» 2327"	ООО "Нива"	A03-5891/2006	10.05.2006	31.03.2008	1,893
ОАО «Сбербанк России» № 152	Иваницкий Евгений Владимирович	A03-11807/2007	19.11.2007	22.12.2008	1,093
ОАО «Сбербанк России» Курганское отделение № 8599640022, Гоголя ул., 98, Курган	ЗАО "Курганский винодельческий завод"	A60-34165/2007 АС	21.12.2007		3,792
ОАО «Сбербанк России» Центральное отделение № 1991191011, РОССИЯ, Санкт-Петербург, , ул.Думская ,1-3	ОАО "Пищевой комбинат № 15"	A56-22955/2007	31.07.2007	28.04.2009	1,745

## Ставка дисконтирования.



## Ставка дисконтирования. Бизнес и комплексы имущества.

Средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается по формуле:

$$WACC = (1 - T) * R_d * W_d + R_e * W_e, \text{ где:}$$

WACC - средневзвешенная стоимость капитала (ставка дисконтирования);

T - эффективная ставка налога на прибыль;

$R_d$  - стоимость заемного капитала;

$W_d$  - доля заемного капитала;

$R_e$  - стоимость собственного капитала.

$W_e$  - доля собственного капитала.

Уравнение модели оценки капитальных активов выглядит следующим образом:

$$R_e = R_f + \beta_{relevered} * (R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C \text{ где:}$$

$R_e$ — стоимость собственного капитала;

$R_f$  — норма дохода по безрисковым вложениям;

$R_m$  — среднерыночная норма доходности;

$R_m - R_f$ — премия за риск долгосрочного вложения в акции;

$\beta$  — коэффициент бета, учитывающий соотношение собственного и заемного капитала компании;

$S_1$ — дополнительная норма дохода за риск инвестирования в малую компанию;

$S_2$ — дополнительная норма дохода за риск инвестирования в конкретную компанию (несистематические риски);

$C$  — дополнительная норма дохода, учитывающая страновой риск.

## **Ставка дисконтирования. Бизнес и комплексы имущества.**

### ***Премия за специфический риск оцениваемой компании***

Премия за специфический риск компании отражает дополнительные риски, связанные с инвестированием в оцениваемое предприятие, которые не были учтены в коэффициенте бета и премии за страновой риск.

Основными факторами, оказывающими влияние на специфический риск оцениваемой компании, являются: зависимость от ключевых сотрудников, качество корпоративного управления, зависимость от ключевых потребителей и поставщиков, ограничение доступа к заемному капиталу и пр.

Расчет премии за специфический риск оцениваемой компании приведен в таблице ниже, с учетом тех факторов, которые, по мнению Оценщиков, характерны для оцениваемого предприятия и могут повлиять на конечный результат расчетов.

### **Определение степени специфического риска, характерного для оцениваемой компании**

<b>Показатель</b>	<b>Величина показателя</b>
Зависимость от государственного регулирования тарифов на продукцию предприятия	1,0%
Колебания цен на сырье и материалы	1,0%
Риск ключевой фигуры в управлении	1,0%
Компетентность руководства	0,0%
Зависимость от ключевых покупателей	0,0%
Зависимость от ключевых поставщиков	0,0%
Перспективы развития отрасли и предприятия	1,0%
Местоположение предприятия и инфраструктура	1,0%
"Текучесть" и квалификация персонала	0,0%
Доступность капитала	1,0%
<b>Премия за специфический риск компании</b>	<b>6,0%</b>

## Ставка дисконтирования. Материальные объекты.

Формула *кумулятивной (суммирующей) модели* имеет следующий вид:

$$R = R_{\text{бp}} + \sum_i R_{\text{pi}}$$

$R_{\text{бp}}$  – безрисковая ставка дохода;

$\Sigma R_{\text{pi}}$  - суммарная премия за риск;

$R_{\text{pi}}$  – i-я компонента суммарной премии за риск.

Наименование показателя	Значение
Безрисковая ставка	11,01%
Систематический риск	0,71%
Несистематический риск	0,00%
Премия за низкую ликвидность	7,53%
Премия за управление инвестициями	0,00%
Норма возврата на капитал	0,10%
Долгосрочный темп роста	-2,20%
<b>Коэффициент капитализации</b>	<b>17,2%</b>
<b>Ставка дисконтирования</b>	<b>19,3%</b>



## Источники информации




**ФЕДЕРАЛЬНАЯ  
НАЛОГОВАЯ СЛУЖБА**
**Сведения о государственной регистрации юридических лиц,  
индивидуальных предпринимателей, крестьянских (фермерских)  
хозяйств**
**Сведения о прекращении**

17	Способ прекращения	ПРЕКРАЩЕНИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА В СВЯЗИ С ЕГО ЛИКВИДАЦИЕЙ НА ОСНОВАНИИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ АРБИТРАЖНОГО СУДА О ЗАВЕРШЕНИИ КОНКУРСНОГО ПРОИЗВОДСТВА
18	Дата прекращения	06.05.2013
19	Наименование органа, внесшего запись о прекращении юридического лица	ИНСПЕКЦИЯ ФЕДЕРАЛЬНОЙ НАЛОГОВОЙ СЛУЖБЫ ПО Г.ЭЛЕКТРОСТАЛИ МОСКОВСКОЙ ОБЛАСТИ
20	ГРН и дата внесения в ЕГРЮЛ записи, содержащей указанные сведения	2135053007087 06.05.2013

129-63 и приложением

Поиск физических лиц   Поиск юридических лиц   Поиск по номеру ИП

Фамилия\*

Имя\*

Отчество

Дата рождения

Для поиска введите ФИО и дату рождения физического лица в формате:

[Поиск](#)

Должник	Исполнительное производство	Реквизиты исполнительного документа	Предмет исполнения остаток задолженности
ФИО	12641/14/37/77 от 28.04.2014	Исполнительный лист от 26.11.2013 № ВС№029933564	Кредитные платежи: 1023679.56 руб.
ФИО	7912/14/37/77 от 19.02.2014	Исполнительный лист от 12.11.2013 № ВС№029937098	Кредитные платежи: 380879.51 руб.
ФИО	12369/14/50049-ИП от 12.08.2014	Исполнительный лист от 02.07.2014 № 032373767	Кредитные платежи: 58230275.62 руб.
ФИО	9358/14/49/50 от 11.06.2014	Исполнительный лист от 23.05.2014 № 011291937	Кредитные платежи: 2800679.53 руб.

Укажите атрибуты дела для поиска

A08-6477/2008

Рассмотрение дела завершено

3 года 9 месяцев 1 день

24 сентября 2008

Отслеживать дело

Отправить на печать

Скачать докумен

Участники дела

Суды и судьи

Кредиторы (заявители)

Должники

ГУ БРО Фонд социального страхования РФ

СПК "Дружба" им.Васильева

ООО "Белгранкорм Томаровка" им.Васильева

Все уч

Карточки

Кален

Первая инстанция

25.06.2012

A08-6477/2008 АС Белгородской области

О завершении конкурсного производства

Скачать документы

# Спасибо за внимание!

Елена Другачёнок MRICS, к.э.н.  
Заместитель Генерального директора  
Руководитель Департамента оценки бизнеса

Лаборатория независимой оценки "Болари"  
+7 (495) 984-22-15, т/ф + 7 (916) 682-57-41  
<mailto:eldrug@bolary.ru>



ООО "ЛАБОРАТОРИЯ НЕЗАВИСИМОЙ ОЦЕНКИ "БОЛАРИ"

115093, Москва, ул. Большая Серпуховская, 25, стр.1, т. (495) 984-22-15, (499) 236-20-16, т/ф: (499) 236-46-87

<http://www.bolary.ru>, [mail@bolary.ru](mailto:mail@bolary.ru)