«У Т В Е Р Ж Д А Ю»

Директор
ООО «БизнесКонсалт»

_____ В. Романенко

М.П.

ОТЧЕТ № О03-16/097

об оценке рыночной стоимости дебиторской задолженности физических лиц перед ООО «УК «ЖЭУ» по оплате коммунальных и жилищных услуг

ДАТА ОЦЕНКИ:	13 февраля 2015 г.
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА:	28 апреля 2015 г.

ЗАКАЗЧИК:	ООО «УК «ЖЭУ»
ИСПОЛНИТЕЛЬ:	ООО «БИЗНЕСКОНСАЛТ»

г. Ростов-на-Дону

2015 г.

СОДЕРЖАНИЕ

Стр.

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ 3
2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ 4
3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ 5
4. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ОЦЕНЩИКОМ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ 6
5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 7
6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 7
7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 9
8. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 16
9. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ 26
10. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЕТУ ОБ ОЦЕНКЕ 27

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

1.1. Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Таблица 1. Общая информация

Объект оценки	Дебиторская задолженность физических лиц перед ООО «УК «ЖЭУ» по оплате коммунальных и жилищных услуг в размере 71 968 040,61 руб.
Собственник	ООО «УК «ЖЭУ»
Имущественные права на объект оценки:	Собственность

1.2. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

Таблица 2. Результаты оценки

Наименование показателя	Сравнительный подход	Доходный подход	Затратный подход
Дебиторская задолженность на сумму 71 968 040,61 рублей	Мотивированный отказ	30 579 915	Мотивированный отказ

1.3. Итоговая величина рыночной стоимости

Итоговая величина рыночной стоимости дебиторской задолженности физических лиц перед ООО «УК «ЖЭУ» по оплате коммунальных и жилищных услуг в размере 71 968 040,61 руб., составляет, на дату оценки:

30 579 915

(Тридцать миллионов пятьсот семьдесят девять тысяч девятьсот пятнадцать) рублей.

1.1. Порядковый номер отчета: Отчет № О03-16/097;

1.2. Дата составления отчета: 28.05.2015 г.;

1.3. Основание для проведения оценки: Договор № О01-16/041 от 20.02.2015 г., на оказание оценочных услуг.

Оценщик Г.В. Клищенко

2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

1. **Объект оценки:** Дебиторская задолженность физических лиц перед ООО «УК «ЖЭУ» по оплате коммунальных и жилищных услуг в размере 71 968 040,61 рублей;
2. **Имущественные права на объект оценки:** право собственности;
3. **Цель оценки:** определение стоимости объекта оценки;
4. **Вид стоимости**: рыночная;
5. **Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения**: для реализации в рамках конкурсного производства;
6. **Дата оценки**: 13 февраля 2015 года;
7. **Срок проведения оценки**: 20 дней;
8. **Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка:**

- Оценка производится в предположении отсутствия каких-либо обременений оцениваемых прав;
- Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки;
- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщиков относительно стоимости объекта оценки только в указанных целях и по состоянию на дату оценки.
- Информация, предоставленная Заказчиком или его представителями в ходе проведения оценки, принимаются без какой-либо проверки, как в полной мере и корректно отражающие условия и результаты деятельности предприятия в течение соответствующих периодов.
- Оценщики считают достоверными общедоступные источники отраслевой и статистической информации, однако не делают никакого заключения относительно точности или полноты такой информации и принимают данную информацию как есть. Оценщики не принимают на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки.
- В рамках оказания услуг по оценке оценщики не проводят специальных экспертиз, в том числе юридическую экспертизу правового положения объекта оценки, строительно-техническую, технологическую и экологическую экспертизу объекта оценки, аудиторскую проверку финансовой отчетности и инвентаризацию составных частей объекта оценки.
- Объект оценки рассматривается с учетом лишь тех ограничений и сервитутов, которые оговариваются в отчете об оценке. Оценщики не несут ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- Данный отчет и итоговая стоимость, указанная в нем, могут быть использованы Заказчиком только для определенных целей, указанных в отчете. Оценщики не несут ответственности за распространение Заказчиком данных отчета об оценке, выходящее за рамки целей предполагаемого использования результатов оценки
- Ни отчет целиком, ни одна из его частей (особенно заключение о стоимости, сведения об оценщиках и Исполнителе, а также любая ссылка на их профессиональную деятельность) не могут распространяться посредством рекламы, PR, СМИ, почты, прямой пересылки и любых других средств коммуникации без предварительного письменного согласия и одобрения Исполнителя.

- Будущее сопровождение проведенной оценки, в том числе дача показаний и явка в суд, не требуется от оценщиков и Исполнителя, если предварительные договоренности по данному вопросу не были достигнуты заранее в письменной форме.
- Результаты оценки стоимости объекта оценки основываются на информации, существующей на дату оценки, и могут быть признаны рекомендуемыми для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.
- Все расчеты производятся оценщиками в программном продукте «Microsoft Excel». В расчетных таблицах, представленных в отчете, приводятся округленные значения показателей. Итоговые показатели определяются при использовании точных данных. Поэтому при пересчете итоговых значений по округленным данным результаты могут несколько не совпасть с указанными в отчете.
- Прочие допущения и ограничения, возникающие в процессе оценки, будут приведены в отчете об оценке.

3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Сведения о заказчике:

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Жилищно-эксплуатационное управление»
Место нахождения: 347900, Ростовская обл., г. Таганрог, пер. Красногвардейский, 6
ОГРН 1076154005950 от 07.11.2007 г.

Сведения о специалисте-оценщике:

Фамилия, имя, отчество оценщика	Клищенко Галина Викторовна
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Включен в реестр Некоммерческого партнерства «Межрегиональный союз оценщиков», свидетельство № 0986 от 18 июля 2012г. Местонахождение НП «МСО»: г. Ростов-на-Дону, ул. М.Горького д.245/26, 6 этаж, офис 606, тел.299-42-29 http://www.sromso.ru/
Документ, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о высшем образовании К № 19317 регистрационный номер 238 от 22.06.2012 года, выданный Ростовским государственным экономическим университетом «РИНХ»
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Гражданская ответственность оценщика застрахована в ООО «Страховая компания «СЕВЕРНАЯ КАЗНА» № 12 874 от 09 июля 2013, срок действия с 09.07.2014 по 08.07.2015, страховая сумма: 3 000 000 (три миллиона) руб.
Стаж работы в оценочной деятельности	С июля 2012 года

Организационно-правовая форма, полное наименование, ОГРН, дата присвоения ОГРН; место нахождения юридического лица, сведения о страховании гражданской ответственности с которым оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью «БизнесКонсалт»; ОГРН 1096164005838 от 12.10.2009 г.: Местонахождение: г. Ростов-на-Дону, ул. Города Волос, офис 204,тел./факс (863) 268-84-26; Исполнитель дополнительно застраховал свою гражданскую ответственность в ООО «БИН Страхование» согласно страховому полису № 2 16 002 01 47001 901850 от 26.01.2015года на сумму 30 000 000 (тридцать миллионов) руб.
Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	Не привлекались

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

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений, ограничительных условий и пределов применения полученного результата, являющихся неотъемлемой частью Отчета:

- Отчет об оценке выражает профессиональное мнение Оценщика относительно рыночной стоимости оцениваемого объекта и не является гарантией того, что объект оценки будет продан на свободном рынке по цене, равной его стоимости, указанной в данном Отчете.
- Оценщик не несет ответственности за юридическую достоверность представленных Заказчиком прав собственности на оцениваемый объект. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или правовых ограничений, кроме оговоренных в Отчете.
- Предполагается, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной. Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, поэтому для всех сведений указывается источник информации.
- Оценщиком проведен осмотр объекта оценки и отметил все видимые важные дефекты, которые могли быть замечены. Предполагается, что отсутствуют какие-либо иные скрытые дефекты, кроме обнаруженных путем обычного визуального осмотра или путем изучения технической документации, оказывающие влияние на оцениваемую полезность объекта.
- Оценка была произведена только для указанной цели и задачи. Настоящий Отчет действителен только в полном объеме, любое использование отдельных частей Отчета не отражает точку зрения Оценщика.
- Прочие ограничения, предположения и допущения, включенные в текст Отчета помимо настоящей главы, должны рассматриваться как неотъемлемая часть Отчета наряду с включенными в текст данной главы.

- Оценщик не может разглашать информацию, в отношении которой установлено требование об обеспечении ее конфиденциальности и которая получена от Заказчика в ходе проведения оценки, за исключением случаев, предусмотренных законодательством РФ.
- Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости оцениваемого объекта действительно только на дату определения стоимости. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение политических, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость объекта оценки.
- Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в Отчете об оценке может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления Отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Оценочная деятельность в России регулируется Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.98г., №135-ФЗ. В частности, им регламентировано право физических и юридических лиц на проведение оценки. Поэтому при проведении исследований в данном отчете оценщик руководствовался положениями основных нормативных документов, действующих в сфере оценочной деятельности на дату оценки:

Федеральный закон №135-ФЗ от 29 июля 1998 года «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [1];

Федеральные стандарты оценки, утвержденными приказом Министерства экономического развития и торговли РФ: N 256 г. от 20 июля 2007 г. (ФСО №1) [3]; N 255 г. от 20 июля 2007 г. (ФСО №2) [4]; N 254 г. от 20 июля 2007 г. (ФСО №3) [5].

Стандарты и правила оценочной деятельности СРО НП «Межрегиональный союз оценщиков».

Для определения величины рыночной стоимости объекта оценки использовались положения федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО№2)»

6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Оценка рыночной стоимости не предполагает проведение юридической экспертизы правоустанавливающих документов на объекты оценки.

При определении стоимости объекта оценки Оценщик исходил из следующего:

1) Документы, представленные Заказчиком, являются подлинными.

2) У сторон сделок с оцениваемым объектом (участников цепочки по отчуждению объекта) нет оснований для признания сделок недействительными.

3) Оцениваемый объект свободен от запретов, ограничений по его распоряжению.

Проведенный анализ представленных документов позволяет сделать следующие выводы о фактическом объеме и качестве прав на объект оценки:

Собственник: ООО «УК «ЖЭУ»;

Балансовая стоимость: 71 968 040,61 рублей.

Обременения оцениваемых прав:

В рамках настоящего Отчета под обременением понимается ограничение права собственности и других вещных прав на объект правами других лиц (например, залог, аренда, сервитут и др.). Различают обременения в силу закона и обременения в силу договора.

По данным Заказчика оцениваемый объект на дату проведения оценки не имеет обременений.

6. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

6.1. Информация об экономических факторах, оказывающих влияние на стоимость объекта оценки

Современный этап рыночных экономических преобразований характеризуется бурным развитием рынка недвижимости, который за короткий исторический отрезок времени стал самостоятельной и весьма важной частью экономики. Этот рынок отличается масштабами совершаемых на нём операций, широким спектром обращающихся на нём объектов (земельные участки, жилые здания и помещения, офисы, объекты торговли, склады, промышленная недвижимость и т.д.)

Основные особенности товара на рынке недвижимости:

- неоднородность – каждый объект недвижимости уникален в смысле физических характеристик и инвестиционных интересов;
- неделимость – прямые инвестиции в интересы недвижимости, как правило, неделимы и имеют высокую стоимость;
- неэластичность предложения – запас физической недвижимости в краткосрочной перспективе неэластичен, т.е. рынок не может адекватно среагировать на изменение спроса изменением предложения;
- высокие транзакционные издержки – инвестиции в недвижимость характеризуются высоким уровнем издержек на проведение сделок (маркетинговые расходы и налоги на сделки);
- особые проблемы управления – только качественное управление может обеспечить надлежащий уровень арендного дохода;
- бессрочность – интерес инвестора полного права собственности всегда есть и будет;
- не изнашивающейся землей и зданиями, имеющие долгий срок службы, т.е. тем, что всегда будет существенным для потребителей экономики;
- несовершенство информации – отсутствие полной и достоверной информации по сделкам;
- децентрализованный рынок – большая часть сделок имеет место на отдельных локальных рынках;
- государственное регулирование – наличие влияния государства на рынок;
- особые риски.

При решении различных задач, возникающих в ходе бизнес-операций на рынке коммерческой недвижимости, в том числе при анализе рынка, объекты недвижимости необходимо структурировать, т.е. выделять те или иные однородные группы. Для этого вся совокупность объектов по качеству, размеру, местоположению, а иногда и по другим типологическим признакам, т.е. должна быть проведена *типизация* объектов.

Анализ рынка в сегменте нахождения объекта оценки

В рамках настоящего отчета объектом оценки является дебиторская задолженность физических лиц перед ООО «УК «ЖЭУ» по оплате коммунальных и жилищных услуг на общую сумму 71 968 040 рубля.

В 2014 году банки активизировали продажу коллекторам проблемных долгов. В этом году было проведено 22 тендера по продаже «плохих» долгов на сумму 20,8 млрд рублей. «Сумма предложенных банками на тендерах кредитов в этом году уже составила около 800 миллионов долларов (примерно 20 млрд рублей)», — отмечает гендиректор компании «Секвойя Кредит

Консолидейшн» Елена Докучаева. В 2009 году, по оценкам «Секвойи», общий объем проданных коллекторам кредитов достиг 2,5 млрд долларов (около 75 млрд рублей).

Коллекторы отмечают, что в этом году существенно увеличилась средняя сумма задолженности: в прошлом году она составляла 33,5 тыс. рублей, в этом — 210 тыс. Это связано с тем, что растет доля продаваемых портфелей обеспеченных ссуд, прежде всего автокредитов, отмечают участники рынка. «В этом году объем проданных автокредитов вырос более чем в два раза по сравнению с прошлым, за счет этого растет средняя сумма задолженности по продаваемым кредитам», — говорит директор по развитию бизнеса Столичного коллекторского агентства Артем Плохов. В прошлом году предложения по обеспеченным кредитам были единичными, а сейчас это уже норма, подтверждает глава коллекторского агентства «Долговой эксперт» Валерий Кардашов. По мнению руководителя департамента розничных продаж Промсвязьбанка Егора Шкерина, это связано с тем, что раньше банки считали: обеспеченные кредиты проще взыскать самостоятельно, а в кризис увидели, что это заблуждение. «Но поскольку срок работы с автокредитами на уровне банковских служб взыскания дольше, чем по потребительским кредитам, срок для продажи таких долгов коллекторам наступил уже в этом году», — уточняет он.

Банки активнее взаимодействуют с коллекторами, потому что им нужно расчистить балансы для наращивания розничного кредитования, замороженного в прошлом году, считает Елена Докучаева. «Если в прошлом году многие продавали портфели впервые, то сейчас для банков цессия становится обычным инструментом, они включают ее в свои типовые бизнес-процессы и стараются продавать долги на регулярной основе», — добавляет Артем Плохов. При этом растет количество портфелей, которые предлагаются уже после трех-четырех попыток взыскать долг. Это так называемые отжатые портфели, по которым уже было несколько взысканий. Покупаются такие кредиты не более чем за 1—1,5% от суммы задолженности. Дисконт по менее «проработанным» портфелям с просрочкой свыше года по-прежнему остается на уровне 95—97%, отмечают участники рынка.

Активность банков связана не только с необходимостью наращивать розничное кредитование. С июля отменяются послабления по резервированию проблемных кредитов, введенные ЦБ в разгар кризиса, напоминает Валерий Кардашов. «И для некоторых банков это, может быть, даже основная причина», — заключает он.

Согласно указанию ЦБ 2156-У «Об особенностях оценки кредитного риска по выданным ссудам…», банки получили право оценивать обслуживание долга по ссуде как хорошее в том случае, если просрочка по ней (по основному долгу или процентам) для юрлиц не превышает 30 дней (ранее — 5), для физлиц — 60 дней (до этого — 30). С 1 июля ЦБ возвращает докризисный порядок формирования резервов на возможные потери по ссудам.

Торопиться с продажей долгов коллекторам банки вынуждает и позиция надзорных ведомств. Роспотребнадзор в марте заявил, что такие сделки, по его мнению, являются незаконными. «При продаже кредита коллектору заемщик утрачивает право защищать свои права потребителя, поскольку с банком его правоотношения прекращаются, а коллектор не является поставщиком услуги по предоставлению кредита», — пояснил начальник управления защиты прав потребителей Роспотребнадзора Олег Прусаков. Пока Роспотребнадзору удалось оспорить в судах только одну передачу долгов коллектору — банком «Союз». Однако юристы отмечали по этому поводу, что с учетом политической конъюнктуры не исключено, что позиция Роспотребнадзора может получить дальнейшую поддержку, в том числе и в судах. А в мае свои претензии высказал Роскомнадзор. По его мнению, продажа банком кредита без

письменного согласия заемщика на передачу его данных третьим лицам нарушает закон «О персональных данных».

Сбербанк намерен снова попытать счастья на рынке цессии. Его первая попытка продать проблемные розничные кредиты в прошлом году закончилась неудачей — чтобы подстраховаться от возможных судебных претензий банк искал покупателей на свой портфель только среди кредитных организаций, но они предложили цену намного ниже его ожиданий. На этот раз банк не вводит столь жестких ограничений и рассчитывает продать кредиты, в том числе залоговые на 10-15 млрд руб., не менее чем за 5% от их объема. О том, что Сбербанк намерен в апреле выставить на продажу портфель проблемных кредитов физлиц, рассказал «Ъ» источник в банке. В пресс-службе Сбербанка эту информацию подтвердили. «Объем продаваемого портфеля, по предварительной оценке, составит от 10-15 млрд руб. (объем просроченных розничных кредитов у Сбербанка на 1 марта — 54 млрд руб.— «Ъ»),— уточнили в банке.— В данный портфель включены все кредитные продукты продуктовой линейки банка, за исключением карт, с просрочкой свыше 360 дней». Подвести итоги конкурса банк намерен в конце мая.

Это вторая попытка Сбербанка выйти на рынок цессии. Первый раз он выставил на продажу портфель проблемных розничных долгов на 5,6 млрд руб. в конце прошлого года. Обязательным условием участия в конкурсе было наличие у покупателей банковской лицензии — Сбербанк пытался минимизировать риски судебных разбирательств из-за постановления пленума Верховного суда, определившего, что продажа долгов физлиц возможна только организациям с банковской лицензией, если иное не закреплено в договоре. Участники рынка сочли это условие избыточным, поскольку в предложенных к продаже договорах было согласие заемщика. В результате Сбербанк не смог реализовать портфель, поскольку предложения покупателей по цене оказались ниже его ожиданий — не менее 3,5% от продаваемого портфеля (см. «Ъ» от 3 декабря 2012 года). По информации источников «Ъ», близких к банку, на этот раз такого условия банк не установил (http://anti-rs.ru/?p=1289).

Банк Москвы, последним из госбанков, имеющих существенный объем розничного бизнеса, вышел на рынок продажи долгов физлиц. Банк продает проблемные кредиты граждан на сумму 3,5 млрд руб., причем делает это одновременно с также впервые вышедшим на этот рынок Сбербанком. По мнению экспертов, оба банка смогут продать долги выше рыночного уровня, поскольку до сих пор с ними практически не работали коллекторы, однако толерантность Банка Москвы в отборе покупателей позволит ему получить лучшую цену, чем Сбербанку. Об этом пишет "Коммерсантъ".

Банк Москвы объявил тендер по продаже проблемных розничных кредитов, сообщил вице-президент банка Андрей Лапко. На продажу выставлено около 30 тыс. необеспеченных кредитов физлиц на сумму 3,5 млрд руб. с просрочкой около трех лет. Это первый опыт банка по продаже долгов коллекторам. Определиться с покупателем банк планирует до конца года.

На 1 ноября объем просроченных розничных кредитов Банка Москвы составлял 12,9 млрд руб. (13,7% от портфеля кредитов физлицам), увеличившись с начала года на 6%.

По словам господина Лапко, до последнего времени против работы с коллекторами выступал один из бывших акционеров банка (его экс-глава Андрей Бородин), но после перехода банка в собственность группы ВТБ подход к взысканию проблемных долгов изменился. В мае банк запустил пилотный проект работы с коллекторами, в рамках которого передавал им долги по агентской схеме (долг остается на балансе банка, а коллектор выступает от его лица). Продажа портфелей долгов — следующий шаг в этом направлении, говорит Андрей Лапко.

В Банке Москвы ожидают, что их проблемные долги будут для участников рынка более привлекательными, чем недавно проданные другим банком группы — ВТБ 24 — кредиты на сумму порядка 5 млрд руб. Тендер по данному портфелю ВТБ 24 был проведен в сентябре, цену банк не раскрывал, однако, по информации «Ъ», она была в диапазоне 4—4,6%. «Портфели, которые продает ВТБ 24, как и у большинства других банков, уже «выжатые»,— говорит господин Лапко.— По каждому из них дважды поработали коллекторы, а в нашем случае по 80% продаваемой просроченной задолженности работал только банк».

В ноябре похожий портфель проблемных розничных кредитов (коллекторы работали лишь по 10% из них по агентской схеме) на сумму 5,6 млрд руб. выставил также впервые вышедший на рынок цессии Сбербанк. При этом в Сбербанке определили минимальную цену продажи, ниже которой банку выгоднее работать с портфелем самому. По информации «Ъ», это 4,71% от объема продаваемого портфеля, что, по словам участников рынка, превышает среднерыночный уровень. Продать проблемные кредиты не ниже этой цены в Сбербанке рассчитывают, несмотря на существенное ограничение — участвовать в тендере могут только банки (см. «Ъ» от 14 ноября). Такое решение Сбербанк принял в связи с принятием в июле пленумом Верховного суда постановления, согласно которому продавать долги физлиц можно только банкам, если иное не оговорено в договоре с заемщиком.

Банк Москвы не стал вводить столь жестких ограничений и даже предусмотрел «бонус» для покупателя. В договоре цессии банк пропишет право коллектора вернуть долг в банк, если заемщик сможет оспорить договор цессии в суде. В банке уверены, что такие случаи будут единичными. В рамках пилота из 60 тыс. переданных коллекторам по агентской схеме кредитов банк получил только «около десяти» жалоб. Кроме того, все выставленные на продажу долги уже имеют согласие заемщика на передачу их третьим лицам, подчеркивает он.

По мнению коллекторов, у Банка Москвы есть шанс продать свои долги дороже Сбербанка. «Кредиты, по которым еще не работали коллекторы, более интересны, чем уже отработанные,— говорит руководитель коммерческой службы Первого коллекторского бюро Александр Капустин.— Это повышает их стоимость, но нужно учитывать и другие условия». По его словам, сами по себе долги Сбербанка интереснее, ведь традиционно у него довольно консервативная политика выдачи займов и по многим кредитам есть поручители, однако цену на них снижают жесткие ограничения по составу участников тендера. «Думаю, при таких условиях Банк Москвы сможет продать свои проблемные кредиты немного дороже, чем Сбербанк,— оценивает гендиректор Центра развития коллекторства Дмитрий Жданухин.— Вероятно, цена окажется на уровне 5—5,5% от портфеля». (http://credit.ru/ publication/show/id/10685/).

Рынок прав требования в сегменте проблемных кредитов[1]

Проблемные активы — это кредиты, по которым задолженность не возвращается в срок и должником нарушаются первоначальные условия обслуживания этой задолженности. Это может быть как уже состоявшееся невыполнение обязательств по погашению, то есть просрочка, так и другие факторы. В частности, если есть признаки, которые свидетельствуют, что с большой вероятностью кредит не будет возвращен. Предположим, на каком-либо предприятии — должнике банка идет корпоративная война, и собственники бизнеса расходятся. Это всегда существенно влияет на деятельность любой компании. И хотя по кредиту отсутствует просроченная задолженность, предполагается провал в бизнесе и снижение

[1] http://www.collectori.ru/press-relise/814-rynok-ustupki-prav-trebovanija-po-problemnym.html

объемов выручки должника. Соответственно, эта задолженность попадает в одну из зон проблемности.

На российском рынке цессии традиционно самый крупный сегмент составляют розничные банковские кредиты физическим лицам, на сегодняшний день данный сегмент можно ценить в 142,8 млрд. рублей (с учётом основного долга, процентов и прочих начислений), что превышает объем 2011 года на 12%. От 10 до 20% от общего объема рынка цессии проблемных активов составляют кредиты юридическим лицам, индивидуальным предпринимателям, задолженность по займам, выданным физическим лицам микрофинансовыми организациями, и задолженность перед телекоммуникационными компаниями, таким образом, общий объем рынка цессии в 2012 году можно оценить в 159 млрд. рублей.

Существенный прирост рынка в 4 квартале 2012 года по сравнению с аналогичным периодом 2011 года обеспечили Сбербанк и Банк Москвы, которые впервые выставили на продажу крупные лоты с долгами физических лиц на общую сумму порядка 13,3 млрд. рублей.

Рынок проблемных активов банковской розницы в России в 2013 году будет находиться под влиянием противоречивых факторов. Негативный фон обеспечивает правовая неопределённость: закон "О деятельности по взысканию просроченной задолженности" находится на стадии рассмотрения и срок его принятия не определен, так же неоднозначное влияние на рынок оказывает Постановления Пленума Верховного Суда РФ № 17 от 28.06.2012 года. Увеличению объемов цессии будет способствовать активный рост розничного кредитования в 2011-2012 годах и увеличение нормы резервирования по необеспеченным кредитам физическим лицам в 2013 году.

Прирост объёма рынка продажи проблемных кредитов физических лиц в 2013 году прогнозируется на уровне 15-20%, что составляет по оценкам 165-170 млрд. рублей.

Средневзвешенный показатель срока просрочки на момент предложения по общей сумме задолженности, выставленной на продажу банками, существенно не менялся, таким образом, можно говорить об отсутствии ярко выраженных тенденций по данному показателю в 2011-2012 годах.

Объём рынка цессии традиционно оценивается по уровню предложения. При этом следует иметь в виду, что фактически продаётся от 60% до 80% портфелей, выставленных на продажу. Примером тому может служить активно освещённый в прессе отказ Сбербанка от продажи выставленных долгов в 2012 году. Помимо этого, фактическая сумма долга, которая фиксируется в договоре цессии, может существенно отличаться от объёма, который банки и другие продавцы указывают в предложениях о продаже. С одной стороны, банки зачастую продолжают начислять проценты и штрафы даже после выставления портфеля кредитов на продажу, с другой - даже по проблемным кредитам всегда существует значительный поток выплат со стороны должников. По данным EOS среднее отклонение по сумме задолженности при совершении сделок цессии может доходить до 10%.

Экономически более корректно судить о рынке цессии по объёму фактических инвестиций в покупку портфелей задолженности. Конкуренция среди покупателей очень высока, несмотря на рисковый характер таких вложений, большинство инвесторов используют наработанные методики, позволяющие учесть качество предлагаемых активов и предложить цену, обеспечивающую приемлемый уровень возврата средств от финансовых вложений. Поэтому денежный поток от прав требования пропорционален объёму средств, затраченных на покупку. Прошедший несколько размещений портфель объёмом несколько миллиардов рублей может принести меньшую прибыль, чем задолженности в несколько миллионов "свежей" просрочки. Соответственно и цена за более свежие портфели может быть существенно выше, чем за

многомиллиардные лоты, образующие основную часть российского рынка в "традиционном" исчислении.

В Сбербанке установлены три зоны проблемности активов в зависимости от тяжести ситуации: желтая, красная и черная. Так, к желтой зоне относятся потенциально проблемные кредиты, в том числе кредиты с незначительными сроками просроченной задолженности — до 30 дней. Мы видим проблемы, но считаем вероятность дефолта заемщика незначительной. Здесь за работу с кредитами отвечает служба корпоративного бизнеса, а подразделение проблемных активов лишь выполняет функции наблюдателей. Следующая зона проблемности — красная. Основной критерий попадания кредита в эту зону — наличие просроченной задолженности со сроком от 30 до 90 календарных дней. Бизнес-процессом по работе с проблемной задолженностью определены конкретные условия передачи таких активов подразделению по работе с проблемными активами. Это зависит от характера проблем должника, прогнозов длительности просроченной задолженности, выбранной должником стратегии урегулирования ситуации: если, к примеру, должник планирует дефолтную стратегию. Наконец, черная зона проблемности. К ней относятся самые плохие кредиты, как правило, со значительными сроками просроченной задолженности — больше 90 дней.

Объемы проблемной задолженности напрямую влияют на результаты работы банка, потому что заставляют банк формировать значительные объемы резервов и, как следствие, сокращать прибыль. Поэтому главная цель службы отдела по работе с проблемными активами — обеспечение максимальной возвратности проблемной задолженности в строго установленные сроки. Объемы возврата, стратегии работы с должниками и сроки возврата утверждаются банком ежегодно в рамках бизнес-плана. Вторая цель — сокращение в кредитном портфеле доли проблемной задолженности со значительными просрочками. Качество этой работы также напрямую влияет на объемы чистой прибыли банка. Одновременно банк стремится максимально повысить уровень возвратности из процедур банкротств.

При выявлении проблемной задолженности на ранних стадиях ее формирования вероятность возврата кредитных средств и сохранения позитивных отношений с должником очень высока. Чем позже начать заниматься плохим кредитом, тем ниже вероятность вернуть деньги и сохранить для банка клиента. По мировой статистике и по расчетам отдела работы с проблемными кредитами Сбербанка, вероятность вернуть кредит с просрочкой 30 дней примерно вдвое выше, чем кредит с просрочкой 90 дней. То есть если вы подключились к работе по возврату долга на ранней стадии, у вас вероятность возврата 99 процентов, а через три месяца уже 50 процентов.

По кредитам от пяти миллионов рублей и выше составляется индивидуальный план работы (так называемая индивидуальная модель сбора), формируется проектная команда, состоящая из специалистов службы работы с проблемными активми, юристов, сотрудников залоговой службы, службы безопасности и других сотрудников банка. Назначается персонально ответственный за возврат проблемного долга сотрудник. Проводятся всестороннее исследование и анализ рыночной ситуации, рассматриваются различные способы возврата проблемного кредита, включая вариант банкротства должника.

Что касается сбора мелких сумм, то там применяется другой подход — так называемый конвейерный сбор, при котором все процессы работы банка по возврату задолженности максимально автоматизированы. Проектная команда не создается, значительно упрощен подход к выбору стратегии в отношении должника, по-другому строится финансовая модель, операции стандартизованы по действиям (когда, кто, из какой службы должен подать заявление,

обратиться в суд, получить исполнительный лист и так далее). В конвейерной модели сбора все процедуры направлены именно на то, чтобы снизить затраты.

Во время последнего кризиса заметнее всего были крупные компании, которые и так у всех на виду. Но на самом деле кризис ударил по всем участникам рынка, поскольку поставщиками крупных компаний являются средние и мелкие предприятия. Средний и мелкий бизнес пострадал не меньше своих крупных контрагентов.

На момент кризиса 2008 года Сбербанк имел значительный портфель проектов, связанных с недвижимостью. Для банка это была одновременно и сложная, и простая ситуация. Простая потому, что кредиты, вложенные в недвижимость, все-таки были обеспечены реальными активами. Это более предпочтительная ситуация в сравнении с той, когда при дефолте должника в залоге банка остаются лишь товары в обороте, иными словами — ничего. Недвижимость — это всегда реальный залог, который банк, можете продавать, улучшать, а также управлять им.

Сложная же потому, что, рынок недвижимости медленнее всего восстанавливается. А значит, и возврат банку кредитных средств происходит более медленными темпами в сравнении с другими отраслями экономики. Тем не менее в настоящее время даже самые тяжелые проекты, связанные с недвижимостью, потихоньку выходят на позитивную стадию.

Кстати, при списании кредиты продолжают учитываться за балансом банка, и по ним все равно продолжается работа, в том числе в рамках уголовных процессов. Банк помогает предприятиям, попавшим в сложную экономическую ситуацию, но не готов подтверждать нереальные финансовые планы и тем более не готов улучшать свои финансовые показатели за счет каких-то левых реструктуризаций.

В 2009 и 2010 годах дисконт при реализации проблемных активов составлял для Сбербанка 24,4% [2]

Залог призван минимизировать риск банка. И степень обеспокоенности банка зависит от того, насколько этот залог ликвиден, насколько адекватно с точки зрения законодательства его оформили и что с ним можно делать дальше.

Для каждого кредита устанавливается свой срок возврата, поскольку возможности возврата у всех должников могут быть абсолютно разными, в зависимости от сложности проекта. В случае развития дефолта и предполагаемого банкротства должника сроки возврата составляют, как правило, полтора-два года. Если банком принимается решение о реструктуризации проблемной задолженности, плановый срок возврата может составить пять-семь лет в зависимости от проекта. Если должник соблюдает график погашения реструктурированной задолженности, если кредит является достаточно обеспеченным — почему нет? При сложных проектах, связанных, например, с инфраструктурой, длительные сроки возврата задолженности вполне допустимы.

Выводы:

ЦБ сохраняет прогноз о сокращении количества кредитных организаций в ближайшие годы в России, в том числе и из-за проблем с капитализацией.

Требования кредиторов каждой очереди удовлетворяются **после полного удовлетворения требований кредиторов предыдущей очереди**, как включенных в реестр, так и учтенных за реестром. Требования кредиторов, заявленные после закрытия реестра, удовлетворяются после полного удовлетворения требований кредиторов соответствующей очереди, включенных в реестр требований кредиторов.

[2] http://www.webbanki.ru/news/daynews/594-balance.html

Средний показатель эффективности взыскания проблемных долгов в 2010 году составлял 16%, в 2011 – 10%, в 2012 – около 8%, и далее сохранилась тенденция к понижению данного показателя.

6.2. Анализ наиболее эффективного использования объекта оценки

Правильный выбор Оценщиком варианта наилучшего и наиболее эффективного использования объектов недвижимости (судов) является одним из важнейших факторов, влияющих на оценку рыночной стоимости объектов.

Понятие "наилучшего и наиболее эффективного использования", применяемое в настоящем отчете, определяется как вероятное использование оцениваемых объектов с максимальной отдачей, причем непременными являются условия физической возможности, юридической допустимости и финансовой оправданности такого рода действий.

Факторы, которые следует принять во внимание при этом, включают потенциал позиционирования, рыночный спрос, правовую обоснованность, технологическую и финансовую обоснованность проекта.

При определении вариантов наилучшего и оптимального использования объектов выделяются четыре основных критерия анализа:

- Физическая возможность - физическая осуществимость рассматриваемого варианта использования.
- Допустимость с точки зрения законодательства - характер предполагаемого использования не противоречит законодательству, ограничивающему действия собственника.
- Финансовая целесообразность - допустимый с точки зрения закона порядок использования объекта должен обеспечить чистый доход собственнику.
- Максимальная продуктивность - допустимый с точки зрения закона порядок использования объекта должен обеспечить максимальный чистый доход собственнику, либо достижение максимальной стоимости самого объекта.

Факторы, которые следует принять во внимание при этом, включают рыночный спрос, правовую, технологическую и финансовую обоснованность проекта.

Объектом оценки являются право требования по обязательствам предприятия признанного банкротом. Основываясь на данных анализа рынка цессии прав требования можно сделать вывод, что объект оценки вызывает значительные затруднения на взыскание всей задолженности в дальнейшем. На основании этого можно сделать вывод о том, что уступка объекта оценки наиболее правильное решение.

7. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

7.1. Описание применения доходного, затратного и сравнительного подходов к оценке

В соответствии с ФСО №1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки», утвержденном приказом Минэкономразвития России №256 от 20.07.2007г., проведение оценки включает следующие этапы:

а) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;

б) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

в) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

г) согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;

д) составление Отчета об оценке.

К объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством РФ установлена возможность их участия в гражданском обороте.

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

При определении *стоимости* объекта оценки определяется расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости.

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;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершения сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж выражен в денежной форме

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.

При установлении затрат определяется денежное выражение величины ресурсов, требуемых для создания или производства объекта оценки, либо цену, уплаченную покупателем за объект оценки.

При определении наиболее эффективного использования объекта оценки определяется использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей.

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

Оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта оценки. Оценщик изучает количественные и качественные характеристики объекта оценки, собирает информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

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

б) информацию о спросе и предложении на рынке, к которому относится объект оценки, включая информацию о факторах, влияющих на спрос и предложение, количественных и качественных характеристиках данных факторов;

в) информацию об объекте оценки, включая правоустанавливающие документы, сведения об обременениях, связанных с объектом оценки, информацию о физических свойствах объекта оценки, его технических и эксплуатационных характеристиках, износе и устареваниях, прошлых и ожидаемых доходах и затратах, данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объекту оценки, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки.

Информация, используемая при проведении оценки должна удовлетворять требованиям достаточности и достоверности. Информация считается достаточной, если использование дополнительной информации не ведет к существенному изменению характеристик, использованных при проведении оценки, а также не ведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки. Информация считается достоверной, если она соответствует действительности и позволяет делать правильные выводы о характеристиках, исследовавшихся оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости объекта оценки, и принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

Оценщик должен провести анализ достаточности и достоверности информации, используя доступные ему для этого средства и методы.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке или обосновать отказ от использования того или иного подхода.

Оценщик вправе самостоятельно определять конкретные методы оценки в рамках применения каждого из подходов.

Затратный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

Сравнительный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами — аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом — аналогом объекта оценки для

целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость. *Сравнительный подход* применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

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

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки *осуществляет согласование* (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. Если в рамках применения какого-либо подхода оценщиком использовано более одного метода оценки, результаты применения методов оценки согласовываются с целью определения стоимости объекта оценки, установленной в результате применения подхода. При согласовании результатов расчета стоимости объекта оценки учитываются вид стоимости, установленный в задании на оценку, а также суждения оценщика о качестве результатов, полученных в рамках примененных подходов. Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация обоснованы. В случае применения для согласования процедуры взвешивания оценщик должен обосновать выбор использованных весов.

По итогам проведения оценки составляется Отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению Отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" и федеральными стандартами оценки.

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в Отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектами оценки, если с даты составления Отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более *шести месяцев*. Итоговая величина стоимости выражена в валюте Российской Федерации (в рублях).

Также в тексте Отчета присутствуют ссылки на источники информации, позволяющие делать выводы об авторстве соответствующей информации и дате ее подготовки. Основные материалы приложены к отчету в виде распечаток.

В случае, если в качестве информации использовалось экспертное мнение, то проведен анализ данного значения на соответствие рыночным условиям в разделе анализа рынка.

7.2. Применение подходов к оценке объекта оценки с приведением расчетов

7.2.1. Оценка с использованием затратного подхода

В соответствии с Федеральным Стандартом Оценки №1 «Основные понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки», утвержденным Приказом №256 от 20.06.2007 г., **затратный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Затратный подход реализует принцип замещения, выражающийся в том, что покупатель не заплатит за готовый объект больше, чем создаваемый объект той же полезности.

Процедура оценки затратным подходом включает следующие последовательные шаги:

- Расчет стоимости приобретения свободной и имеющейся в распоряжении земли в целях ее оптимального использования.
- Расчет затрат на возведение новых аналогичных объектов, получение восстановительной стоимости оцениваемых улучшений с учетом прибыли предпринимателя.
- Определение величины накопленного износа оцениваемых улучшений.
- Уменьшение восстановительной стоимости с учетом прибыли предпринимателя на сумму износа для получения остаточной стоимости улучшений.
- Добавление к рассчитанной остаточной стоимости улучшений стоимости земельного участка.

Затратный подход не используется в рамках настоящего отчета, поскольку стоимость прав требования формируется ожиданиями их погашения в будущем, а не произведенными ранее затратами кредитора.

7.2.2. Оценка с использованием сравнительного подхода

Сравнительный подход – это метод оценки стоимости собственности, исходя из данных о недавних сделках с аналогичными объектами на рынке и сравнения оцениваемой объекта с аналогами. Сравнительный подход основан на принципе замещения, который применительно к данному подходу предполагает, что рациональный инвестор или покупатель не заплатит за конкретный Объект собственности больше, чем обойдется приобретение другого объекта аналогичной полезности. Данный подход включает сбор данных о рынке продаж и предложений по аналогичным объектам, сходным с оцениваемым.

Метод сравнения продаж

Метод применяется для оценки при наличии достоверной информации о ценах сделок с объектами оценки, являющимися аналогами оцениваемого объекта. При отсутствии информации о ценах сделок допускается использование цен предложения (спроса).

Данный метод оценки стоимости предполагает, что рынок установит цену для оцениваемого Объекта тем же самым образом, что и для сопоставимых, конкурентных Объектов. Для того, чтобы применить метод сопоставимых продаж, Оценщик использует ряд принципов оценки, включая принцип замещения, который гласит, что стоимость оцениваемого объекта, которая имеет Объекты - заместители на рынке, обычно устанавливается исходя из затрат на приобретение "равно желаемого Объекта-заместителя".

При этом любое отличие условий продаж и сравнимого Объекта от типичных рыночных условий на дату оценки должно быть учтено при анализе.

Несомненно, что ни один из выбранных Объектов сравнения не может практически полностью соответствовать Объекту оценки. Поэтому сравнению подлежат какие-то общие единицы, которые могут быть физическими или экономическими.

В рамках сравнительного подхода оценщик использовал метод сравнения продаж, основывающийся на принципе замещения. Другими словами, метод имеет в своей основе предположение, что благоразумный покупатель за выставленный на продажу объект заплатит

не большую сумму, чем та, за которую можно приобрести аналогичный по качеству и пригодности объект.

Для определения элементов, от которых зависит стоимость, необходим подробный анализ рыночных условий. Чтобы привести Объекты сравнения к исследуемому на дату оценки, требуется выполнить корректировки продажной цены (цены предложения) Объекта сравнения по каждой позиции элементов сравнения. При этом корректировка может применяться либо к общей цене, либо к цене за единицу сравнения. Общая величина коррекции зависит от степени различия между Объектами.

В рамках настоящего отчета сравнительный подход не применяется в следствии того, что на дату оценки на рынке купли/продажи просроченных задолженностей не представлены аналогичные оцениваемым объекты.

7.2.3. Оценка с использованием доходного подхода

Доходный подход основан на расчете возможных затрат покупателя на приобретение дебиторской задолженности с учетом рисков вложения в этот вид активов при условии, что покупатель сможет в судебном порядке взыскать задолженность (по номиналу) в установленные законом сроки. Здесь периодом является срок от даты оценки до момента истечения срока исковой давности. В качестве стоимости, которую приобретет покупатель, принимается приведенная балансовая стоимость дебиторской задолженности. Проценты, которые он может получить с дебитора за пользование чужими денежными средствами в размере 1/300 ставки рефинансирования, а также судебные издержки и налоги в расчетах, как правило, не учитываются.

Расчеты проводятся на основе дисконтирования суммы задолженности на весь период ее возможного погашения и предусматривают следующую последовательность действий.

- определить требуемую инвестором ставку доходности на инвестиции;
- рассчитать ожидаемый уровень инфляции;
- рассчитать риски инвесторов;
- рассчитать коэффициент изменения совокупного риска;
- определить нормы дисконтирования для будущих поступлений;
- выполнить дисконтирование балансовой стоимости дебиторской задолженности.

Ставка дисконтирования, применяемая для пересчета будущего денежного потока (номинальной стоимости дебиторской задолженности) в настоящую стоимость, является в основном функцией риска инвестиций в рассматриваемый проект. Отправной точкой расчета ставки дисконта любым из известных методов является безрисковая норма доходности.

Для определения настоящей стоимости дебиторской задолженности на момент оценки (покупки) для прогнозируемого периода можно применить формулу:

$$PV = Cn/(l+Rn),\ n=l...x$$

где Cn – прогнозируемый денежный поток n–го периода (номинальная стоимость дебиторской задолженности);

Rn – прогнозируемая ставка дисконтирования для n–го периода

n – срок, в месяцах (срок взыскания дебиторской задолженности).

При этом применяются следующие допущения:

- не учитываются возможные рассрочки платежей и кредитные средства – предусматривается единовременная оплата в момент покупки.
- ставка дисконтирования и все ее составляющие на будущий период прогнозируются постоянными.

– индекс инфляции и риски рассчитываются на момент оценки и прогнозируются на весь последующий период постоянными.

Ставка дисконтирования рассчитывается с учетом рисков, характерных как для бизнеса в целом, так и с учетом факторов, влияющих только на конкретный актив - дебиторскую задолженность. Формула для определения ставки дисконтирования определяется в следующем виде:

R = Rтр х Кизм,

где Rтр – требуемая инвестором ставка доходности,

Кизм – коэффициент изменения совокупного риска.

Для оценки каждой дебиторской задолженности необходимо определить собственную ставку дисконтирования. Корректировка ставки для каждой задолженности (или для определенного массива задолженности) производится с помощью коэффициента-множителя, который учитывает особенности конкретной задолженности с момента ее образования и резкие изменения рисков в зависимости от продолжительности периода взыскания задолженности. Коэффициент назван как «коэффициент изменения совокупного риска» и обозначается как Кизм. В данном коэффициенте учитывается влияние изменения дебиторской задолженности с периода образования до момента покупки.

Коэффициент изменения совокупного риска является корректирующим и учитывает резкие изменения, характерные для ограниченного периода взыскания и больших рисков вложений в данные активы. Диапазон изменения коэффициента очень обширен. В конце периода коэффициент резко возрастает.

Чем короче срок возможности взыскания долга, тем опаснее риск вообще. При просроченной более 24 месяцев задолженности риск возрастает многократно.

В оценочной практике коэффициент изменения совокупного риска определен на основе эмпирических данных и находится в следующем диапазоне.

Эмпирическая шкала риска

Величина риска	Наименование градаций риска
0,0-0,1	Минимальный
0,1-0,3	Малый
0,3 - 0,4	Средний
0,4-0,6	Высокий
0,6-0,8	Максимальный
0,8-1,0	Критический

Расчет рыночной стоимости объекта оценки, согласно вышеуказанной методике представлен в таблице ниже:

Месяц	Сумма	Период просрочки	Коэффициент изменения совокупного риска	Ставка дисконтирования	Итого
10.2012	13 565 290,23	8	0,7	0,11	7 372 440,34
11.2012	9 091 670,29	9	0,7	0,11	4 674 380,61
12.2012	9 621 558,24	10	0,7	0,11	4 693 443,04
01.2013	6 006 645,87	11	0,6	0,09	3 018 415,01
02.2013	5 076 620,68	12	0,5	0,08	2 671 905,62
03.2013	3 932 305,37	13	0,5	0,08	1 991 040,69
04.2013	3 054 611,84	14	0,5	0,08	1 490 054,56
05.2013	1 560 269,89	15	0,5	0,08	734 244,65

06.2013	1 295 528,07	16	0,5	0,08	588 876,40
07.2013	1 303 463,23	17	0,4	0,06	645 278,83
08.2013	1 172 907,02	18	0,4	0,06	563 897,61
09.2013	534 216,10	19	0,3	0,05	287 987,12
10.2013	525 158,00	20	0,3	0,05	276 398,95
11.2013	518 082,02	21	0,3	0,05	266 366,08
12.2013	435 655,71	22	0,3	0,05	218 922,47
01.2014	336 220,87	23	0,3	0,05	165 219,10
02.2014	324 657,21	24	0,3	0,05	156 085,20
03.2014	331 822,23	25	0,2	0,03	189 612,70
04.2014	332 655,19	26	0,2	0,03	186 884,94
Итого:					30 191 453,92

Так же в рамках настоящего отчета, учитывая специфичность объекта оценки, Оценщик применяет коэффициентную методику расчета рыночной стоимости права требования.

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:

- Вычленение из общей массы дебиторской задолженности предприятия суммы безнадежной задолженности, стоимость которой принимается равной нулю.
- Разбиение оставшейся части возможной к взысканию дебиторской задолженности на группы, в зависимости от сроков ее возникновения.

Умножение каждой дебиторской задолженности (группы задолженности) на соответствующий коэффициент.

В рамках настоящего отчета, судить о безнадежности задолженности не целесообразно, т.к. предполагается продажа права требования по кредитам физических лиц. Покупатель в данном случае не может объективно судить о безнадежности той или иной задолженности, и предполагает погашения какой либо доли долга по всем имеющимся в кредитном портфеле задолженностям.

Определение стоимости дебиторской задолженности на основании шкалы коэффициентов согласно СТО ФДЦ 13-05-98

Заключительный этап предусматривает умножение каждой дебиторской задолженности (группы задолженности) на соответствующий коэффициент.

Срок неплатежа свыше, мес.	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6 и более**
Коэффициент дисконтирования	0,8	0,6	0,4	0,2	0,05	0,01

Шкала коэффициентов, разработанная для экспресс-анализа финансового состояния предприятий, проводимого ФСФО РФ (Прудников В.И. Оценка стоимости дебиторской задолженности — Челябинский Дом печати, 2000 г.)

Возраст задолженности	**1 квартал**	**2 квартал**	**3 квартал**	**4 квартал**	**5 квартал**	**Более 6 кварталов**
Коэффициент дисконтирования (вероятность возврата)	0,65	0,35	0,25	0,1	0,05	0

Расчет на основании шкалы коэффициентов, составленная на основе вероятности безнадежности долгов (Financial management CARANA Corporation - USAID-RPC — Moscow, 1997.)

Шкала коэффициентов, 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 безнадёжности долгов	0,025	0,05	0,075	0,1	0,15	0,3	0,5	0,75	0,95
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,95	0,925	0,9	0,85	0,7	0,5	0,25	0,05

(Financial management CARANA Corporation - USAID-RPC — Moscow, 1997.)[3]

[3] http://www.smartcat.ru/FinancialManagement/gryaznovaocenkaDT.shtml. - / Коэффициентная методика определения стоимости дебиторской задолженности

Расчет рыночной стоимости права требования представлен в нижеследующей таблице:

Просрочка, мес	Размер задолженности, руб.	Метод № 1	Значение	Уд.вес.	Метод № 2	Значение	Уд.вес.	Метод № 3	Значение	Уд.вес.	Рыночная стоимость, руб.
29	12 948 702,53	0,01	129 487,03	0,5	0	0,00	0	0,05	647 435,13	0,5	388 461,08

Рыночная стоимость объекта оценки в рамках коэффициентной методики затратного подхода, рассчитанная на основании шкалы коэффициентов, составленная на основе вероятности безнадежности долгов, составит 388 461,08 рублей.

Таким образом, рыночная стоимость объекта оценки в рамках доходного подхода составит 30 579 915 рублей.

8. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

8.1. Описание процедуры согласования результатов расчетов, полученных с применением различных подходов

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

Согласование – это анализ альтернативных заключений о стоимости, полученных применением нескольких различных подходов к оценке, дающих, как правило, отличающиеся друг от друга показатели, с целью определения единственного (согласованного) значения оцениваемой стоимости.

Оценщик определяет, в какой степени результат того или иного подхода соответствует данным рынка, не противоречит ли им, руководствуясь критериями согласования, такими как:

- соответствие используемого подхода цели, назначению оценки, типу оцениваемого объекта;
- точность расчетов, прогнозов, предположений, проведенных в рамках применения каждого подхода, достоверность и актуальность использованной информации.

9.2. Обоснование выбора использованных весов, присваиваемых результатам, полученным при применении различных подходов к оценке, а также использования различных методов в рамках применения каждого подхода.

Целью сведения результатов всех используемых методов является определение преимуществ недостатков каждого из них, и тем самым выработка единой стоимостной оценки. Преимущество каждого метода при оценке объекта, определяется по следующим критериям:

1 . Возможность отразить действительные намерения потенциального покупателя или продавца.

2 . Тип, качество и обширность информации, на основе которой производится анализ.

В рамках данного отчета оценка производилась только доходным подходом, соответственно, величина присваемого удельного веса равняется 1.

Согласование результатов представлено в нижеследующей таблице:

Наименование показателя	Сравнительный подход	Доходный подход	Затратный подход
Дебиторская задолженность на сумму 71 968 040,61 рублей	Мотивированный отказ	30 579 915	Мотивированный отказ
Удельный вес	-	1,0	-
Рыночная стоимость, руб.	**30 579 915**		

Итоговая величина рыночной стоимости дебиторской задолженности физических лиц перед ООО «УК «ЖЭУ» по оплате коммунальных и жилищных услуг в размере 71 968 040,61 руб., составляет, на дату оценки:

30 579 915

(Тридцать миллионов пятьсот семьдесят девять тысяч девятьсот пятнадцать) рублей.

9. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЕТУ ОБ ОЦЕНКЕ

9.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки источников.

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.1998г. №135-ФЗ в редакции, действующей по состоянию на дату оценки.
2. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1), утвержденный приказом МЭР РФ от 20.07.2007г. №256 в редакции, действующей по состоянию на дату оценки.
3. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2), утвержденный приказом МЭР РФ от 20.07.2007г. №255 в редакции, действующей по состоянию на дату оценки.
4. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3), утвержденный приказом МЭР РФ от 20.07.2007г. №254 в редакции, действующей по состоянию на дату оценки.
5. Стандарты и правила оценочной деятельности 2006, утвержденные Правлением НП "МСО", Протокол № 3 от 03.11.2006.
6. Пресс-релизы на сайтах сети «Интернет».