

**УТВЕРЖДАЮ:**

**Генеральный директор**

**ООО «Оценочная компания «Юрдис»**



**/Терешонок А.Г./**

## **Отчет № 0780/07/2021**

### **об оценке прав требования ООО НПИГ «Изовек»**

**Дата составления Отчета:** 20.08.2021 г.

**Дата определения стоимости:** 13.07.2021 г.

**Номер договора:** № 0780/07/2021 от 13.07.2021 г.

**Заказчик:** ООО НПИГ «Изовек»

**Исполнитель:** Общество с ограниченной ответственностью  
«Оценочная компания «Юрдис»

**Москва, 2021 г.**

## Сопроводительное письмо

Конкурсному управляющему  
ООО НПИГ «Изовек»  
Д.В. Иванову

Уважаемый Дмитрий Владимирович!

В соответствии с договором на возмездное оказание услуг № 0780/07/2021 от 13.07.2021 года, специалисты ООО «Оценочная компания «Юрдис» произвели определение рыночной стоимости объекта оценки:

1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей.

2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей.

3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей

Оценка рыночной стоимости объекта была произведена по состоянию на 13 июля 2021 года.

Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения – для последующей реализации.

Необходимая информация и расчеты представлены в Отчете об оценке. Отдельные части Отчета не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений и ограничений.

Оценка объекта проведена, отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; Федеральным законом от 27 июля 2006 г. № 157-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; и положениями Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности: Федеральными стандартами оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, 298, 299, соответственно, ФСО №8, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326, ФСО №11 утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. № 385.

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

Отчёт содержит описание объекта оценки, собранную оценщиками фактическую информацию, этапы проведенного анализа, обоснование полученных результатов, а также допущения и ограничивающие условия. Кроме того, отчёт содержит выводы оценщиков об итоговом значении величины стоимости объекта оценки, определяемой в соответствии с договором.

Рыночная стоимость объекта оценки составляет:

<b>№ п / п</b>	<b>Наименование</b>	<b>Рыночная стоимость, рублей</b>	
1	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей	53 208	Пятьдесят три тысячи двести восемь
2	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей	54 072	Пятьдесят четыре тысячи семьдесят два
3	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей	5 767 997	Пять миллионов семьсот шестьдесят семь тысяч девятьсот девяносто семь

Обращаем Ваше внимание на то, что это письмо не является Отчетом об оценке, а только предваряет Отчет, приведенный далее.

Благодарим Вас за обращение в нашу компанию и выражаем надежду на продолжение нашего сотрудничества в будущем.

С уважением,  
Генеральный директор  
ООО «Оценочная компания «Юрдис»



**Терешонок А.Г.**

**Оглавление**

<b>1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....</b>	<b>5</b>
1.1. ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ИДЕНТИФИЦИРУЮЩАЯ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ.....	5
1.2. РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ, ПОЛУЧЕННЫЕ ПРИ ПРИМЕНЕНИИ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....	5
1.3. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	6
1.4. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОЙ ИТОГОВОЙ СТОИМОСТИ.....	6
<b>2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ.....</b>	<b>7</b>
<b>3. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ.....</b>	<b>8</b>
<b>4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКАХ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ (ОЦЕНЩИКАХ), ПОДПИСАВШЕМ (ПОДПИСАВШИХ) ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ, А ТАКЖЕ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК (ОЦЕНЩИКИ) ЗАКЛЮЧИЛ (ЗАКЛЮЧИЛИ) ТРУДОВОЙ ДОГОВОР.....</b>	<b>10</b>
<b>5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....</b>	<b>12</b>
5.1. Иная информация, предусмотренная федеральными стандартами оценки.....	12
<b>6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....</b>	<b>13</b>
6.1. Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки.....	13
6.2. Количественные и качественные характеристики Объекта оценки (Дебиторская задолженность).....	13
<b>7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОСЯЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ.....</b>	<b>18</b>
7.1. Текущая макроэкономическая ситуация.....	18
7.2. Обзор рынка долгов.....	24
<b>8. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ.....</b>	<b>39</b>
8.1. Порядок проведения оценочных услуг.....	39
8.2. Анализ методов расчета рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности.....	39
<b>9. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА (ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ).....</b>	<b>73</b>
<b>10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....</b>	<b>77</b>
<b>11. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ.....</b>	<b>78</b>
<b>12. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ.....</b>	<b>79</b>
<b>13. ПРИЛОЖЕНИЯ.....</b>	<b>80</b>
13.1. Приложение 1. Документы, предоставленные Заказчиком.....	80
13.2. Приложение 2. Копии документов исполнителя и оценщика.....	104

## **1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ**

### **1.1. Общая информация, идентифицирующая объект оценки**

Оценке подлежит:

- 1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей.
- 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей.
- 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей

В таблице ниже представлена краткая информация об объекте оценки.

Таблица 1. Общая информация об объекте оценки<sup>1</sup>, основные факты и выводы

<b>Наименование показателя</b>	<b>Значение показателя</b>
Объект оценки	1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
Состав объекта оценки с указанием сведений, достаточных для идентификации каждой из его частей (при наличии)	1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор возмездного оказания услуг № 0780/07/2021 от 13.07.2021 года
Цель оценки	Определение рыночной стоимости
Предполагаемое использование результатов оценки	Для последующей реализации
Определяемый вид стоимости	Рыночная
Дата определения стоимости	13.07.2021
Сроки выполнения работ	13.07.2021 г. – 20.08.2021 г.
Дата составления отчета об оценке	20.08.2021 г.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право требования
Правообладатель	ООО НПИГ «Изовек»

Более подробная характеристика объекта оценки представлена в соответствующих разделах настоящего Отчета об оценке.

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

В процессе проведенных работ оценке подлежит:

- 1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей.
- 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей.
- 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей

<sup>1</sup> Характеристики объекта оценки приняты на основании документов, предоставленных представителями Заказчика. Копии использованных документов находятся в Приложении к настоящему Отчету об оценке.

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

Таблица 2. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке.

Объект оценки	Рыночная стоимость, полученная в рамках затратного подхода, руб.	Рыночная стоимость, полученная в рамках сравнительного подхода, руб.	Рыночная стоимость, полученная в рамках доходного подхода, руб.
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей	Не применялся	53 208	Не применялся
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей	Не применялся	54 072	Не применялся
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей	Не применялся	5 767 997	Не применялся

### 1.3. Итоговая величина стоимости объекта оценки

В результате произведенных расчетов получены следующие результаты:

Таблица 3. Рыночная стоимость Объекта оценки

№ п / п	Наименование	Рыночная стоимость, рублей	
1	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей	53 208	Пятьдесят три тысячи двести восемь
2	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей	54 072	Пятьдесят четыре тысячи семьдесят два
3	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей	5 767 997	Пять миллионов семьсот шестьдесят семь тысяч девятьсот девяносто семь

### 1.4. Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

- Отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях. Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать Отчет об оценке иначе, чем это предусмотрено договором на оценку.
- Мнение Исполнителя относительно стоимости объекта действительно только на дату оценки объекта оценки. Исполнитель не принимает на себя ответственность за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость объекта оценки.
- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в Отчете об оценке.

**2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ**

Субъект права	ООО НПИГ "ИЗОВЕК"
Объект оценки	1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право требования
Право на объект оценки	Право требования
Наличие ограничений, обременений	Не зарегистрировано
Цель оценки	Определение рыночной стоимости
Вид определяемой стоимости	Рыночная стоимость
Предполагаемое использование результатов оценки	Для последующей реализации
Дата определения стоимости Объекта оценки	По состоянию на 13.07.2021
Дополнительные результаты оценки расчетной величины (если требуются)	Не требуется определять
Необходимость приведения возможных границ интервала стоимости	Не требуется указывать
Допущения, на которых должна основываться оценка	- Правоустанавливающие документы на объект оценки являются достоверными. - Объект оценки не обладает скрытыми дефектами. - Источники информации, которые будут использованы в Отчете, являются достоверными. - Оценщик не предоставляет дополнительных консультаций и не отвечает в суде по отчету, за исключением случаев, если это прямо указано в Договоре. - Отчет или его части могут быть использованы Заказчиком только в соответствии с целью и предполагаемым использованием результата оценки. - Заключение о стоимости, содержащееся в Отчете, относится к объекту оценки в целом, любое соотношение частей стоимости, с частью объекта является неправомерным. Заключение о стоимости действительно только на дату оценки и базируется на рыночной ситуации на дату оценки, которая с течением времени может измениться. - Оценщик вправе сделать иные допущения, не противоречащие цели оценки и предполагаемому использованию результатов оценки, но необходимые, как для определения стоимости оценки объектов, так и для правильного понимания результатов оценки. Данные допущения должны быть описаны Оценщиком в тексте Отчета об оценке. - В процессе оказания Услуг могут быть определены дополнительные допущения и ограничения.
Необходимость привлечения отраслевых экспертов	Не требуется
Требования к отчету об оценке:	Отчет должен соответствовать требованиям: Федерального закона об оценочной деятельности (№135-ФЗ от 29.07.1998 г. в действующей редакции), Федеральным Стандартам Оценки: - ФСО №1 от 20 мая 2015 года № 297 - ФСО №2 от 20 мая 2015 года № 298 - ФСО №3 от 20 мая 2015 года № 299 - ФСО №11 от 22 июня 2015 года № 385 - стандартам и правилам оценочной деятельности, установленным саморегулируемой организацией оценщика, членом которой является оценщик.

### **3. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ**

*Отчет об оценке подготовлен в соответствии со следующими допущениями:*

Следующие допущения и ограничивающие условия являются неотъемлемой частью настоящего отчета:

1. Оценка производилась исходя из условия достоверности, предоставленной Заказчиком информации, характеризующей количественные и качественные характеристики объекта оценки и элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки;

2. В рамках оказания услуг по оценке Оценщик не проводил юридическую экспертизу правового положения объекта оценки. Не проводил аудиторскую проверку финансовой отчетности и не выражает мнения относительно достоверности предоставленных данных по международным или российским стандартам отчетности. Оценщик не проводил специальных экспертиз;

3. Финансовые отчеты и другая необходимая информация, предоставленная Заказчиком или его представителями в ходе проведения оценки, принимаются без какой-либо дополнительной проверки, при наличии допущения корректного и безошибочного отражения в них в полной мере результатов финансово-хозяйственной деятельности Общества в соответствующие периоды;

4. Оценщик не несет ответственность за полноту предоставленной Заказчиком исходной информации. Указанная информация не может быть изменена либо отозвана Заказчиком в период проведения оценки. При невозможности получения от Заказчика в полном объеме исходной информации для проведения работ по оценке стоимости Оценщик в обязательном порядке отражает этот факт в отчете;

5. Предоставленная Заказчиком информация принимается за достоверную и исчерпывающую, при этом ответственность за соответствие действительности и полноту такой информации несут владельцы ее источников;

6. Объект оценки рассматривается с учетом лишь тех ограничений, которые оговариваются в отчете об оценке и устанавливаются на основании предоставленных Заказчиком документов и информации;

7. Оценщик делает допущение о том, что дата возникновения задолженности приходится на первое число периода возникновения задолженности.

8. При проведении оценки предполагалось отсутствие скрытых фактов по объекту оценки или элементов, составляющих объект оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки, и которые Оценщик не мог знать в период проведения оценки. Оценщик не несет ответственности ни за наличие каких-либо скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых;

9. При использовании информации, полученной из сторонних источников (общедоступные источники отраслевой и статистической информации), Оценщик исходил из принципа достоверности этой информации. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому приводит ссылки на источники информации, а также скриншоты интернет-страниц в приложении к отчету;

10. Оценщик не несет ответственность за последующие изменения социальных, экономических, рыночных, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость объекта оценки, и не дает никаких обязательств по исправлению отчета с тем, чтобы отразить события или изменившиеся условия, произошедшие после даты оценки;

11. Отчет об оценке отражает профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта оценки и только в указанных целях и по состоянию на дату оценки. Итоговая величина стоимости, указанная в отчете, может быть использована Заказчиком только для целей, указанных в отчете, и не может использоваться в каких-либо иных целях;

12. Оценщик не несет ответственности за распространение Заказчиком данных отчета, выходящее за рамки целей предполагаемого использования результатов оценки;

13. Результаты оценки стоимости объекта оценки основываются на информации, существующей на дату оценки, и могут быть признаны рекомендуемыми для целей совершения сделок 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;

14. Расчеты и выводы, полученные Оценщиком, основаны на имеющейся в его распоряжении информации, а также устной информации, полученной на основе интервью с ответственными представителями Заказчика;

15. Отчет об оценке действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать точку зрения Оценщика;



## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

16. Ни в настоящем времени, ни в перспективе Оценщик не имеет заинтересованности или какой бы то ни было предвзятости как применительно к оцениваемому имуществу, так и к сторонам, имеющим к нему отношение;
17. Размер вознаграждения Оценщика никоим образом не связан с его выводами о рыночной стоимости объекта оценки;
18. Образование и квалификация Оценщика, составившего настоящий отчет, соответствуют необходимым требованиям;
19. Все аналитические исследования и выводы, приведенные в настоящем отчете, были выполнены в соответствии с принципами российских стандартов оценки;
20. От Оценщика не требуется проведения дополнительных работ, дачи показаний или присутствия на судебных разбирательствах относительно имущества или имущественных прав, связанных с объектом оценки, если только об этом не будет заключено специальное соглашение;
21. При проведении оценки стоимости предполагается разумное владение и компетентное управление объектом оценки. Оценщики не гарантируют и не несут ответственность за убытки и потери Заказчика и третьих лиц, которые явились следствием мошенничества, халатности или неправомерных действий в отношении объекта оценки. От Оценщика не требуется, и он не принимает на себя ответственность за результаты хозяйственной деятельности, за финансовую и налоговую отчетность, относящуюся к вопросу управления объектом оценки;
22. Оценщик не берет на себя ответственность и риски, связанные с отражением/не отражением оцениваемых нематериальных активов в бухгалтерском и налоговом учетах. При оценке Оценщик исходил из допущения, что оцениваемые активы учтены в бухгалтерском и налоговом учете в соответствии с требованиями действующих нормативных актов.
23. В состав приложений к Отчету об оценке включаются только те использованные для оценки документы, которые, по мнению Оценщика, являются наиболее существенными для понимания содержания Отчета об оценке. Все использованные для оценки документы при этом будут храниться в архиве Исполнителя.
24. Исполнитель (Оценщик) не несет ответственности за решения, которые были приняты Заказчиком исходя из информации о результатах оценки, также, как и за последствия, которые возникли в связи с игнорированием результатов оценки.
25. При оценке Исполнитель использует общепринятое программное обеспечение – электронные таблицы Microsoft Excel 2013. Все расчеты, выполнены в соответствии с принятыми в данных программных продуктах округлениями и ограничениями. Цифры, приведенные в расчетных таблицах, могут не совпадать с конечным результатом, приведенным там же, т. к. все числовые значения приведены в удобном для визуального восприятия виде, в то время как для расчетов использовались значительно более точные<sup>2</sup> числовые данные.
26. Заказчик предпринял попытки запросить данные о наличии у должников имущества в разные государственные органы, но по сведениям заказчика ответы не были получены. В случае обнаружения у должников имущества, рыночная стоимость оцениваемых прав требований должна быть пересчитана с учетом имеющегося в собственности должников имущества. В этом случае результат рыночной стоимости оцениваемых прав требований будет выше, чем определен в данном отчете.

---

<sup>2</sup> В программе Microsoft Office Excel, в настройках установлена опция «задать точность как на экране»

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

**4. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКАХ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ (ОЦЕНЩИКАХ), ПОДПИСАВШЕМ (ПОДПИСАВШИХ) ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ, А ТАКЖЕ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК (ОЦЕНЩИКИ) ЗАКЛЮЧИЛ (ЗАКЛЮЧИЛИ) ТРУДОВОЙ ДОГОВОР**

Ниже в таблице представлены реквизиты Заказчика.

Таблица 4. Реквизиты Заказчика

Заказчик:	ООО НПИГ «Изовек» (Общество с ограниченной ответственностью научно-производственная инвестиционная группа «ИЗОВЕК»)
ОГРН:	1045003060761
Дата присвоения ОГРН:	06.10.2004
Место нахождения:	143500, Московская обл., Истринский р-н, Северный п, строение 55
ИНН/КПП:	5017056459/501701001

Исполнителем настоящей оценки является юридическое лицо, с которым у оценщика заключен трудовой договор.

Сведения об Исполнителе представлены в следующей таблице.

Таблица 5. Сведения о юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор

Организационно-правовая форма:	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование:	Общество с ограниченной ответственностью «Оценочная компания «Юрдис»
Основной государственный регистрационный номер, дата присвоения:	ОГРН 1027710000460, дата присвоения ОГРН 16.07.2002 г.
Генеральный директор:	Терешонок Андрей Геннадьевич
Юридический адрес:	125445, г. Москва, ул. Смольная, д. 24А, 17 этаж, помещение №1, ком. №3, офис 1703
Обеспечение имущественной ответственности при осуществлении оценочной деятельности	Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» Глава III. Регулирование оценочной деятельности Статья 24.6. Убытки, причиненные заказчику, заключившему договор на проведение оценки, или имущественный вред, причиненный третьим лицам вследствие использования итоговой величины рыночной или иной стоимости объектов оценки, указанной в Отчете, подписанном оценщиком или оценщиками, подлежат возмещению в полном объеме за счет имущества оценщика или оценщиков, причинивших своими действиями (бездействием) убытки или имущественный вред при осуществлении оценочной деятельности, или за счет имущества юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор.
Обязательное страхование	Страховая компания ООО «Абсолют страхование» №022-073-004260/19-2 от 06 июля 2020 г., срок действия полиса с 06 июля 2020 г. по 16 января 2021 г. Страховая сумма 1 001 000 000 руб. (Один миллиард один миллион) рублей.
Сведения о независимости юридического лица	Настоящим Общество с ограниченной ответственностью «Оценочная компания «Юрдис» подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Общество с ограниченной ответственностью «Оценочная компания «Юрдис» подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика. Размер денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Участник составления настоящего Отчета имеет высшее профессиональное образование в области оценочной деятельности.

В таблицах ниже приведены данные оценщика, участвовавшего в выполнении работ.

Таблица 6. Сведения об оценщике, участвовавшем в выполнении работ

Фамилия, имя, отчество оценщика:	Яшин Алексей Викторович
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков:	Действительный член саморегулируемой организации Ассоциация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков». Местонахождение: 119017, город Москва, улица М.Ордынка, д. 13, стр. 3 Регистрационный №01799 от 12.02.2009
Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности:	Диплом о профессиональной переподготовке ПП № 871079 от 31.05.2006 г. ГОУ ДПО «Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова»
Информация о наличии квалификационного аттестата	Квалификационный аттестат по оценке бизнеса № 025102-3 от 15.07.2021, срок действия: до 15.07.2024
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис № 022-073-006055/20, выдан ООО «Абсолют Страхование», страховая сумма: 30 000 000 рублей, дата выдачи: 10.12.2020, срок действия: с 01.01.2021 г. по 31.12.2021 г.
Местонахождение Оценщика	125445, г. Москва, ул. Смольная, д. 24А, 17 этаж, помещение №1, ком. №3, офис 1703
Стаж работы в оценочной деятельности	с 01.06.2006
Номер контактного телефона	(499) 110-5252
Адрес электронной почты	yashin@urdis.com
Сведения о независимости	Настоящим оценщик Яшин Алексей Викторович подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего отчета об оценке. Оценщик Яшин Алексей Викторович не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве. Оценщик Яшин Алексей Викторович не имеет в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне Договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика. Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

Для подготовки настоящего Отчета об оценке кроме лиц, подписавших данный Отчет, иные штатные сотрудники ООО «Оценочная компания «Юрдис», а также сторонние специалисты не привлекались.

## **5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Настоящий Отчет выполнен в соответствии с действующими законодательными и нормативными актами в области оценочной деятельности:

- Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (с изменениями и дополнениями)
- Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297;
- Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298;
- Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299;
- Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО N 8)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326;
- Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО N 11)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. № 385;
- Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные Ассоциацией СРО «НКССО».

В соответствии со статьей 15 Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.98 г., Оценщик обязан соблюдать при осуществлении оценочной деятельности требования Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.98 г., федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также требования стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.

### **5.1. Иная информация, предусмотренная федеральными стандартами оценки**

Определение дополнительных и иных расчетных величин, выводов и рекомендаций не предусмотрено<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> ФСО № 3 п. 9.

## **6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

### **6.1. Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки**

В ходе проведения работ по оценке оценщику были предоставлены документы и информация, устанавливающая количественные и качественные характеристики оцениваемого объекта.

Основными источниками информации, позволяющими установить характеристики объекта оценки, необходимые для проведения оценочных работ, являлись следующие документы.

*Перечень документов, предоставленных Заказчиком*

Таблица 7. Перечень документов на объект оценки

<b>№ п/п</b>	<b>Перечень документов</b>
1	ОПРЕДЕЛЕНИЕ Арбитражного суда Московской о признании сделки должника недействительной от 19 августа 2020 года по делу №А41-2093/19 (Гайфуллин Ренат Гумарович)
2	ОПРЕДЕЛЕНИЕ Арбитражного суда Московской области о признании сделки должника недействительной от 19 августа 2020 года по делу №А41-2093/19 (Шульгин Александр Владимирович)
3	ОПРЕДЕЛЕНИЕ Арбитражного суда Московской области о взыскании убытков от 14 июля 2020 по делу №А41-2093/19 (Шапкин Владимир Николаевич)
4	РЕШЕНИЕ Арбитражного суда Московской области от 02 декабря 2019 года по делу №А41-2093/19

*Источник: данные, предоставленные Заказчиком*

Копии документов частично представлены в Приложении к настоящему Отчету об оценке.

### **6.2. Количественные и качественные характеристики объекта оценки (Дебиторская задолженность)**

#### **6.2.1. Описание объекта оценки**

Возможность рыночного оборота прав требования задолженности установлена ст. 388 «Условия уступки требования», «Гражданского кодекса Российской Федерации (часть первая)» от 30.11.1994 N 51-ФЗ:

1. Уступка требования кредитором (цедентом) другому лицу (цессионарию) допускается, если она не противоречит закону.

2. Не допускается без согласия должника уступка требования по обязательству, в котором личность кредитора имеет существенное значение для должника.

3. Соглашение между должником и кредитором об ограничении или о запрете уступки требования по денежному обязательству не лишает силы такую уступку и не может служить основанием для расторжения договора, из которого возникло это требование, но кредитор (цедент) не освобождается от ответственности перед должником за данное нарушение соглашения (в ред. Федерального закона от 08.03.2015 N 42-ФЗ).

4. Право на получение неденежного исполнения может быть уступлено без согласия должника, если уступка не делает исполнение его обязательства значительно более обременительным для него.

Соглашением между должником и цедентом может быть запрещена или ограничена уступка права на получение неденежного исполнения.

Если договором был предусмотрен запрет уступки права на получение неденежного исполнения, соглашение об уступке может быть признано недействительным по иску должника только в случае, когда доказано, что другая сторона соглашения знала или должна была знать об указанном запрете (абзац введен Федеральным законом от 26.07.2017 N 212-ФЗ).

5. Солидарный кредитор вправе уступить требование третьему лицу с согласия других кредиторов, если иное не предусмотрено соглашением между ними.

Дебиторская задолженность не обладает функцией товара, а соответственно продаваться может только уступка права требования, которая имеет цену лишь в случае появления потребительской стоимости, которая появляется у покупателя в следующих случаях:

- своевременное погашение дебиторской задолженности покупателя, возникшей по другой сделке, а также, предотвращение убытков,

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

- получение от дебитора выгодных покупателю товаров (услуг),
- установление контроля над дебитором.

Главная задача оценки дебиторской задолженности – это определение денежного эквивалента, который ожидается получить в результате продажи дебиторской задолженности, отраженной по статьям бухгалтерского учета. Этот денежный эквивалент, как правило, отличается от договорной величины, учтенной по балансу. При осуществлении оценки дебиторской задолженности учитываются факторы, оказывающие влияние на рыночную стоимость дебиторской задолженности: финансовое состояние дебитора, наличие обеспечения по соответствующему обязательству и другие сведения, сообщенные должником (кредитором) и дебитором.

### 6.2.2. Характеристики объекта оценки

#### Информация о текущем использовании объекта оценки

На дату оценки, рассматриваемая дебиторская задолженность не погашена, не продана, не заложена и не переуступлена третьим лицам.

#### Количественные и качественные характеристики объекта оценки

**Объектом оценки является:**

Таблица 8. Количественные и качественные характеристики объекта оценки

<b>Объект права</b>	1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
<b>Субъект права</b>	ООО НПИГ «Изовек»
<b>Передаваемые права</b>	Право требования
<b>Дебитор</b>	Приведены в таблице (Таблица 9)
<b>Документы-основания</b>	Приведены в таблице (Таблица 7),
<b>Номинальная стоимость</b>	Приведена в таблице (Таблица 9)
<b>Балансовая стоимость</b>	Не представлена
<b>Наличие обременений</b>	Не зарегистрированы

Таблица 9. Номинальная величина задолженности

№	Наименование дебитора	ИНН	Итоговая сумма задолженности, руб.
1	Гайфуллин Ренат Гумарович	-	616 400,00
2	Шульгин Александр Владимирович	-	626 400,00
3	Шапкин Владимир Николаевич	-	66 820 150,00
-	<b>Итого</b>	-	<b>68 062 950,00</b>

**Идентификация должника (дебитора) и субъекта права (правообладателя):** производилась на основании документов, представленных заказчиком, а также на основании открытых источников официальной информации.

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

**Информация о дебиторах**

Таблица 10. Общая характеристика должника (физлица)

Наименование	Гайфуллин Ренат Гумарович	Шульгин Александр Владимирович	Шапкин Владимир Николаевич
Место регистрации	Калужская область, п. Мятлево, ул. Пролетарская, д. 25	н/д	МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, ГОРОД ИСТРА, ПОСЕЛОК СЕВЕРНЫЙ
Реквизиты	н/д	н/д	ИНН 507802999908
Источник информации	ОПРЕДЕЛЕНИЕ Арбитражного суда Московской о признании сделки должника недействительной от 19 августа 2020 года по делу №А41-2093/19	-	<a href="https://zachestnyibiznes.ru/fl/507802999908">https://zachestnyibiznes.ru/fl/507802999908</a> ; <a href="https://egrul.nalog.ru/index.html">https://egrul.nalog.ru/index.html</a>

**Правообладатель**

Таблица 11. Реквизиты правообладателя

Правообладатель	Общество с ограниченной ответственностью научно-производственная инвестиционная группа «ИЗОВЕК» (ООО НПИГ «Изовек»)
Место нахождения	143500, Московская обл., Истринский р-н, Северный п, строение 55
Реквизиты	ОГРН 1045003060761 дата присвоения ОГРН: 06.10.2004 ИНН/КПП 5017056459/501701001

**Ценообразующие параметры**

В нижеследующей таблице представлены типичные существенные ценообразующие параметры дебиторской задолженности.

Таблица 12. Типичные существенные ценообразующие параметры задолженности

№ п/п	Параметр	Комментарий	Влияние на рыночную стоимость Задолженности при прочих равных условиях
1	Размер задолженности	см. п. 2.2	↑ размер – ↑ стоимость
2	Дата возврата	В соответствии с условиями документов Заказчика или допущений Оценщика	↑ срок – ↓ стоимость
<i>Параметры, характеризующие вероятность возврата</i>			
3	Качество правоустанавливающих / правоподтверждающих документов	Ненадлежащее оформление документов снижает эффективность претензионной работы (например, у подписантов отсутствовали необходимые полномочия, не получены корпоративные одобрения).	↑ качество – ↑ стоимость
4	Наличие и продолжительность просрочки		↑ просрочка – ↓ стоимость
5	Согласие должника с фактом наличия задолженности и принятые должником меры по ее погашению	В т.ч. информация о порядке и суммах погашения задолженности до даты оценки, об инициативах должника по реструктуризации задолженности	есть согласие – ↑ стоимость
6	Финансовое состояние должника	Важно не только значение коэффициентов, характеризующих финансовое состояние, на дату оценки, но их динамика – как ретроспективная, так и прогнозная (при наличии такой информации)	↑ состояние – ↑ стоимость
7	Наличие и характеристики обеспечения Задолженности в виде залога	см. п. 2.5, 6.5.5	есть обеспечение – ↑ стоимость, ↑ стоимость обеспечения – ↑ стоимость, ↑ ликвидность обеспечения – ↑ стоимость



**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

№ п/п	Параметр	Комментарий	Влияние на рыночную стоимость Задолженности при прочих равных условиях
8	Наличие и характеристики обеспечения Задолженности в виде поручительства	см. п. 2.6	есть обеспечение – ↑ стоимость, ↑ стоимость обеспечения – ↑ стоимость, ↑ ликвидность обеспечения – ↑ стоимость
9	Проделанная кредитором претензионная работа и ее результаты	Внесудебные процедуры и судебные разбирательства, в т.ч. заключенные соглашения о реструктуризации задолженности	есть судебное решение – ↑ стоимость, ↑ уровень судебной инстанции – ↑ стоимость
10	Общая сумма кредиторской задолженности должника, очередь погашения требований, к которой относится объект оценки	С указанием сумм задолженностей по каждой из очередей	↑ кредиторов – ↓ стоимость, ↑ обязательства перед прочими кредиторами – ↓ стоимость, ↑ очередь – ↓ стоимость
11	Истечение срока исковой давности		срок истек: стоимость → 0

**Характер деятельности и финансовое состояние дебитора**

**Информация о дебиторе**

Общая информация приведена в таблице (Таблица 10).

**Информация о финансовом и имущественном положении дебитора**

**Гайфуллин Ренат Гумарович**

Информация не представлена, в открытом доступе отсутствует

**Шульгин Александр Владимирович**

Информация не представлена, в открытом доступе отсутствует

**Шапкин Владимир Николаевич**

Шапкин Владимир Николаевич являлся учредителем:

ООО НПИГ "Изовек" (организация в процессе банкротства)

УЧРЕДИТЕЛЬ: Шапкин Владимир Николаевич

КОНКУРСНЫЙ УПРАВЛЯЮЩИЙ: Иванов Дмитрий Владимирович

143500, Московская область, Истра город, поселок Северный, строение 55

ИНН: 5017056459

ОГРН: 1045003060761

ДАТА РЕГИСТРАЦИИ: 6 октября 2004 г.

УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ: 18 000 руб.

ОСНОВНОЙ ВИД ДЕЯТЕЛЬНОСТИ: 22.2 Производство изделий из пластмасс

Источник: <https://zachestnyibiznes.ru/fl/507802999908>

**Определение категории качества задолженности**

Для определения категории качества задолженности применяется Положение Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности»

Таблица 13. Определение категории качества ссуды с учетом финансового положения заемщика и качества обслуживания долга.

Обслуживание долга \ Финансовое положение должника	Хорошее	Среднее	Неудовлетворительное
<b>Хорошее</b>	Стандартные (I категория качества)	Нестандартные (II категория качества)	Сомнительные (III категория качества)
<b>Среднее</b>	Нестандартные (II категория качества)	Сомнительные (III категория качества)	Проблемные (IV категория качества)
<b>Плохое</b>	Сомнительные (III категория качества)	Проблемные (IV категория качества)	Безнадежные (V категория качества)



## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Источник: Положение Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности»

В связи с действием факторов кредитного риска ссуды классифицируются на основании профессионального суждения (за исключением ссуд, сгруппированных в портфель однородных ссуд) в одну из пяти категорий качества<sup>4</sup>:

I (высшая) категория качества (стандартные ссуды) – отсутствие кредитного риска (вероятность финансовых потерь вследствие неисполнения либо ненадлежащего исполнения заемщиком обязательств по ссуде равна нулю);

II категория качества (нестандартные ссуды) – умеренный кредитный риск (вероятность финансовых потерь вследствие неисполнения либо ненадлежащего исполнения заемщиком обязательств по ссуде обуславливает ее обесценение в размере от одного до 20 процентов);

III категория качества (сомнительные ссуды) – значительный кредитный риск (вероятность финансовых потерь вследствие неисполнения либо ненадлежащего исполнения заемщиком обязательств по ссуде обуславливает ее обесценение в размере от 21 до 50 процентов);

IV категория качества (проблемные ссуды) – высокий кредитный риск (вероятность финансовых потерь вследствие неисполнения либо ненадлежащего исполнения заемщиком обязательств по ссуде обуславливает ее обесценение в размере от 51 процента до 100 процентов);

V (низшая) категория качества (безнадежные ссуды) – отсутствует вероятность возврата ссуды в силу неспособности или отказа заемщика выполнять обязательства по ссуде, что обуславливает полное (в размере 100 процентов) обесценение ссуды.

Ссуды, отнесенные ко II – V категориям качества, являются обесцененными.

Заказчиком не представлена информация о финансовом и имущественном положении дебиторов. Для целей настоящего расчета финансовое положение должников принималось как «Среднее».

Определение категории качества задолженности приведено в нижеследующей таблице:

Таблица 14. Определение категории качества задолженности

№ п/п	Дебитор	Обслуживание долга	Финансовое положение должника	Категория качества ссуды
1	Гайфуллин Ренат Гумарович	Плохое	Среднее	Проблемные (IV категория качества)
2	Шульгин Александр Владимирович	Плохое	Среднее	Проблемные (IV категория качества)
3	Шапкин Владимир Николаевич	Плохое	Среднее	Проблемные (IV категория качества)

### **6.2.3. Выводы по результатам описания оцениваемого объекта**

Исходя из имеющейся информации можно сделать вывод о «проблемном» характере оцениваемой задолженности.

### **6.2.4. Анализ других факторов, влияющих на стоимость оцениваемого объекта**

Другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту, существенно влияющие на его стоимость, не выявлены.

<sup>4</sup> Положение Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности"

## 7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОСЯЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

### 7.1. Текущая макроэкономическая ситуация

Анализ внешних факторов сделан на основе следующих материалов:

Анализ внешних факторов сделан на основе следующих материалов:

<https://economy.gov.ru/material/file/ba98dfa094829a288a5d1a66a8e9502d/210420.pdf>  
<https://economy.gov.ru/material/file/55e1ccb806fe03e358f4e5e7b636c613/20210415.pdf>  
[https://www.cbr.ru/collection/collection/file/32260/2021\\_02\\_ddcp.pdf](https://www.cbr.ru/collection/collection/file/32260/2021_02_ddcp.pdf)  
<https://www.hse.ru/data/2021/02/14/1408949411/Cf-2021-Q1.pdf>  
<https://economy.gov.ru/material/file/d85656c20f4d557d870fd0a6e877bde5/210630.pdf>

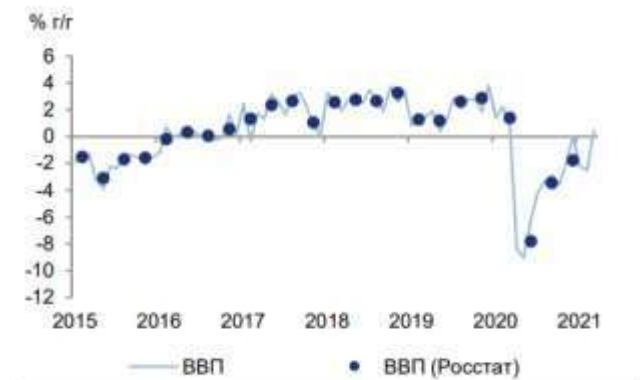
### Экономическая активность

Начиная с апреля 2021 года на годовую динамику основных макроэкономических показателей оказывает влияние низкая база соответствующих месяцев прошлого года, сформированная влиянием карантинных ограничений, направленных на борьбу с распространением новой коронавирусной инфекции. В этой связи годовая динамика в ближайшие месяцы непоказательна, поэтому для оценки восстановления экономики будет также использоваться сопоставление с 4кв19 с исключением сезонности (далее – допандемийный уровень).

По оценке Минэкономразвития России, в мае 2021 года восстановление экономики продолжилось. Темпы роста ВВП составили 10,9% г/г (+10,8% г/г в апреле). При этом разрыв с допандемийным уровнем в мае сократился до -0,3% SA.

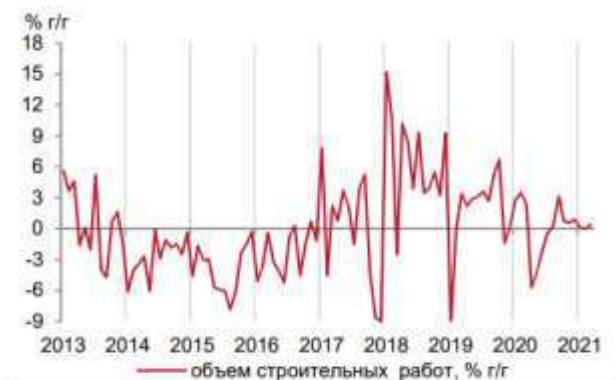
Как и месяцем ранее, основную поддержку ВВП оказывают несырьевые отрасли – сельское хозяйство, строительство, обрабатывающая промышленность. По оценке, в указанных отраслях выпуск в мае превысил допандемийный уровень в среднем на 3% SA. Продолжилось восстановление грузооборота транспорта, несмотря на сдерживающее влияние со стороны добывающих отраслей. Вместе с тем добыча полезных ископаемых, как и в апреле, сохраняется более чем на 3% SA ниже допандемийных уровней в условиях действия соглашения ОПЕК+.

Несмотря на некоторое замедление в мае 2021 года, продолжается восстановление показателей потребительской активности. Оборот розничной торговли, по оценке, в мае превысил допандемийный уровень на 1,1% SA. Разрыв между объемом платных услуг населению и оборотом общественного питания и допандемийными показателями 4кв19 продолжает сокращаться, оставаясь ниже примерно на 5% SA.



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рисунок 1. Темпы ВВП



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рисунок 2. Объем строительных работ

Источник: <https://economy.gov.ru/material/file/ba98dfa094829a288a5d1a66a8e9502d/210420.pdf>

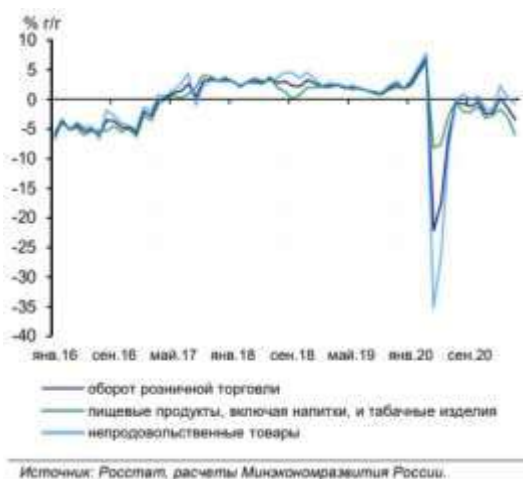


Рисунок 3. Оборот розницы

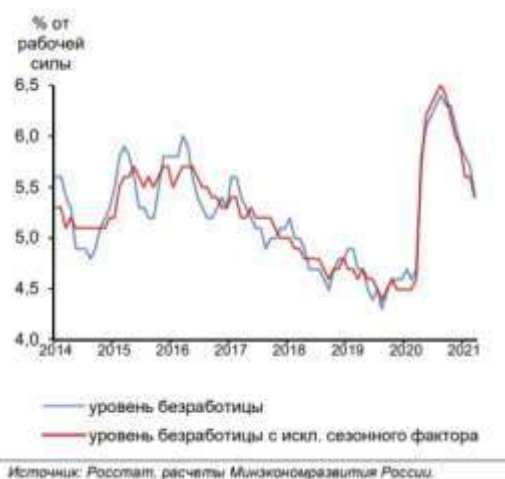


Рисунок 4. Уровень безработицы

Источник: <https://economy.gov.ru/material/file/ba98dfa094829a288a5d1a6ba8e9502d/210420.pdf>

### Рынок труда

Девятый месяц подряд продолжается планомерное снижение уровня безработицы – на -0,3 п.п. до 4,9% от рабочей силы в мае (с исключением сезонности – до 5,1% SA после 5,2% SA месяцем ранее).

Общая численность безработных с исключением сезонного фактора в мае снизилась на 70,5 тыс. человек (-1,8% м/м SA), но пока остается выше допандемийного уровня. Численность занятых с исключением сезонного фактора увеличилась на 196,7 тыс. человек (+0,3% м/м SA), разрыв с допандемийным уровнем сократился до -0,5% SA к 4кв19 (апрель: -0,7%, 1кв21: -0,8%). Численность рабочей силы с исключением сезонного фактора увеличилась на 126,2 тыс. человек (+0,3% м/м SA) и превысила допандемический уровень (+0,1% SA к 4кв19).

Снижение уровня безработицы по методологии МОТ сопровождается снижением численности официально зарегистрированных безработных в органах службы занятости населения. По данным сайта «Работа в России», их численность по состоянию на 29 июня составляет 1,28 млн человек (на конец мая – 1,38 млн человек, на конец апреля – 1,54 млн человек, пик – 3,70 млн человек на конец сентября 2020 года).

В апреле 2021 г. рост заработных плат ускорился до 13,8% г/г в номинальном выражении (+7,7% г/г в марте) и до 7,8% г/г в реальном после +1,8% г/г месяцем ранее (+4,1% SA к 4кв19). С начала года номинальная заработная плата выросла на 8,6% г/г, реальная – на 2,9% г/г.

Таблица 15. Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	май 21	апр. 21	1кв21	мар. 21	фев. 21	январ. 21	2020	IVкв20	IIIкв20	IIкв20	Iкв20	2019
<b>Экономическая активность</b>												
<b>ВВП</b>	10,9*	10,8*	-0,7	1,2*	-2,0*	-1,8*	-3,0	-1,8	-3,5	-7,8	1,4	2,0
Сельское хозяйство	0,1	-0,1	0,4	0,1	0,6	0,7	1,5	-3,0	3,3	3,1	3,0	4,3
Строительство	7,7	6,9	0,2	0,4	0,0	0,1	0,1	0,8	1,1	-3,9	2,8	2,1
Розничная торговля	27,2	35,1	-1,4	-3,2	-1,2	0,5	-3,2	-1,7	-0,8	-15,1	4,9	1,9
Платные услуги населению	62,0	64,0	-6,0	2,7	-7,0	-10,5	-14,8	-10,4	-14,5	-34,6	0,4	0,6
Грузооборот транспорта	11,1	6,4	0,5	4,1	-0,5	-2,1	-4,9	-2,2	-5,3	-8,2	-3,9	0,7
Промышленное производство	11,8	7,6	-0,9	2,3	-3,2	-1,9	-2,6	-1,7	-4,8	-6,7	2,6	3,4
Добыча полезных ископаемых	12,3	-1,8	-6,9	-4,8	-0,0	-7,4	-6,9	-8,1	-11,5	-9,0	1,0	3,4
добыча угля	11,3	7,1	0,8	12,2	10,5	6,5	-6,3	-5,4	-5,2	-7,0	-7,4	2,2
добыча сырой нефти и природного газа	11,7	-5,9	-9,3	-7,8	-11,8	-8,5	-8,1	-10,1	-12,7	-10,3	0,7	2,2
добыча металлических руд	-0,2	-0,2	-0,3	2,4	-1,6	-1,9	2,1	2,7	1,5	2,0	2,2	2,1
добыча прочих полезных ископаемых	29,0	99,0	3,0	3,9	14,3	-10,0	-15,3	-0,1	-21,2	-31,4	-8,5	3,8
Обрабатывающие производства	11,4	14,9	1,4	5,4	-1,7	-0,2	0,6	2,3	-0,1	-5,2	5,6	3,6
пищевая промышленность	4,6	5,1	1,0	2,9	-0,2	0,2	3,2	0,4	2,7	2,7	7,6	3,7
легкая промышленность	13,1	43,2	9,1	13,0	8,2	5,4	1,1	5,3	3,6	-7,1	3,3	2,1
древесная промышленность	20,4	17,2	3,8	6,8	2,9	1,2	0,5	3,1	1,1	-5,0	2,9	4,6
производство кокса и нефтепродуктов	10,2	4,6	-7,2	-4,1	-9,4	-8,1	-3,0	-7,5	-6,2	-3,7	6,8	1,6
химический комплекс	10,8	11,5	12,6	9,6	9,0	21,5	8,8	13,6	8,6	4,5	8,3	6,0
производство прочих неметаллической минеральной продукции	17,8	24,4	0,3	3,8	-3,7	0,5	-2,1	2,8	-4,4	-9,4	4,4	9,0
металлургия	12,9	11,5	-3,8	-3,0	-5,1	-3,4	-1,3	-0,4	-1,5	-5,0	4,0	4,7
машиностроение	21,2	62,9	15,8	34,0	2,9	7,2	-0,5	9,1	1,4	-18,3	3,5	3,9
прочие производства	25,2	43,9	12,3	25,3	9,0	-1,0	2,9	8,1	4,3	-12,3	8,4	-3,5
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	8,7	6,0	9,6	11,0	9,0	8,7	-2,4	-0,3	-2,5	-3,3	-4,0	-0,8
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	23,8	30,8	13,6	14,7	10,8	15,4	-3,8	4,7	-5,9	-11,9	-1,8	2,9

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

в % к соотв. периоду предыдущего года	май 21	апр. 21	апр21	мар. 21	фев. 21	январ. 21	2020	IVкв20	IIIкв20	IIкв20	Iкв20	2019
<b>Рынок труда</b>												
<b>Реальная заработная плата</b>												
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	7,8	1,6	1,8	2,0	0,1	3,8	2,2	1,8	-0,1	6,2	4,8
в % к предыдущему периоду (SA)*	-	0,1	-0,3	0,4	1,0	-4,7	-	2,6	3,7	-3,8	1,4	-
<b>Номинальная заработная плата</b>												
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	13,8	7,2	7,7	7,8	5,3	7,3	6,7	5,4	3,0	8,8	9,5
в % к предыдущему периоду (SA)*	-	0,6	1,0	0,7	1,3	-3,8	-	4,1	4,9	-2,5	1,9	-
<b>Численность рабочей силы</b>												
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,0	0,8	0,4	0,2	0,7	0,3	-0,6	-0,9	-0,6	-0,6	-0,3	-1,0
млн. чел.	75,3	75,1	75,0	75,0	75,0	75,0	74,9	75,2	75,2	74,6	74,8	75,4
млн. чел. (SA)*	75,6	75,4	75,6	75,5	75,6	75,6	-	74,7	74,9	74,9	75,3	-
<b>Численность занятых</b>												
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	1,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,9	-1,9	-2,5	-2,8	-2,1	-0,2	-0,8
млн. чел.	71,6	71,2	70,8	71,0	70,8	70,7	70,6	70,6	70,4	70,1	71,3	71,9
млн. чел. (SA)*	71,7	71,5	71,4	71,4	71,5	71,4	-	70,3	70,0	70,3	71,9	-
<b>Численность безработных</b>												
в % к соотв. периоду предыдущего года	-18,3	-9,1	21,4	16,4	23,9	24,0	24,7	31,4	43,3	30,3	-4,1	-5,3
млн. чел.	3,7	3,9	4,2	4,1	4,2	4,3	4,3	4,8	4,8	4,5	3,5	3,5
млн. чел. (SA)*	3,9	3,9	4,1	4,0	4,2	4,2	-	4,5	4,8	4,6	3,4	-
<b>Уровень занятости</b>												
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)*	59,3	59,1	58,9	59,0	58,9	58,8	-	58,3	58,0	58,1	58,3	-
<b>Уровень безработицы</b>												
в % к рабочей силе	4,9	5,2	5,6	5,4	5,7	5,8	5,8	6,1	6,3	6,0	4,6	4,6
SA*	5,1	5,2	5,5	5,3	5,5	5,6	-	6,0	6,4	6,1	4,5	-

\*Оценка Минэкономразвития России.

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Источник: <https://economy.gov.ru/material/file/d85656c20f4d557d870fd0a6e877bde5/210630.pdf>

### Динамика промышленного производства

Промышленное производство в мае 2021 г. выросло на 11,8% г/г (после 7,6% в апреле 2021 года). Основное влияние на годовые показатели выпуска продолжает оказывать низкая база прошлого года, когда действовали карантинные ограничения на экономическую деятельность, а также начали действовать договоренности ОПЕК+, достигнутые в апреле 2020 года.

При этом в сравнении с показателями мая 2019 г. промышленное производство выросло на 2,9%. По сравнению с допандемическими уровнями (4кв19, с очисткой от сезонности) промышленное производство в мае показывает рост около 1,4%.

Основным драйвером восстановления промышленного производства стали обрабатывающие отрасли: их рост к маю 2020 г. составил 11,4%, к маю 2019 г. – 6,3%. Допандемический уровень в обрабатывающей промышленности в мае превышен на 2,7% (с исключением сезонности).

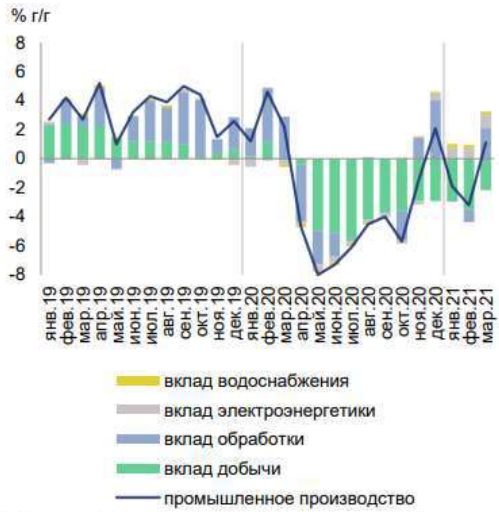
Во всех отраслях обрабатывающей промышленности производство уверенно превышает уровень мая 2019 года (как и мая 2020 года). Основной вклад в темпы выпуска внесли отрасли химического комплекса, где рост составил 16,7% к уровню мая 2019 г. (10,7% к маю 2020 г.), а также металлургического комплекса – на 8,7% к маю 2019 г. (12,9% г/г). Уверенный рост показали и другие несырьевые отрасли: в деревообрабатывающей промышленности уровень мая 2019 г. превышен на 12,4% (20,4% г/г), в легкой промышленности – на 7,0% (13,1% г/г), в пищевой промышленности – на 5,7% (4,7% г/г), в машиностроительном комплексе – на 3,1% (21,2% г/г). После продолжительного снижения выпуск в нефтепереработке по итогам мая продолжил тенденцию роста, начавшуюся в апреле текущего года, и превысил уровень аналогичного месяца 2019 г. на 5,1% (10,2% г/г).

Добыча полезных ископаемых продолжает вносить отрицательный вклад в динамику промышленного производства по отношению к 2019 году. В мае выпуск был ниже уровня мая 2019 г. на -2,0%, допандемического уровня 4кв19 – на -3,4% (с исключением сезонности).

Вместе с тем по мере планового ослабления ограничений на добычу нефти в рамках сделки ОПЕК+ динамика добывающих отраслей постепенно улучшается. Кроме того, положительный вклад в показатели добычи полезных ископаемых в целом относительно мая 2019 г. вносят добыча металлических руд (0,6% в мае 2021 г. к маю 2019 г.) и прочих полезных ископаемых (1,9%).

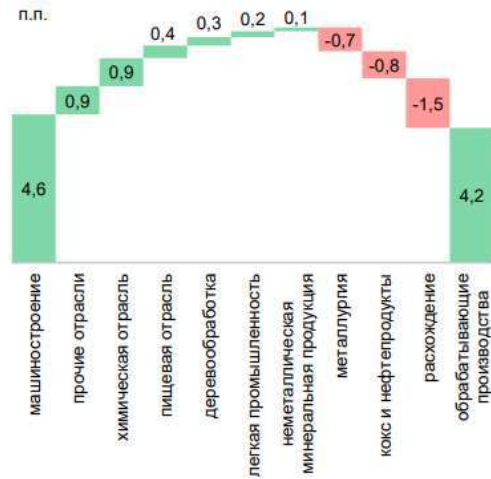


**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рисунок 5. Вклад отраслей в промышленное производство (динамика)



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Рисунок 6. Вклад отраслей в промышленное производство

Источник: <https://economy.gov.ru/material/file/55e1ccb806fe03e358f4e5e7b636c613/20210415.pdf>

Таблица 16. Показатели промышленного производства

Показатели промышленного производства													
в % к соотв. периоду предыдущего года	май. 21	май.21 к маю.19	апр.21	кв21	март. 21	фев. 21	январ. 21	2020	IVкв 20	IIIкв 20	IIкв 20	Iкв 20	2019
<b>Промышленное производство</b>	11,8	2,9	7,6	-0,9	2,3	-3,2	-1,9	-2,6	-1,7	-4,8	-6,7	2,6	3,4
<b>Добыча полезных ископаемых</b>	12,3	-2,0	-1,8	-6,9	-4,6	-9,0	-7,4	-6,9	-8,1	-11,5	-9,0	1,0	3,4
добыча угля	11,3	-1,6	8,4*	9,8	12,2	10,5	6,5	-6,3	-5,4	-5,2	-7,0	-7,4	2,2
добыча сырой нефти и природного газа	11,7	-4,6	-5,7*	-9,4	-7,8	-11,8	-8,5	-8,1	-10,1	-12,7	-10,3	0,7	2,2
добыча металлических руд	-0,2	0,6	-0,2*	-0,3	2,4	-1,6	-1,9	2,1	2,7	1,5	2,0	2,2	2,1
добыча прочих полезных ископаемых	29,0	1,9	97,2*	3,0	3,9	14,3	-10,0	-15,3	-0,1	-21,2	-31,4	-8,5	3,6
предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых	21,0	18,1	8,4*	1,1	10,7	-4,2	-4,5	-2,1	-4,2	-7,2	-4,6	7,1	20,2
<b>Обрабатывающие производства</b>	11,4	6,3	14,9	1,4	5,4	-1,7	-0,2	0,6	2,3	-0,1	-5,2	5,6	3,6
пищевая промышленность	4,6	5,7	5,4*	1,0	2,9	-0,2	0,2	3,2	0,4	2,7	2,7	7,8	3,7
в т.ч.													
пищевые продукты	4,8	7,3	4,9*	-0,6	1,4	-2,0	-1,4	3,6	0,9	1,5	3,6	9,2	4,1
напитки	5,7	-0,9	4,2*	8,8	8,5	10,7	7,1	1,1	-2,4	8,7	-2,1	0,3	5,0
табачные изделия	-4,1	-4,1	22,0*	7,0	15,0	-2,1	8,7	2,5	0,6	6,2	0,1	5,3	-10,4
легкая промышленность	13,1	7,0	45,2*	9,1	13,0	8,2	5,4	1,1	5,3	3,6	-7,1	3,3	2,1
в т.ч.													
текстильные изделия	26,1	25,2	25,3*	16,2	15,4	20,1	12,9	8,9	12,6	10,0	4,3	8,2	1,8
одежда	-0,9	-0,7	49,4*	9,0	14,2	5,9	6,2	0,5	5,2	4,2	-7,2	1,1	3,5
кожа и изделия из нее	27,8	-11,3	71,7*	-4,3	4,7	-8,2	-11,1	-12,4	-8,6	-10,2	-28,7	0,2	-1,6
деревцообработывающий комплекс	20,4	12,4	16,6*	3,8	6,8	2,9	1,2	0,5	3,1	1,1	-5,0	2,9	4,6
в т.ч.													
обработка древесины и производство изделий из нее	23,3	12,7	29,0*	5,2	9,3	-0,2	6,2	0,2	5,4	2,5	-8,2	1,3	6,2
бумага и бумажные изделия	19,5	13,6	12,3*	4,6	6,4	4,3	2,8	1,9	3,3	2,5	-1,8	3,5	4,6
деятельность полиграфическая и колорирование носителей информации	15,6	7,0	-2,7*	-3,1	1,5	6,8	-17,9	-3,4	-3,6	-7,2	-7,0	5,2	0,1
производство кокса и нефтепродуктов	10,2	5,1	4,7*	-7,2	-4,1	-9,4	-8,1	-3,0	-7,5	-6,2	-3,7	5,8	1,6

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

в % к соотв. периоду предыдущего года	май. 21	май.21 к маю.19	апр.21	апр.21	март. 21	фев. 21	январ. 21	2020	IV кв. 20	III кв. 20	II кв. 20	I кв. 20	2019
<b>химический комплекс</b>	10,8	16,7	10,5*	12,6	9,6	9,0	21,5	8,8	13,6	8,8	4,5	8,3	6,0
в т.ч.													
химические вещества и химические продукты	8,9	13,5	7,7*	6,9	6,0	5,0	9,8	7,2	10,0	7,1	3,4	8,2	3,4
лекарственные средства и медицинские материалы	0,2	28,4	0,8*	42,7	23,9	31,4	87,9	23,2	34,8	21,1	23,5	12,0	27,4
резиновые и пластмассовые изделия	26,8	16,0	29,7*	10,3	12,0	6,3	13,0	3,3	10,3	4,3	-6,8	5,6	-1,3
производство прочей неметаллической минеральной продукции	17,8	6,7	23,6*	0,3	3,8	-3,7	0,5	-2,1	2,8	-4,4	-9,4	4,4	9,0
<b>металлургический комплекс</b>	12,9	8,7	10,8*	-3,8	-3,0	-5,1	-3,4	-1,3	-0,4	-1,5	-5,0	4,0	4,7
в т.ч.													
металлургия	2,7	-5,9	1,1*	-2,9	-1,8	-4,3	-2,9	-2,5	-0,3	-3,3	-7,2	1,4	3,8
готовые металлические изделия	44,3	59,9	40,7*	-6,5	-6,7	-7,4	-4,8	2,3	-0,7	4,0	1,6	12,0	7,3
<b>машиностроительный комплекс</b>	21,2	3,1	59,5*	15,8	34,0	2,9	7,2	-0,5	9,1	1,4	-18,3	3,5	3,9
в т.ч.													
компьютеры, электроника, оптика	7,8	2,7	45,0*	11,8	22,2	-4,3	20,2	0,5	5,7	7,9	-19,8	16,0	10,6
электрооборудование	14,9	2,0	40,3*	8,1	16,3	4,7	0,8	-0,4	4,8	-0,2	-13,4	6,9	1,3
машины и оборудование, не вкл. в другие группировки	18,0	14,1	42,7*	7,9	15,3	10,6	-4,6	6,4	9,9	8,5	-3,2	10,9	13,5
автотранспортные, прицепы и полуприцепы	71,4	1,6	155,6*	16,8	28,0	11,5	8,1	-12,8	8,1	-6,8	-40,4	-11,3	-3,7
прочие транспортные средства и оборудование	8,6	-9,0	34,6*	24,8	61,2	-0,6	5,2	-1,6	13,2	-2,2	-15,1	-2,9	-1,0
<b>прочие производства</b>	25,2	9,3	39,6*	12,3	25,3	9,0	-1,0	2,9	8,1	4,3	-12,3	8,4	-3,5
в т.ч.													
мебель	60,4	37,6	81,6*	24,0	35,2	16,2	20,4	4,3	11,7	11,5	-13,9	4,0	2,1
прочие готовые изделия	18,7	-1,4	71,6*	17,1	23,4	21,2	5,0	2,4	11,5	7,5	-8,9	-1,4	-0,1
ремонт и монтаж машин и оборудования	18,4	4,5	23,0*	8,9	23,4	5,4	-6,7	2,7	6,8	2,2	-12,5	11,0	-5,3
<b>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</b>	8,7	4,2	8,2	9,6	11,0	9,0	8,7	-2,4	-0,3	-2,5	-3,3	-4,0	-0,8
<b>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</b>	23,8	10,3	25,9	13,6	14,7	10,8	15,4	-3,8	4,7	-5,9	-11,9	-1,8	2,9

Источник: Росстат; расчеты Минаэкономразвития России

\*Уточненные данные по отраслям промышленности будут опубликованы Росстатом после 30 июня.

Источник: <https://economy.gov.ru/material/file/702a6477237fec030d83d03eee187a90/20210623.pdf>

**Консенсус-прогноз до 2027 года**

По сравнению с предыдущим опросом, который проводился в начале февраля 2021 г., консенсус-прогнозы годовых темпов прироста ВВП стали чуть более оптимистичными, особенно в отношении 2021 г. (см. табл. 1): в текущем году теперь ожидается восстановительный рост реального ВВП на 3,1% (было 2,8%), в следующем году – на 2,4% (было 2,3%). Для периода с 2023 по 2026 гг. консенсус-прогноз вырос на 0,1–0,2 п.п., но он по-прежнему предполагает, что в долгосрочной перспективе российская экономика будет расти темпом едва выше 2% в год (эта величина по-прежнему рассматривается большинством экспертного сообщества как наиболее адекватная оценка потенциального роста ВВП России).

Прогнозы по росту потребительских цен, напротив, стал заметно пессимистичней, правда, исключительно для текущего года (в предыдущем опросе было 3,9%, сейчас – 4,7%). С одной стороны, это говорит о том, что ускорение инфляции в начале этого года было достаточно неожиданным для экспертного сообщества, а с другой – что это не породило никаких сомнений в способности Банка России успешно проводить политику, направленную на достижение инфляционного таргета (4%). Устойчивое ускорение инфляции сейчас вообще не рассматривается экспертами в качестве существенного риска.

Таблица 17. Консенсус-прогнозы на 2021-2027 гг.

Показатель	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<b>Последний опрос (23–30.04.2021)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	3,1	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1	2,1
Уровень безработицы, % рабочей силы	5,3	4,9	4,7	4,6	4,6	4,7	4,7
Индекс потребительских цен, % прироста	4,7	4,0	4,0	3,9	4,0	3,9	3,9
Ключевая ставка Банка России, % годовых	5,48	5,42	5,24	5,02	4,98	4,90	4,85
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	73,3	72,8	74,2	75,3	78,1	78,7	79,8
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	60,1	59,2	58,6	58,0	57,1	58,0	58,7
<b>Предыдущий опрос (2–11.02.2021)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	2,8	2,4	2,1	2,0	2,0	2,0	2,1
Уровень безработицы, % рабочей силы	5,4	5,0	4,8	4,8	4,8	5,0	5,0
Индекс потребительских цен, % прироста	3,9	3,9	4,0	3,9	3,9	3,9	3,9
Ключевая ставка Банка России, % годовых	4,29	4,67	4,81	4,75	4,75	4,70	4,63
Курс доллара, руб./долл. (на конец года)	73,5	73,5	73,8	75,5	78,7	79,3	80,2
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	51,9	54,7	56,3	56,4	55,3	56,4	55,9
<b>Прогноз МЭР РФ, базовый вариант (24.04.2021)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	2,9	3,2	3,0	3,0	-	-	-
Уровень безработицы, % рабочей силы	5,2	4,7	4,6	4,5	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста	4,3	4,0	4,0	4,0	-	-	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	73,3	71,8	72,6	73,6	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	60,3	56,2	54,8	54,2	-	-	-
<b>Прогноз Банка России, базовый вариант (23.04.2021)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	3,0-4,0	2,5-3,5	2,0-3,0	-	-	-	-
Индекс потребительских цен, % прироста	4,7-5,2	4,0	4,0	-	-	-	-
Ключевая ставка (в среднем за год), % годовых	4,8-5,4	5,3-6,3	5,0-6,0	-	-	-	-
Цена нефти Urals, долл./барр. (в среднем за год)	60	55	50	-	-	-	-
<b>Прогноз МВФ (06.04.2021)</b>							
Реальный ВВП, % прироста	3,8	3,8	2,1	1,8	1,8	1,8	-
Уровень безработицы, % рабочей силы	5,4	5,0	4,8	4,8	4,7	4,6	-
Индекс потребительских цен, % прироста	3,7	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0	-
Курс доллара, руб./долл. (среднегодовой)	69,7	71,4	73,3	75,1	76,7	78,3	-

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ, Банк России, МВФ.

Источник: [https://dcenter.hse.ru/consensus\\_forecast](https://dcenter.hse.ru/consensus_forecast); <https://www.hse.ru/data/2021/05/12/1382312926/Cf-2021-Q2.pdf>

Консенсус-прогнозы темпов прироста ВВП в 2021–2023 гг. практически совпадают с нижней границей интервальных прогнозов Банка России, а прогнозы, подготовленные МЭР, – исключая 2021 г. – с его верхней границей. Для текущего года прогноз МЭР по росту ВВП чуть менее оптимистичен, чем консенсус-прогноз, но для последующих лет – существенно оптимистичней. Таким образом, независимые эксперты в целом видят будущее российской экономики – в его среднесрочной перспективе – пессимистичнее МЭР.

## Выводы

- По оценке Минэкономразвития России, в мае 2021 года восстановление экономики продолжилось.
- Основную поддержку ВВП оказывают несырьевые отрасли – сельское хозяйство, строительство, обрабатывающая промышленность.
- Продолжается восстановление показателей потребительской активности. Оборот розничной торговли, по оценке, в мае превысил допандемийный уровень на 1,1%. Девятый месяц подряд продолжается планомерное снижение уровня безработицы. В апреле 2021 г. рост заработных плат ускорился до 13,8% г/г в номинальном выражении.
- Промышленное производство в мае 2021 г. выросло на 11,8% г/г. Основным драйвером восстановления промышленного производства стали обрабатывающие отрасли: их рост к маю 2020 г. составил 11,4%, к маю 2019 г. – 6,3%. Допандемический уровень в обрабатывающей промышленности в мае превышен на 2,7% (с исключением сезонности).
- Во всех отраслях обрабатывающей промышленности производство уверенно превышает уровень мая 2019 года (как и мая 2020 года). Основной вклад в темпы выпуска внесли отрасли химического комплекса, где рост составил 16,7% к уровню мая 2019 г. (10,7% к маю 2020 г.), а также металлургического комплекса – на 8,7% к маю 2019 г. (12,9% г/г).

- Консенсус-прогнозы годовых темпов прироста ВВП стали чуть более оптимистичными, особенно в отношении 2021 г. (см. табл. 1): в текущем году теперь ожидается восстановительный рост реального ВВП на 3,1% (было 2,8%), в следующем году – на 2,4% (было 2,3%). Для периода с 2023 по 2026 гг. консенсус-прогноз вырос на 0,1–0,2 п.п., но он по-прежнему предполагает, что в долгосрочной перспективе российская экономика будет расти темпом едва выше 2% в год. Прогнозы по росту потребительских цен – 4,7%.

## **7.2. Обзор рынка долгов<sup>5</sup>**

Анализ рынка сделан на основе следующих материалов:

[https://долг.пф/news/bankrotstvo\\_kompaniy/bankrotstvo\\_po\\_fedresursu\\_obzor\\_rynka\\_nesostoyatelnosti\\_v\\_2019\\_godu\\_s\\_kommentariyami\\_alekseya\\_yukhni/](https://долг.пф/news/bankrotstvo_kompaniy/bankrotstvo_po_fedresursu_obzor_rynka_nesostoyatelnosti_v_2019_godu_s_kommentariyami_alekseya_yukhni/)  
<https://zaim.com/news/novosti-rynka/rynok-tsessii-rastet/>; <http://tmpo.su/wp-content/uploads-1.pdf>;  
[https://www.asv.org.ru/insurance/insurance\\_cases/1069/302872/](https://www.asv.org.ru/insurance/insurance_cases/1069/302872/); <https://pravo.ru/news/view/147243/>;  
<https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=9233319>.  
<https://debbet.ru/index.php?q=vazhno-znat/o-pokupke-prodazhe-dolga>  
[https://долг.пф/news/bankrotstvo\\_kompaniy/bankrotstvo\\_po\\_fedresursu\\_obzor\\_rynka\\_nesostoyatelnosti\\_v\\_2019\\_godu\\_s\\_kommentariyami\\_alekseya\\_yukhni/](https://долг.пф/news/bankrotstvo_kompaniy/bankrotstvo_po_fedresursu_obzor_rynka_nesostoyatelnosti_v_2019_godu_s_kommentariyami_alekseya_yukhni/)  
<https://pravo.ru/story/225741/>  
<https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2020/04/10/827720-krizis-uvelichit-biznes-kollektorov>  
<https://boomin.ru/articles/kupit-dolg-takzhe-prosto-kak-aktsiyu-no-ozhidaemuyu-dokhodnost-mozhno-otsenit-gorazdotochnee/>

### **7.2.1. Правовые основы функционирования рынка долгов<sup>6</sup>**

Согласно ст. 382 Гражданского кодекса РФ, право (требование), принадлежащее кредитору на основании обязательства, может быть передано им другому лицу по сделке (уступка требования).

Продажа долгов, неразрывно связанных с личностью кредитора, в частности требований об алиментах и о возмещении вреда, причиненного жизни или здоровью, не допускается.

Правила о переходе прав кредитора к другому лицу не применяются к регрессным требованиям.

Договор цессии является консенсуальным и считается заключенным в момент, когда стороны достигли соглашения по всем существенным условиям договора в требуемой для этого форме.

В законодательстве прямо не предусмотрены нормы о возмездности договора уступки права требования (цессии). Поэтому при заключении договора цессии между физическими лицами договор может быть, как возмездным, так и безвозмездным (безвозмездный договор цессии может квалифицироваться как договор дарения).

Для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей договор цессии всегда является возмездным, поскольку безвозмездные сделки между субъектами предпринимательской деятельности недопустимы.

Согласие должника о заключении договора уступки права не требуется (если только такое согласие не предусмотрено основным договором из которого возникло обязательство).

Уступка требования, основанного на сделке, совершенной в простой письменной или нотариальной форме, должна быть совершена в соответствующей письменной форме.

Уступка требования по сделке, требующей государственной регистрации, должна быть зарегистрирована в порядке, установленном для регистрации этой сделки, если иное не установлено законом.

Уступка требования по ордерной ценной бумаге совершается путем индоссамента на этой ценной бумаге (пункт 3 статьи 146).

Должник вправе не исполнять обязательство новому кредитору. Согласно ст. 385 Гражданского кодекса РФ должник вправе не исполнять обязательство новому кредитору до представления ему доказательств перехода требования к этому лицу. Если должник не был письменно уведомлен о состоявшемся переходе прав кредитора к другому лицу, новый кредитор несет риск вызванных этим для него неблагоприятных последствий. В этом случае, исполнение обязательства первоначальному кредитору признается исполнением надлежащему кредитору.

<sup>5</sup> Источники информации: <https://zaim.com/news/novosti-rynka/rynok-tsessii-rastet/>; <http://tmpo.su/wp-content/uploads-1.pdf>; [https://www.asv.org.ru/insurance/insurance\\_cases/1069/302872/](https://www.asv.org.ru/insurance/insurance_cases/1069/302872/); <https://pravo.ru/news/view/147243/>; <https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=9233319>.

<sup>6</sup> См.: <https://debbet.ru/index.php?q=vazhno-znat/o-pokupke-prodazhe-dolga>.



### **7.2.2. Система рынка долгов в России**

Финансовый кризис поставил в сложные условия многие российские компании, не говоря уже о физических лицах. В частности, у многих из них образовались задолженности перед партнерами и кредиторами.

Один из способов возврата средств предприятия – продажа дебиторской задолженности. По своей сути дебиторская задолженность очень похожа на векселя или долговые расписки, которые находятся в свободном хождении на открытом рынке.

Рынок долгов в России условно можно поделить на четыре подсистемы:

- продажа активов обанкротившихся граждан и компаний;
- рынок цессии (переуступки долгов), особенно актуален в банковской среде, когда коллекторские агентства выкупают задолженности, по которым заемщик не исполняет свои обязательства;
- биржевые покупки и продажи российских государственных облигаций;
- фондовые торги облигациями нефинансовых компаний.

У каждого рынка есть свои особенности, и далеко не каждый из них был всесторонне изучен аналитиками.

Основными участниками долгового рынка выступают непосредственно физические лица и организации. Посредниками и иными участниками в продаже долгов являются фондовые биржи, различные торговые площадки («Сбербанк-АСТ», Российский аукционный дом, Система Электронных Торгов Имуществом и ряд других платформ), судебные приставы, коллекторские агентства, финансовые организации.

По данным сайта Dolgi.ru, по состоянию на апрель 2019 года выставлено на продажу 1 125 779 лотов по долгам, возникшим как в связи с банкротством, так и в связи с переуступкой требований. Стоимость задолженности на торгах примерно на 20-30% ниже, чем ее реальная цена. Покупатель долга при условии грамотной реализации полученных активов сможет получить неплохую прибыль.

### **7.2.3. Рынок банкротств**

О том, сколько всего было продано имущества на торгах по банкротству, сказать сложно: торговые площадки не ведут подробный учет, а размер их прибыли не раскрывается. Однако аналитики сообщили о количестве процедур банкротства и уровне погашения задолженности перед кредиторами.

По данным Общероссийского профсоюза арбитражных управляющих (ОРПАУ) и реестра сведений о банкротстве, итоги 2018 года прошли следующим образом:

- количество банкротств уменьшилось на 3,1% по сравнению с 2017 годом;
- прибыль компаний возросла почти на 33%;
- совокупная сумма задолженности кредиторам достигла почти 40 млрд руб.;
- около 40% взыскателей получили назад свои деньги – из этого можно сделать вывод, что в 2018 году на торгах было продано активов на сумму около 16 млрд руб.

Также был сделан вывод о том, что кредиторы, бравшие залог, получали деньги обратно в 25 раз больше, чем взыскатели, которые выдавали займы или работали по иным договорам без обеспечения.

Снижение количества банкротств не уменьшило количество задолженности перед кредиторами. Напротив, несостоятельность стала более «страшной». Если в 2017 году «средний чек» банкротства составлял 700 тыс. руб., то в 2018 году – 1,5-2 млн руб.

*Федресурс проанализировал данные по компаниям за 2018 и 2019 год и подвел собственную статистику изменений в секторе банкротств. Причем в анализе не учитывались процедуры, которые проводило АСВ. Иными словами, все представленные данные относятся только к банкротствам, которые ведут рядовые арбитражные управляющие. Данные были представлены в рамках конференции от 13 марта «Банкротство-2020: актуальные вопросы и новый опыт», инициатором которой выступил ИД «Коммерсантъ».*

### **Динамика банкротств компаний**

За прошедший год суммарное количество конкурсных производств в отношении компаний упало на 5,5 %. При этом руководитель проекта Алексей Юхнин заявил, что сложившаяся динамика вовсе не говорит об улучшениях в экономике. По его словам, это скорее субъективный фактор.

За весь год увеличилось количество банкротств только в двух отраслях:

- Недвижимость (+2,3 %);
- Аренда и услуги (+11,4 %).

## **Масштабы банкротств**

Больше всего банкротств предприятий произошло в 2019 году в сфере торговли – 3,383 случая. На втором месте оказалось строительство – 2,482 случая. На третьем – недвижимость с 1417 случаями несостоятельности компаний. При этом процент банкротных компаний к общему количеству предприятий в отрасли не так уж и велик – от 0,2 до 0,5 %. И только в сфере энергетики этот показатель достиг 1,2 %.

## **Эффективность процедур**

### **Объемы удовлетворения требований кредиторов**

Самый высокий показатель по удовлетворению требований показал сектор недвижимости. Федресурс подсчитал, что прирост за год составил +4,9 %. Если в 2018 году объем удовлетворенных требований составлял 12,1 %, то в 2019 году показатель вырос до 17 %.

Самый низкий процент по удовлетворению требований в секторе финансов и страхования. При этом объем существенно сократился: с 8,1 % в 2018 до 1,9 % в прошлом году.

Выросли показатели в сфере сельского хозяйства (+4 %), консалтинга (+4,6 %), в транспортном секторе (+2,2 %) и в энергетике (+1,3 %). В остальных сферах доля удовлетворенных требований кредиторов упала за прошедший год.

### **Длительность**

Эффективность проведения банкротных процедур определяется не только тем, насколько удовлетворены требования кредиторов, но и какой срок на это потребовался. Средняя продолжительность конкурсного производства в 2019 году, по данным Федресурса, оказалась чуть больше 2 лет.

При этом в сельском хозяйстве сроки серьезно выше, потому что есть свои особенности: для реализации имущества зачастую приходится проводить большее количество торгов. С другой стороны, в консалтинге и торговле эти сроки ниже, потому что активы «легкие», их можно реализовать вообще без проведения торгов.

### **Оспаривание сделок и жалобы на арбитражных управляющих**

Меньше всего оспариваний происходило в консалтинге. Причиной тому руководитель проекта «Федресурс» назвал наименее значительные активы компаний. Самую большую долю Федресурс зафиксировал в секторах финансов, страхования и строительства. Причина прямо противоположная.

Жалоб на арбитражных управляющих в прошлом году поступало достаточно много – примерно 50 % от всех рассматриваемых дел. При этом объем удовлетворенных жалоб в среднем составил от 22 до 25 %.

Руководитель Федресурса Юхнин Алексей отметил следующую тенденцию: чем интереснее активы, тем серьезнее растет количество жалоб на управляющих. В сельском хозяйстве и энергетике доля жалоб максимально высока.

По его словам, прошедший год был спокойным как с точки зрения динамики количества банкротств, так и результативности процедур. Последняя остается невысокой, так как кредиторы получают 4-5 % включенных в реестры требований.

### **Статистика по регионам**

В целом по российским регионам Федресурс отметил снижение тенденции банкротств среди предприятий. Самое большое количество по традиции зафиксировано в Москве, Санкт-Петербурге и Московской области. При этом столица показала максимально отрицательный эффект (-5,5 %), а Санкт-Петербург ушел в рост (+3 %), как и Московская область (+9 %).

В Ростовской области показатель прироста банкротств самый существенный – плюс 24,4%. Юхнин Алексей затруднился ответить, с чем это связано.

Эффективность процедур в отношении доли удовлетворенных требований заметно упала в Башкортостане, Московской области и Татарстане, увеличилась в Самарской области и Краснодарском крае.

Руководитель Федресурса отметил, что резкие всплески на диаграмме могут быть связаны с банкротством 1-2 компаний, которые дали либо сильно хороший, либо сильно плохой эффект.

## **Банкротство юрлиц**

*Вот уже который год банкротный рынок продолжает расти. По данным Casebook, в 2017 году зарегистрировано 72 583 дела о несостоятельности, в 2018-м их стало на 17 000 больше, в 2019-м эта цифра выросла до 140 078 споров, а к 15 сентября 2020 года таких процессов набралось уже 114 186. В юрфирмах расширяются и банкротные практики.*

В 2019 году доля банкротных споров среди общего количества арбитражных дел достигла рекордных 6%. Число инициированных банкротств в 2019 году – почти 140 000. При этом с 1 января 2014 года по 1 января 2020 года существенно снизилась доля исков, в которых заявителем является сам должник. Если в 2014 и 2015 годах она превышала 7%, то к 2019 опустилась до 3%.

Количество банкротств юрлиц в 2019 году выросло на 38,8% по сравнению с 2018 годом, что может быть связано с низкой платежной дисциплиной, спадом покупательской способности и повышением эффективности института субсидиарной ответственности. Банкротство юрлиц перестало быть лишь инструментом, который помогает бизнесу уйти от обязательств, и превратилось в универсальный способ решить все коммерческие проблемы. Если партнеры не могут поделить бизнес, то корпоративный конфликт решается в том числе через банкротство или приходит к нему естественным путем, объясняет партнер «Ковалев, Тугуши и партнеры» Сергей Кислов.

Средняя продолжительность одного банкротного дела увеличилась с 396 дней в 2014 году до 659 дней в 2019 году. За время его рассмотрения судом принимается десяток всевозможных решений: об оспаривании сделок, привлечении к ответственности контролирующих лиц, включении в реестр.

Средняя сумма одного завершеного банкротного дела увеличилась с 763 млн руб. в 2014 году до 2,9 млрд руб. по итогам 2019 года. Подобные цифры образовались из-за роста числа банкротств организаций, у которых было большое количество кредиторов. Основными обладателями таких «активов» являются банки и застройщики. По состоянию на 2020 год банкротят более 349 банков и 184 застройщиков. Прирост на 77%, если сравнивать с 2018 годом.

## **Субсидиарная ответственность**

По данным «Федресурса», в 2018 году суды удовлетворили 38% заявлений о привлечении к субсидиарной ответственности, в 2019 году – 41%, с января по июнь 2020 года – уже 31%. Споры о субсидиарной ответственности выходят на первое место в банкротных разбирательствах.

### **7.2.4. Бизнес коллекторских агентств**

Спад экономики из-за пандемии коронавируса приведет к росту числа дефолтов и может увеличить рынок банковский цессии – уступки долгов для их взыскания, ожидают опрошенные «Ведомостями» участники рынка.

По базовому прогнозу СРО «Национальная ассоциация профессиональных коллекторских агентств» (НАПКА), по итогам трех кварталов рынок вырастет на 10–15% – до 380 млрд руб., говорит президент Эльман Мехтиев, подчеркивая, что из-за неопределенности с развитием пандемии делать сейчас прогнозы очень сложно.

По итогам 2020 года доля проблемных кредитов в совокупном портфеле банков может удвоиться и составить 20%, считают аналитики Moody's. Раз долги будут портиться быстрее, то и стоить они должны дешевле, рассчитывают коллекторы.

Качество предлагаемых портфелей пока не соответствует ценовым ожиданиям, и к концу года рынок ждет снижения средней цены закрытия сделок, говорит Михмель. Цена может снизиться или остаться на уровне конца 2019 г. – 2,8–2,9%, считает Мехтиев, но окончательная цена будет зависеть от качества портфеля, которое может ухудшиться ближе к концу года. Стоимость портфеля «плохих» долгов составляет несколько процентов, коллекторы, например, платят за них 2%, а возвращают 4%, оценивает младший директор «Эксперт РА» Филипп Мурадян. В этом году цена на портфели может снизиться с учетом того, что предложение может вырасти, говорит он, но коллекторам также нужно привлекать фондирование для покупки этих портфелей, а такая возможность будет не у всех.

Средняя стоимость портфеля в I квартале этого года была 3–3,5%, говорит Чиркин, в конце года цена либо останется такой же, либо вырастет, так как банкам нужно будет компенсировать потерю маржи по выдачам кредитов. «Мы, как покупатели, ждем снижения цены: расходы на обработку портфеля вырастут при одновременном падении платежеспособности, – говорит он. – Денег у клиентов становится меньше». С учетом всех факторов, которые оказывают влияние в этом году на финансовый сектор, резерв роста цены исчерпан, считает Дмитриков. Стоимость портфеля напрямую зависит от возможности должников платить, которая сейчас ежедневно снижается, говорит Цацуа.

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

В 2019 г. на рынке был довольно высокий уровень цен на продаваемые портфели – порядка 2,6%, согласен представитель Промсвязьбанка, допуская, что в этом году цены снизятся – «в том числе потому, что и коллекторские агентства сейчас переживают сложные времена».

### **7.2.5. Рынок цессии**

**Цессия** – это уступка прав требования каких-либо обязательств. Это не обязательно всегда денежные обязательства, могут передаваться и права по ценным бумагам, например, облигациям. Чаще всего цессией пользуются банкиры и финансисты, переуступая свое право по кредитам.

**Цедент** – тот, кто передает права, например, кредитор (или «старый кредитор»).

**Цессионарий** – сторона, которая получает права в результате их переуступки (или «новый кредитор»).

Документ, подтверждающий передаваемые права, называется **титulum** (или договором цессии).

Анализом рынка цессии за 2018 год занималось «Первое коллекторское бюро» (ПКБ), поскольку профессиональные взыскатели напрямую покупают долги у кредиторов. Прогнозы, данные в марте прошлого года, оправдались вдвойне: количество выкупленных лотов, особенно в МФО, превысило по цене 12 млрд руб. А сам долговой рынок цессии достиг показателей 480 млрд руб.

Основные итоги 2018 года:

- рынок вырос на 30% и практически сравнился с показателями 2015 года (тогда было реализовано договоров на 529 млрд руб.);
- доля закрытых сделок составила 73%;
- больше всего переуступили задолженность банки – 87% от всех цессионных соглашений (стоимость переуступленных долгов составила 360 млрд руб.).

Основные кредиторы, продающие долги – это финансовые организации и управляющие компании ЖКХ.

Структура продаж долгов:

- «возраст» более 4 лет – 25%;
- от 2 до 4 лет – 29%;
- от 1 года до 2 лет – 25%;
- до 1 года – 21%.

Меньше всего договоров цессии было заключено с компаниями Дальневосточного федерального округа (5%). Больше всего организаций, желающих продать задолженность новым кредиторам, нашлось в Центральном округе (20% сделок).

### **Какие требования можно уступать**

Требование можно уступить при соблюдении следующих условий:

1. Передать можно как денежные, так и неденежные требования.

2. Цедент вправе уступить требование (при этом необязательно, чтобы оно наступило. Допускается уступка требований, которые еще не возникли, в том числе по договорам, которые будут заключены в будущем).

3. Цедент ранее не уступал это же требование кому-то еще.

Ограничения и запреты:

1. Нельзя уступить требования, которые связаны с личностью кредитора (например, право на алименты, даже когда сам должник не возражает или передача доли в ООО).

2. Банки и МФО ограничены в цессионариях (они могут передавать требования только: официальным коллекторам, которые включены в специальный госреестр; другим профессиональным кредиторам; физлицам и организациям, которых заемщик сам указал в согласии).

3. Если в договоре потребительского кредита или займа установлен запрет цессии, передавать требование нельзя.

4. Есть также запрет по долгам за коммунальные услуги: их нельзя уступать третьим лицам, в том числе коллекторам.

### **Мотивация игроков рынка**

Даже с выигранными судами или действующими судебными приказами и исполнительными листами взыскать задолженность сложно – это целое искусство работать с исполнительными приставами: для них необходимо собрать весь полный перечень документов, желательнее найти и предоставить списки банков, где у должника есть счета или найти имущество должника.

Многие банки, а особенно МФО, даже не утруждают себя судебной работой (если не удалось взыскать собственной службой сбора): им проще списать задолженность хотя бы по 2-4% от номинала, не начисляя резервы – ставки по остальным кредитам в 300-400% должны покрыть убытки.

Чаще всего аукционы по продаже долгов проходят как раз в отчетные периоды: банки расчищают балансы, чтобы показать хорошую отчетность. Больше всего сделок проходят как раз в декабре.

Задача коллекторов – правильно оценить выкупаемый портфель ссуд так, чтобы работа по взысканию по нему (через суд, приставов, собственной службой) окупили инвестиции в покупку и принесли прибыль. С развитием online платформ по продаже долгов, развивается и рынок вторичных продаж. Не являются исключением и случаи, когда портфели продаются на вторичном рынке дороже цены их покупки у первоначального кредитора.

### Форма договоров

Наиболее распространенные договоры – это договоры между двумя юридическими лицами. То, что является объектом нашего исследования: банки и МФО уступают требования коллекторам, а коллекторы перепродают их другим коллекторам.

Реже встречаются трехсторонние договоры, которые включают в себя должника, то есть цессия носит не уведомительный характер, а должник подписывает общее соглашение. Это важно и для цессионария, поскольку на этапе подписания договора можно узнать, нет ли у должника возражений против требования.

Договор цессии возможен и между физическими лицами напрямую.

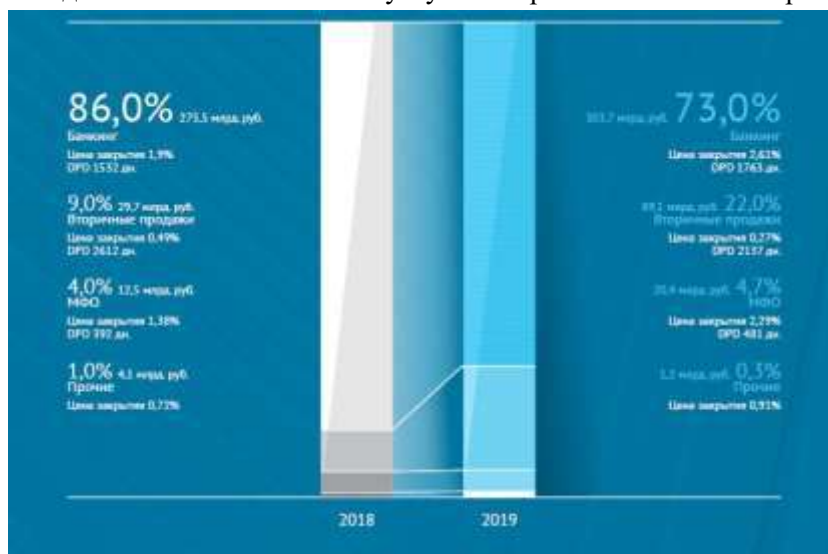


Рисунок 7. Закрытие сделок по отраслям

Важно: уступка требования оформляется таким же образом, как и само требование. Например, если договор займа был заключен с заверением у нотариуса, то договор цессии также придется удостоверить через нотариуса. Или при уступке по договору долевого участия – ДДУ – договор цессии необходимо зарегистрировать, потому что и ДДУ подлежит госрегистрации.

### Расчёт доходности выкупаемых портфелей

У каждого коллектора есть своя методика определения вероятности взыскания того или иного объема задолженности по портфелям, выставленным на торги, основанная на множестве факторов и собственной базе данных и опыте работы. Соответственно, чем больше коллектор занимается бизнесом и чем больше у него собрано собственных данных, тем точнее он может делать прогнозы.

И если раньше количество оцениваемых факторов было ограниченным, то с развитием электронных площадок и работой коллекторского сообщества, которое на постоянной основе дает рекомендации кредиторам по наполнению информацией портфелей, выставляемых на оценку, каждый портфель можно оценить с большей точностью, чем еще 2-3 года назад. Например, еще до покупки портфеля коллекторское агентство может узнать какие должники из реестра, совпадают с базой коллекторского агентства, а после покупки портфеля – актуализировать данные клиентов по проживанию, контактными номерами исходя из различных источников и портфелей.

Базово доступны к оценке следующие параметры:

1. Количество дней просрочки (DPD)
  2. Величина долга
  3. Возраст и пол заемщиков
  4. Регионы проживания
- Соответственно, цена портфеля напрямую зависит от этих параметров.



Рисунок 8. Распределение цен 2019 по сроку просрочки

А также по среднему долгу:

Но на стандартные методики оценки накладываются и макроэкономические факторы: в условиях роста экономики в 2019 году дорожали и портфели: предполагалось, что заемщики восстанавливают платежеспособность и будут выходить на контакт и погашать обязательства.

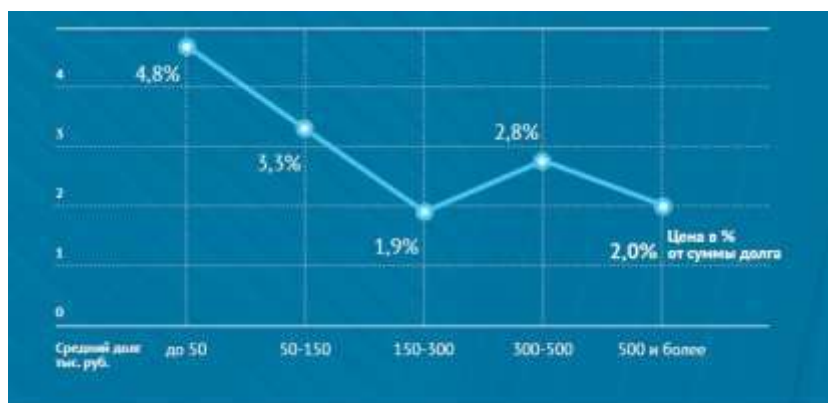


Рисунок 9. Распределение цен в зависимости от среднего долга

В 2020 году можно ожидать падения средней стоимости портфелей на макроэкономическом негативном фоне.

## 7.2.6. Рынок долгов непубличных компаний

### Структура рынка долгов непубличных компаний

На рынке долгов непубличных компаний сделки заключаются следующими способами:

- с помощью электронных площадок по торговле долгами – только в Едином Федеральном Реестре Сведений о Банкротстве зарегистрировано 67 площадок<sup>7</sup>;
- с помощью специализированных посредников;
- посредством прямых переговоров с кредиторами.

Перечень услуг электронных площадок по торговле долгами достаточно широк.

Услуги электронных площадок по торговле долгами	
для цедентов / продавцов	для цессионариев / инвесторов
юридический анализ по всем вопросам переуступки	юридический анализ по всем вопросам переуступки
финансовый анализ долгового обязательства на момент предоставления сведений	финансовый анализ долгового обязательства на момент предоставления сведений
экспертная оценка реальной стоимости долга	экспертная оценка реальной стоимости долга
заключение специалистов о сроках реализации права требования	поиск и подбор лотов (долговых обязательств) по заданным критериям
возможность реализации долгового обязательства по закрытым базам	проведение переговоров с цедентом (продающим право требования) на предмет снижения стоимости
сбор и подготовка документов для сделки по переуступке права требования	сбор и подготовка документов для сделки по переуступке права требования
сопровождение сделки по переходу прав требования от цедента к цессионарию	сопровождение сделки по переходу прав требования от цедента к цессионарию
	замена стороны взыскания;
	консультация по работе с должником / дебитором в части реализации права требования

Рисунок 10. Перечень услуг электронных площадок по торговле долгами<sup>8</sup>

Размер комиссии электронной торговой площадки по разным данным составляет 2 - 5% от цены сделки. Дополнительно взимается фиксированная плата за регистрацию и размещение предложения о продаже или покупке.

<sup>7</sup> См.: <http://bankrot.fedresurs.ru/TradePlaceList.aspx>.

<sup>8</sup> Источник информации: [tpro.su/wp-content/uploads/2017/11/Анализ-Рынка-Копоративной-Дебиторки-1.pdf](https://tpro.su/wp-content/uploads/2017/11/Анализ-Рынка-Копоративной-Дебиторки-1.pdf)



Помимо этого, электронные торговые площадки выкупают представляющие для них интерес долги на себя.

В принципе, все те же услуги и действия осуществляют и специализированные брокеры, которые работают, как с несколькими торговыми площадками одновременно, так и напрямую с продавцами и покупателями напрямую, а также в своих интересах и за свой счёт.

Однако, кроме прямой покупки долга, с оплатой после заключения договора или перехода прав требования, брокерами практикуется покупка долгов по различным вариантам оплаты в зависимости от обоюдного интереса сторон:

- покупка по схеме разделения доходов – покупка долга с минимальными первоначальными инвестициями и последующим разделением доходов с продавцом;
- покупка в рассрочку – оплата долгов производится равными платежами до конца года либо единовременно по итогам оговоренного срока;
- покупка с возвратом разницы – покупка осуществляется по максимальной цене, ориентированной на максимальное ожидаемое качество долга, однако, при снижении качества долга разница между фактом и планом компенсируется продавцом.

### **Участники рынка долгов непубличных компаний**

Продавцов долгов непубличных компаний можно разделить на три крупные категории, различающиеся рыночной мотивацией.

Категории продавцов	Комментарии
<b>Арбитражные управляющие</b>	Продают, как правило, безнадежные долги предприятий после самостоятельного осуществления всех возможных процедур взыскания. В силу этого, продажа очень маловероятна, и представляет собой скорее обязательную процедуру перед списанием долга.
<b>Предприятия - кредиторы</b>	Продают долги своих дебиторов с разными целями – от необходимости пополнения оборотных средств до нежелания самостоятельно заниматься взысканием.
<b>Банки</b>	Продают кредитные долги компаний разного качества с целью разгрузки балансов. При этом, долги могут быть в разной степени обеспечены залогами различного имущества, что повышает их привлекательность и цену.

*Рисунок 11. Категории продавцов долгов непубличных компаний<sup>9</sup>*

В то же самое время, по данным Finbox.Ru<sup>10</sup>, покупка долгов не публичных компаний – способ заработка для некоторых компаний, для других – возможность реализовать свои имущественные права при банкротстве или ликвидации, а также способ пополнить оборотные средства, уступив часть прибыли покупателю долга.

Основные цели покупки долгов:

- для дальнейшей перепродажи с прибылью через публичные торги;
- взыскание задолженности с прибылью в порядке судопроизводства;
- взыскание штрафов, пеней и неустоек с должника;
- погашение своих обязательств купленным долгом кредитора или посредством взаимозачета требований с другим контрагентом, являющимся должником кредитора.

Каждый из данных способов имеет свои особенности. Объединяет их одно – достаточно длительная реализация, и, зачастую, не всегда выгодная.

В силу этого, покупателей долгов непубличных компаний можно разделить на четыре категории, различающиеся рыночной мотивацией.

*Таблица 18. Характеристика основных категорий покупателей долгов непубличных компаний*

Категории покупателей долгов	Краткая характеристика покупателей долгов
<b>Коллекторские агентства</b>	Специализированные компании, покупающие просроченные и не просроченные банковские и небанковские долги разных размеров на всех стадиях их существования с целью досудебного, внесудебного и судебного их взыскания Обладают доступом к целевым инвестиционным ресурсам для такого рода операций.

<sup>9</sup> Источник информации: <http://tmpo.su/wp-content/uploads/2017/11/Анализ-Рынка-Копоративной-Дебиторки-1.pdf>

<sup>10</sup> Finbox.Ru, Как купить дебиторскую задолженность, <http://finbox.ru/pokupka-debitorskoj-zadolzhennosti/>

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

<b>Категории покупателей долгов</b>	<b>Краткая характеристика покупателей долгов</b>
	Могут действовать как в свою пользу, так и по поручению инвесторов. Уже существуют коллекторские агентства, для которых взыскание корпоративной просроченной задолженности – основной бизнес – это Центр развития коллекторства, «Центр ЮСБ», Независимое долговое агентство, АКМ
<b>Юридические и адвокатские компании</b>	Занимаются, в основном, крупными (по сумме задолженности) корпоративными долгами. Основным направлением работы с задолженностью является ее взыскание в судебном порядке по заказу конкретного инвестора и в его пользу за вознаграждение. Размеры вознаграждения компаний непрозрачны и имеют широкий разброс, что связано, в первую очередь, с «индивидуальным» подходом к каждой задолженности, при котором большое внимание уделяется юридической проработке иска.
<b>Предприятия – дебиторы</b>	Покупают долги своих кредиторов целью проведения зачёта встречных требований или взаимозачётов с третьими лицами
<b>Предприятия - кредиторы</b>	Покупают долги предприятий, находящихся в стадии пред банкротства или банкротства, для получения весомого места или контроля в совете кредиторов

**Сегментация рынка долгов непубличных компаний**

Специалистами Консалтинговой Группы Прайм Эдвайс<sup>11</sup> была предложена следующая логичная сегментация рынка долгов непубличных компаний.

*Таблица 19. Сегментация рынка долгов непубличных компаний*

<b>Виды долгов</b>	<b>Краткая характеристика долгов</b>
«Мусорные» долги, практически не реальные ко взысканию, хотя и существующие юридически	Реализуются арбитражными управляющими на публичных торгах. Арбитражные управляющие продают те долги, взыскание которых не увенчалось успехом. При этом, предложение дебиторской задолженности к продаже на торгах является своего рода заменой списанию этих безнадежных долгов, поскольку доля несостоявшихся торгов по причине отсутствия интереса у покупателей находится в интервале от 83% до 94%, интересантов на них мало, и сделки с ними крайне редки. Вероятность продажи – не более 10%.
Реальные ко взысканию необеспеченные долги	Как правило, не банковские долги. Вероятность продажи оценить очень сложно. Основные критерии – платежеспособность должника, правильность и полнота оформления документов. Возможны покупатели со специальной (но рыночной) мотивацией, например, в виде стремления к зачёту взаимных требований.
Реальные ко взысканию обеспеченные долги. Продажа имущества, являющегося обеспечением долга, через продажу самого долга	Как правило, банковские долги. Вероятность продажи зависит от платежеспособности должника (который может быть неплатежеспособным), полноты и правильности оформления документов, а также адекватности оценки и ликвидности обеспечения.

**Факторы, определяющие цену долга непубличных компаний**

Приведённые выше соображения позволяют выделить следующие пять факторов, определяющих размер дисконта к номиналу долга непубличных компаний:

<sup>11</sup> Котов Д.И. Андреева Э.В., Елесина К.Д. (2015), Исследование рынка долгов непубличных компаний, Консалтинговая Группа Прайм Эдвайс, <http://www.hlbprime.com/storage/pdf>



Фактор	Качественное описание влияния
1. Уровень непогашения долга должником по причине неплатежеспособности	Чем выше риск непогашения долга должником, тем выше дисконт. В случае банкротного состояния должника дисконт будет стремиться к 100% («мусорные» долги).
2. Предполагаемый срок взыскания	С ростом предполагаемого срока взыскания долга дисконт увеличивается, что естественным образом объясняется стоимостью денег во времени.
3. Уровень действующих рыночных кредитных и депозитных ставок банков	С ростом действующих рыночных ставок дисконт увеличивается, что так же естественным образом объясняется стоимостью денег во времени.
4. Номинал долга	При прочих равных дисконт к номиналу более крупных долгов будет выше, чем для менее крупных долгов, что отражает компенсацию роста риска инвестора (покупателя) с ростом размера инвестиций.
5. Наличие обеспечения долга – оценка (рыночная стоимость) и ликвидность	Наличие обеспечения снижает размер дисконта. Более того, при превышении рыночной стоимости залога над номиналом долга дисконт к номиналу долга может измениться на прецию.
6. Порядок оплаты	При оплате «по факту» дисконт будет больше, чем при оплате в рассрочку, поскольку в первом случае риск покупателя выше, чем во втором.

*Рисунок 12. Факторы, определяющие размер дисконта к номиналу долга непубличных компаний*

**Факторы, определяющие ликвидность долга**

По опыту деятельности коллекторского агентства АКМ<sup>12</sup> продавцу необходимо иметь в виду следующие факторы, повышающие вероятность продажи (ликвидность) долгов:

*Таблица 20. Факторы, определяющие ликвидность долга*

Фактор	Комментарии
Принципиальная возможность продажи долга	Продаже прав требования могут препятствовать специальные оговорки в контрактах, заключенных с должниками. Например, «Права требования по настоящему договору не могут быть уступлены одной стороной без письменного согласия другой стороны настоящего контракта». Договоры цессии, заключенные вопреки подобному запрету, юридической силы иметь не будут. Нельзя уступить право требования по обязательствам, которые возникли из публичных, а не из гражданских правоотношений. Например, невозможно продать долг налоговой инспекции перед компанией, вызванный переплатой того или иного налога, или задолженность, возникшую из-за задержки выплат средств из бюджета любого уровня – субсидий, оплаты по госзаказу, инвестиций <sup>13</sup>
Полнота комплекта документов, подтверждающих существование и размер долга	Один из самых важных факторов, позволяющий продать долг за максимальные деньги. Как правило, покупатели готовы принять на себя риски банкротства должника, но не риски проигрыша дела в арбитражном суде. Если ситуация с документами неопределенна, шансы получить хорошую цену стремятся к нулю. При этом, комплект документов, подтверждающих существование долга, будет различаться в зависимости от типа сделки, по которой возникла задолженность <sup>14</sup>
Наличие достоверной информации о должнике	Необходимо предоставить потенциальному покупателю самую актуальную контактную информацию о должнике – адрес офиса, контактные лица, телефоны и т.д. Мало кто захочет покупать долги компании, с представителями которой сложно провести даже обычные переговоры.

<sup>12</sup> Щербаков А. (2010), Что поможет с максимальной выгодой продать «плохие» долги коллекторам? Финансовый директор, 22.10.2010, [http://www.acm-debt.ru/presscentr/chto\\_pomozhet\\_s\\_maksimalnoy\\_vygodoy\\_prodat\\_plohie\\_dolgi\\_kollektoram](http://www.acm-debt.ru/presscentr/chto_pomozhet_s_maksimalnoy_vygodoy_prodat_plohie_dolgi_kollektoram)

<sup>13</sup> Тем не менее, в этом случае можно продать саму компанию - кредитор

<sup>14</sup> Например, при поставке первостепенную роль играют корректно оформленные товарные или товарно-транспортные накладные. Когда речь идет о задолженности по работам подряда для успешного обращения в суд крайне важны подписанные акты КС-2 и КС-3. При займовых отношениях новому кредитору потребуются платежные документы, подтверждающие факт перечисления должнику денежных средств. Иными словами, необходимо предоставить будущему покупателю такой же комплект документов, как если бы продавец сам готовился к обращению в суд.

<b>Фактор</b>	<b>Комментарии</b>
	Покупателей, как правило, не интересуют «неуловимые» должники, за исключением тех случаев, когда есть достоверная информация об их интересных для продажи активах (что представляет собой актив, где находится, реальное состояние и т.д.). Должники, не исполняющие вступившее в законную силу решение суда, также настораживают покупателей, еще более – компании банкроты
Реальность стоимости долга	Стоит ориентироваться в первую очередь на основную часть – «тело» – долга. Величина штрафов, пеней и неустоек имеет для покупателя вторичное значение. С большей вероятностью продавец сумеет продать сам долг плюс начисленные на него проценты за пользование чужими денежными средствами. При этом процент равен ставке рефинансирования ЦБ РФ. Риск уменьшения судом этой суммы минимален.
Факторы, повышающие стоимость долга	Таковыми факторами являются: <ul style="list-style-type: none"> <li>• • признание долга должником хотя бы на уровне акта сверки;</li> <li>• • прежний положительный опыт взыскания задолженности с должника;</li> <li>• • длительное сотрудничество с должником;</li> <li>• • существование других кредиторов</li> </ul> Необходимо документальное подтверждение указанных факторов, что повышает вероятность взыскания.
Прочие факторы	В некоторых случаях покупателю гораздо интереснее купить долг одновременно у нескольких кредиторов. Это позволит, к примеру, контролировать ход процедуры банкротства. Большое количество кредиторов, каждый из которых «тянет одеяло на себя» может негативно сказаться на последующей процедуре взыскания и, соответственно, на цене. Поэтому если информация о других кредиторах вашего должника, стоит поинтересоваться возможностью формирования их пула, и опять же сообщить об этом будущему покупателю долга.

### **Цены и дисконты на рынке долгов непубличных компаний**

По результатам проведенного специалистами Консалтинговой Группы Прайм Эдвайс исследования<sup>15</sup> интервалы дисконтов, фактически наблюдающихся на рынке при продаже долгов непубличных компаний разных сегментов можно оценить следующим образом.

<b>Сегмент</b>	<b>Вероятный интервал дисконтов</b>
«Мусорные» долги, практически не реальные ко взысканию, хотя и существующие юридически	100% - 90% ближе к 100%
Реальные ко взысканию не обеспеченные долги	90% - 50%
Реальные ко взысканию обеспеченные долги	50% - 0%
Продажа имущества, являющегося обеспечением долга, через цессию долга	Дисконт, как правило, отсутствует. Напротив, может присутствовать премия, обусловленная превышением рыночной стоимости имущества над номиналом долга

*Рисунок 13. Интервалы дисконтов на рынке при продаже долгов непубличных компаний*

Далее приводятся результаты анализа предложений по продаже долгов с обеспечением и без обеспечения, проведенный Консалтинговой Группой Прайм Эдвайс.

С целью проведения анализа цен предложения для долгов была использована база данных с сайта «Залог24» (<http://www.zalog24.ru/>). Портал «Залог24» является достаточно известной единой специализированной интернет площадкой по продаже непрофильных активов юридических лиц, залогового имущества банков, объектов лизинговых компаний, страховых компаний, а также, долговых обязательств юридических и физических лиц (уступка прав требования) на всей территории России.

Наблюдение за ценами предложений, а не сделок позволяет глубже понять логику продавца. Сторонний покупатель долга рассматривает свое приобретение в качестве одного из видов своих

<sup>15</sup> Котов Д.И. Андреева Э.В., Елесина К.Д. (2015), Исследование рынка долгов непубличных компаний, Консалтинговая Группа Прайм Эдвайс, <http://www.hlbprime.com/storage/pdf>

финансовых вложений. Поэтому логика его поведения с экономической точки зрения задается результатами его финансового моделирования в отношении покупаемого долга.

Что касается продавца, то логика его поведения и мотивы имеют более сложную природу и не могут быть сведены исключительно к результатам финансового моделирования. Это обстоятельство и представляло значительный интерес для исследования.

При проведении анализа предложений о продаже долгов их разделили на две группы в зависимости от наличия обеспечения, то есть с обеспечением и без обеспечения.

Сводные показатели о размерах дисконтов по данным группам предложений приведены в следующих таблицах<sup>16</sup>.

Таблица 21. Анализ размеров дисконтов по группам предложений

<b>Дисконты в коммерческих предложениях по продаже обеспеченных долгов</b>				
Величина дисконта	Количество предложений, ед.	Доля, %	Простое среднее арифметическое значение дисконта, %	Средневзвешенное по размеру долгов значение дисконта, %
менее 10%	28	60%	0%	0%
10%-25%	1	2%	25%	25%
25%-50%	7	15%	40%	44%
50%-75%	8	17%	65%	67%
75%-100%	3	6%	93%	97%
<b>Итого</b>	<b>47</b>	<b>100%</b>	<b>23%</b>	<b>42%</b>

<b>Дисконты в коммерческих предложениях по продаже необеспеченных долгов</b>				
Величина дисконта	Количество предложений, ед.	Доля, %	Простое среднее арифметическое значение дисконта, %	Средневзвешенное по размеру долгов значение дисконта, %
менее 10%	12	5%	6%	1%
10%-25%	30	13%	19%	17%
25%-50%	98	42%	40%	44%
50%-75%	61	26%	61%	47%
75%-100%	32	14%	88%	98%
<b>Итого</b>	<b>233</b>	<b>100%</b>	<b>48%</b>	<b>65%</b>

Как видно из представленных данных, около 60% обеспеченных долгов выставляются с дисконтом менее 10%, для необеспеченных долгов такой процент от количества достигается только при увеличении разбега дисконтов до 50%.

Обратная ситуация складывается в группах повышенных дисконтов: каждый седьмой необеспеченный долг выставляется продавцом со скидкой более 75%; для обеспеченных долгов этот дисконт продавцами применяется значительно реже – только каждое шестнадцатое предложение относится к данной группе.

Простые средние арифметические значения дисконтов в целом по выборке для обеспеченных долгов составляют 23%, для необеспеченных – 48%. Показательным являются более высокие значения средневзвешенных (по размеру долга) размеров дисконта. Они превышают простые средние арифметические значения дисконтов примерно вдвое в первом случае и на треть во втором. А по итогу составляют, соответственно, 42% и 65%. Данное расхождение свидетельствует о снижении ликвидности долгов по мере увеличения размера их номинала. Эту зависимость также необходимо учитывать при оценке задолженностей.

Кроме того, можно сделать следующие выводы по каждой из двух групп долгов.

Обеспеченные долги практически в двух третях случаев продавцы выставляют по номиналу. При этом, очевидно, что в итоге цена сделки может быть меньше анализируемой нами цены предложения за счет наличия скидки на торг. Чаще всего, как показывает практика, обеспеченные долги продаются с 45-50% дисконтом. Отсюда, практика иных дисконтов для стороннего инвестора в долг будет зависеть скорее от качества обеспечения. Если дисконт минимален, то речь идет о продаже заложенного имущества через цессию. Если же дисконт увеличивается – ликвидность обеспечения может носить сомнительный характер, а, значит, начинают работать механизмы ценообразования, типичные скорее для необеспеченных долгов.

Что касается непосредственно необеспеченных долгов, то интерес со стороны покупателя определяется анализом финансового положения и платежеспособности должника. Там чаще всего потенциальным покупателям не удается получить убеждающие их доказательства об удовлетворительной платежеспособности должника, и сделки не происходит. Допускается, таким образом, что схожие тенденции будут и в отношении необеспеченных долгов.

<sup>16</sup> Консалтинговая Группа Прайм Эдвайс. Исследования рынка долгов не публичных компаний. Котов Д.И. к.э.н. Андреева Э.В., Елесина К. Д. [https://www.nwab.ru/content/data/store/images/f\\_3706\\_60149\\_1.pdf](https://www.nwab.ru/content/data/store/images/f_3706_60149_1.pdf)

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Однако, как видно из таблицы выше, продавцы выставляют достаточно высокую стартовую цену продаваемых необеспеченных долгов, оценивая их в среднем примерно в половину от суммы номинала. Поэтому продавцу для совершения сделки придется либо обеспечить предоставление доказательств платежеспособности своего должника, либо быть готовым, что продаваемый им долг будет рассматривать как «мусорный». Как показывает практика коллекторов, гипотетически может найтись интересант и на «мусорный» долг. Но, в данном случае, речь уже пойдет о приобретении портфелей долгов с соответствующей логикой в экономике их приобретения.

### *Характеристика ценовых факторов, влияющих на стоимость проблемных долгов*

В зависимости от значений ценообразующих параметров выделяют две основные группы Задолженности:

- Задолженность с признаками высокой вероятности ее взыскания при условии выполнения кредитором надлежащей претензионной работы (соответствующей типичным правилам, сложившимся на рынке при работе с аналогичной Задолженностью);
- Задолженность, вероятность взыскания которой незначительна (далее – проблемная Задолженность).

Значения типовых ценообразующих параметров, свидетельствующих о наличии признаков проблемной Задолженности:

*Таблица 22. Ценовые факторы, определяющие стоимость проблемной задолженности*

Ценообразующий параметр	Значение, свидетельствующее о наличии признака проблемной задолженности	Рыночный дисконт к номиналу долга	Комментарий
Размер задолженности	До 4 МРОТ	→ 100% (при отсутствии положительного для кредитора судебного решения)	При незначительных суммах долга работа по его взысканию обычно нецелесообразна. Пороговое значение ≈ соответствует 50% от величины средней месячной заработной платы юриста в регионе. Информация о величине заработной платы в конкретном регионе может быть получена из профильных источников, например, hh.ru.
Состав и качество правоустанавливающих / право-подтверждающих документов	Документы отсутствуют либо оформлены ненадлежащим образом	→ 100%	Отсутствие документов, подтверждающих долг, либо их ненадлежащее оформление (например, у подписантов отсутствовали необходимые полномочия, не получены корпоративные одобрения) снижают эффективность претензионной работы.
Наличие судебного решения	Наличие отрицательного для кредитора судебного решения, вступившего в законную силу	→ 100%	Отрицательные для кредитора судебные решения делают возможным погашение долга только при условии их пересмотра вышестоящими судебными инстанциями либо в добровольном со стороны должника порядке. Сроки пересмотра решения в вышестоящей инстанции, стоимость пересмотра, а также вероятность добровольного погашения таковы, что обычно дисконт → 100%.
Истечение срока исковой давности	Срок исковой давности истек	100%	После истечения срока исковой давности заинтересованное лицо утрачивает возможность требовать в судебном порядке принудительной защиты нарушенного права.
Финансовое состояние должника	1. Должник является банкротом. Задолженность отнесена к третьей реестровой очереди. Требования	> 90% (в зависимости от показателя средней эффективности процедур)	Обычно отсутствие информации о финансовом состоянии должника свидетельствует о том, что он не имеет возможности выполнить обязательства по долгу или намерен их избежать и имеет соответствующие возможности.



Ценообразующий параметр	Значение, свидетельствующее о наличии признака проблемной задолженности	Рыночный дисконт к номиналу долга	Комментарий
	кредитора не обеспечены залогом. 2. Актуальные данные о финансовом состоянии должника отсутствуют.	банкротства и соответствующего ему периода времени)	Вышеописанное относится к ситуации, когда Оценщик предпринял все необходимые действия для получения такой информации

**Типичные сроки различных процедур по возврату задолженности**

**1. Внесудебный порядок** урегулирования Задолженности при отсутствии каких-либо серьезных разногласий между сторонами в среднем занимает около полугода.

**2. Исполнительное производство** ~ 1 год.

**3. Банкротство** – сроки, прежде всего, определяются следующими факторами:

- лояльность арбитражного управляющего;
- доля в реестре требований кредиторов;
- и наличие активных недружественных кредиторов.

Средняя длительность процедур банкротства представлена в нижеследующей таблице.

Таблица 23. Длительность процедуры банкротства

№ п/п	Условия процедуры банкротства			Длительность процедуры банкротства (средние), мес.
	Лояльность арбитражного управляющего	Доля в реестре требований кредиторов	Наличие активных недружественных кредиторов	
1	лояльный	большинство	нет	15
2	лояльный	меньшинство	нет	15
3	лояльный	большинство	да	20
4	не лояльный	большинство	нет	25
5	лояльный	меньшинство	да	33
6	не лояльный	меньшинство	нет	34
7	не лояльный	большинство	да	34
8	не лояльный	меньшинство	да	52

В случае отсутствия достаточной и достоверной информации о каких-либо значениях факторов для длительности процедур банкротства могут быть использованы соответствующие неизвестным факторам их средние значения для разных вариантов условий процедур банкротства.

Источник: Данные Комитета по оценочной деятельности Ассоциации банков Северо-Запада [http://www.nwab.ru/static/single/-rus-common-materials42164\\_165240-/material42164\\_165425](http://www.nwab.ru/static/single/-rus-common-materials42164_165240-/material42164_165425).

Длительность отдельных этапов банкротства (без учета времени на подготовку и подачу необходимых документов) представлена в нижеследующей таблице.

Таблица 24. Длительность отдельных этапов банкротства

№ п/п	Этап	Длительность, дней	Источник
1	Принятие искового заявления и возбуждение производства по делу	5	ст. 127 АПК РФ
2	Рассмотрение дела и принятие решения Арбитражным судом	90	ст. 152 АПК РФ
3	Отложение рассмотрения дела	30	ст. 158 АПК РФ
4	Апелляционное обжалование решения Арбитражного суда, рассмотрение апелляционной жалобы	60	ст. 267 АПК РФ
5	Кассационное обжалование решения Арбитражного суда, подача кассационной жалобы, передача дела в арбитражный суд кассационной инстанции, рассмотрение кассационной жалобы	60	ст. 285 АПК РФ
6	Кассационное обжалование решения Арбитражного суда, подача кассационной жалобы, передача дела в арбитражный суд кассационной инстанции, рассмотрение кассационной жалобы в Верховном суде РФ	60	ст. 291.7 АПК РФ

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

<b>№ п/п</b>	<b>Этап</b>	<b>Длительность, дней</b>	<b>Источник</b>
7	Процедура наблюдения	210	ст. 51, 62 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»
8	Процедура конкурсного производства	540	ст. 124 №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»

**Общие выводы**

Проведенный анализ долгового рынка России позволяет сделать следующие выводы:

1. Рынок продажи долгов непубличных компаний значительно сегментирован. Начальной процедурой при определении стоимости долга должна быть работа по установлению сегмента рынка для оцениваемой задолженности. Далеко не всегда эта работа является легким делом, поскольку может потребоваться значительное время на анализ множества факторов – от надлежащего оформления долга до понимания реальной платежеспособности должника.

2. Если анализ покажет принадлежность оцениваемой задолженности к сегменту «мусорных» долгов, то вероятность ее продажи составляет всего около 10%. Дисконты на этом рынке в среднем превышают 90% и реальность самой сделки часто можно рассматривать только в контексте продажи портфеля «плохих» долгов квалифицированному покупателю за символическую плату.

3. Наиболее сложным с точки зрения оценки представляется определение стоимости необеспеченного долга. В этом случае продавцы склонны выставлять достаточно высокую стартовую цену продаваемых долгов – в среднем примерно в половину от суммы номинала. Однако, для совершения сделки в таком случае продавцу придется либо обеспечить наличие доказательств платежеспособности должника, либо продаваемый долг будет рассматривать как «мусорный».

4. Для обеспеченных долгов, напротив, цена сделки в среднем составляет порядка половины от номинала долга. При этом, с точки зрения продавца, начальная цена задолженности часто близка к номиналу, а иногда и превышает ее исходя из стоимости обеспечения. Поэтому при отсутствии гибкости в позиции продавца поиск покупателя для совершения сделки может занять продолжительное время. В любом случае, определяющую роль для заключения сделки по поводу обеспеченного долга наряду с должным документальным оформлением, прежде всего, играет характеристика предлагаемого обеспечения.

5. В 2018 г. в структуре долговых портфелей, выставляемых банками на продажу, традиционно преобладают долги старше двух лет – на 720-1079 дней приходится 29%.

6. В 2018 году несколько изменилась и структура портфеля – в частности, резко выросла доля потребительских кредитов (кредиты наличными и кредитные карты) при одновременном сокращении POS-кредитов. Практически в два раза выросла доля автокредитов в цессионных портфелях – с 0,5% до 1,2%.

7. Банкротный рынок продолжает расти. В 2017 году зарегистрировано 72 583 дела о несостоятельности, в 2018-м их стало на 17 000 больше, в 2019-м эта цифра выросла до 140 078 споров, а к 15 сентября 2020 года таких процессов набралось уже 114 186.

8. По итогам 2020 года доля проблемных кредитов в совокупном портфеле банков может удвоиться и составить 20%. Цена может снизиться или остаться на уровне конца 2019 г. – 2,8–2,9%. В 2020 году можно ожидать падения средней стоимости портфелей на макроэкономическом негативном фоне.

9. Больше всего банкротств предприятий произошло в 2019 году в сфере торговли – 3,383 случая. На втором месте оказалось строительство – 2,482 случая. На третьем – недвижимость с 1417 случаями несостоятельности компаний. При этом процент банкротных компаний к общему количеству предприятий в отрасли не так уж и велик – от 0,2 до 0,5 %. Средняя продолжительность конкурсного производства в 2019 году, по данным Федресурса, оказалась чуть больше 2 лет. Самое большое количество по традиции зафиксировано в Москве, Санкт-Петербурге и Московской области. При этом столица показала максимально отрицательный эффект (-5,5 %), а Санкт-Петербург ушел в рост (+3 %), как и Московская область (+9 %). В Ростовской области показатель прироста банкротств самый существенный – плюс 24,4%.

## **8. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ**

### **8.1. Порядок проведения оценочных услуг**

В ходе выполнения оценочного задания услуга проводилась по следующим основным направлениям:

- 1) заключение с Заказчиком Договора об оценке;
- 2) инспекция объекта оценки, установление количественных и качественных характеристик объекта оценки, в том числе сбор и анализ документов, относящихся к оцениваемому объекту, осмотр оцениваемого имущества и территории, прилегающей к объекту (при предоставлении), интервью с представителями Заказчика;
- 3) анализ рынка, к которому относится объект оценки, в том числе сбор и анализ информации, характеризующей рынок, к которому относится объект оценки, его история, текущая конъюнктура и тенденции, а также информация по аналогичным (сопоставимым) объектам с обоснованием их выбора. В рамках этого этапа была также собрана и проанализирована информация, касающаяся рыночных сделок и другая специальная информация необходимая для проведения оценочных расчетов. Сбор информации осуществлялся путём изучения соответствующей документации специальных изданий и информационных баз данных; консультаций с представителями административных служб; сотрудниками агентств и нотариусами, удостоверяющих сделки;
- 4) выбор и обоснование подходов к оценке и методов оценки в рамках каждого из подходов к оценке;
- 5) расчет рыночной стоимости объекта оценки в рамках каждого из выбранных подходов к оценке;
- 6) обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, и определение итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки;
- 7) составление и передача Заказчику Отчета об оценке.

### **8.2. Анализ методов расчета рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности**

Существует достаточно большое количество вариантов погашения и истребования дебиторской задолженности. Существенное влияние на стоимость бизнеса оказывают финансовые активы и обязательства предприятия.

Дебиторская задолженность позволяет дебитору получить бесплатный кредит, а кредитору не только обеспечить реализацию его продукции, но и в ряде случаев отсрочить выплату налоговых платежей, т.е. применить схему «взаимных долгов». Вместе с тем с развитием рыночных отношений дебиторская задолженность все в большей мере выступает как самостоятельный объект купли-продажи на открытом рынке.

При оценке стоимости дебиторской задолженности важно проанализировать способы ее образования.

Дебиторская задолженность – комплексная статья, включающая расчеты:

- с покупателями и заказчиками;
- по векселям к получению;
- с дочерними и зависимыми обществами;
- с участниками (учредителями) по взносам в уставный капитал;
- по выданным авансам;
- -с прочими дебиторами.

На возникновение и увеличение дебиторской задолженности влияют следующие факторы:

- стремление к максимизации денежных потоков предприятия;
- желание снизить издержки фирмы;
- получение дебитором неявного бесплатного кредита.

Если дебиторская задолженность рассчитана на погашение в течении 12 месяцев, то она считается нормальной, в случае превышения указанного срока она является ненормальной, или просроченной.

Объем дебиторской задолженности зависит от многих факторов: вида продукта, емкости рынка, степени его наполняемости данной продукцией, системы расчетов с покупателями и т.д. В условиях

нестабильной экономики России основной формой расчетов стала предоплата (частичная предоплата), влекущая за собой взаимные неплатежи, а также бартерный обмен и, как следствие, рост дебиторской задолженности. Задача же создания и поддержания оптимальной структуры собственных оборотных активов, эффективное управление оборотными активами и краткосрочными пассивами приобретает особое значение в рыночной экономике. Дебиторская задолженность является как раз тем активом, который может стать объектом активной работы по улучшению структуры собственных оборотных средств. По этой причине целесообразно выделить дебиторскую задолженность предприятия как самостоятельный объект оценки.

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

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

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

#### **Оценка дебиторской задолженности методом дисконтированных денежных потоков**

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

$$PV = \sum_{t=1}^N \frac{I}{(1+R)^t} + \frac{F}{(1+R)^N}, \text{ где:} \quad (1)$$

PV – текущая стоимость долгового обязательства;

I – процентный доход, приносимый данным долговым обязательством;

R – ставка дисконтирования;

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

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

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

В зависимости от типа долгового обязательства указанная формула может изменяться, но принцип ее работы останется неизменным. Так, например, если не предусматривается выплата



периодического процентного дохода, то стоимость такого денежного обязательства определяется по формуле:

$$PV = \frac{F}{(1 + R)^N} \quad (2)$$

В случае оценки стоимости дебиторской задолженности с периодической выплатой процентов, но без обязательного погашения основного долга (например, бессрочных облигаций), применяется формула капитализации процентных выплат:

$$PV = \frac{I}{R} \quad (3)$$

При применении данной методики основным вопросом является расчет ставки дисконта.

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

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

Очевидно, что данная методика не учитывает не только финансового состояния предприятий-должников, но и финансового состояния предприятия-кредитора (что немаловажно при подаче иска в Арбитражный суд и необходимости оплаты государственной пошлины, в случае, если на предприятии введено арбитражное управление и сроки возврата долга ограничены сроками конкурного производства).

### **Методика РОО**

Российским обществом оценщиков совместно со специалистами ЗАО «РОСЭКО» в 1998 г. был разработан проект «Методических рекомендаций по анализу и оценке прав требований, принадлежащих организации-должнику как кредитору по неисполненным денежным обязательствам третьих лиц по оплате фактически поставленных товаров, выполненных работ или оказанных услуг (дебиторской задолженности) при обращении взыскания на имущество организаций-должников». Расчет рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности в соответствии с данной методикой состоит из следующих этапов: Проведение инвентаризации дебиторской задолженности предприятия с выделением из общей суммы задолженности дебиторской задолженности безнадежной для взыскания и дебиторской задолженности длительностью более 3-х месяцев.

Проведение финансового анализа дебиторов на предмет соответствия коэффициента текущей ликвидности и коэффициента обеспеченности собственными средствами предприятия-дебитора установленным нормативным значениям. В случае признания структуры баланса дебитора неудовлетворительной рекомендуется применить дополнительные методы финансового анализа для подтверждения или опровержения неплатежеспособности дебитора. Определить для расчета рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности дисконт (Д) по формуле:

$$D = \frac{TC}{CЗ} * 100\% , \quad (4)$$

где:

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

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

Текущая стоимость (ТС) задолженности определяется по формуле:

$$TC = \frac{BC}{(1 + R)^N} , \quad (5)$$

где:

ТС – текущая стоимость дебиторской задолженности, определенная путем дисконтирования будущей стоимости;

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

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

R – ставка дисконтирования,

N – число периодов, по прошествии которых ожидается выплата дебиторской задолженности.

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

Тогда рыночная стоимость (РС) дебиторской задолженности за соответствующий период рассчитывается по формуле:

$$PC = КД * БалС , \quad (6)$$

где:

БалС – балансовая стоимость дебиторской задолженности;

КД – коэффициент дисконтирования;

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

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

### **Методика Национальной коллегии оценщиков**

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

Основными этапами применения данной методики являются анализ финансового состояния предприятия-дебитора, который авторы методики предлагают проводить в соответствии с Методическими положениями по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса (Распоряжением ФУДН №31 от 12.08.1994 г.), применение трех подходов к оценке: доходного, затратного и сравнительного, согласование результатов, полученных различными подходами к оценке.

#### Затратный подход

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

Стоимость дебиторской задолженности по затратному подходу определяется по формуле:

$$PV_3 = N * K_1 , \quad (7)$$

где:

PV<sub>3</sub> – стоимость дебиторской задолженности согласно затратному подходу;

N – номинал оцениваемого долга;

K<sub>1</sub> – коэффициент корректировки, определяемый в зависимости от числа месяцев (t) просрочки по формуле:

$$K_1 = \begin{cases} 1, & t \leq 4 \\ 0, & t > 4 \end{cases} \quad (8)$$

Критическое значение параметра t устанавливается авторами методики равной 36 месяцам, т.к. суммы неистребованной кредитором задолженности по обязательствам, связанным с расчетами за поставленные по договору товары (выполненные работы, оказанные услуги), подлежат списанию по

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

истечении четырех месяцев со дня фактического получения предприятием-должником товаров (выполнения работ или оказания услуг) как безнадежная дебиторская задолженность на убытки предприятия-кредитора.

Совершенно очевидно, что оцениваемая дебиторская задолженность по всем контрагентам имеет срок просрочки более 4 месяцев, т.е.  $K1 = 0$  и их рыночная стоимость равна 0.

### Доходный подход

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

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

Тогда, коэффициент дисконтирования (К) определяется по формуле:

$$K = \left( \frac{1}{1 + R} \right)^{M+t} \quad (9)$$

Коэффициент дисконтирования определяется с учетом вероятности платежеспособности или неплатежеспособности дебитора, за которую авторами методики предлагается принимать коэффициент восстановления платежеспособности ( $K_{вп}$ ).

Коэффициент восстановления платежеспособности определяется по формуле:

$$K_{ен} = \frac{K1ф + \frac{6}{T} * (K1ф - K1н)}{2}, \quad (10)$$

где:

$K1ф$  - фактическое значение (в конце отчетного периода) коэффициента текущей ликвидности;

$K1н$  - значение коэффициента текущей ликвидности в начале отчетного периода;

$K1норм$  - нормативное значение коэффициента текущей ликвидности,  $K1норм = 2$ ;

6 - период восстановления платежеспособности в месяцах;

T - отчетный период в месяцах.

Коэффициент дисконтирования определяется с учетом вероятности платежеспособности или неплатежеспособности дебитора, за которую авторами методики предлагается принимать коэффициент восстановления платежеспособности ( $K_{вп}$ ). Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение больше 1, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о наличии реальной возможности у предприятия восстановить свою платежеспособность. Коэффициент восстановления платежеспособности, принимающий значение меньше 1, рассчитанный на период, равный 6 месяцам, свидетельствует о том, что у предприятия в ближайшее время нет реальной возможности восстановить платежеспособность.

Коэффициент дисконтирования определяется по формуле:

$$K2 = \begin{cases} \frac{1}{(1 + R)^M}, & K_{ен} \geq 1 \\ 0, & K_{ен} < 1 \end{cases} \quad (11)$$

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

**Сравнительный подход**

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

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

**Методика, основанная на расчете кумулятивного коэффициента уменьшения**

Данная методика была разработана коллективом кафедры «Оценочная деятельность и антикризисное управление» Финансовой академии при Правительстве РФ и Института профессиональной оценки в 2001 г.

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

1. Сбор и анализ информации в отношении должника. Описание процесса сбора информации, необходимой для оценки дебиторской задолженности, приведено в параграфе.
2. Определение суммы оцениваемой дебиторской задолженности по состоянию на дату проведения оценки, которое должно проводиться с учетом начисленных пени и штрафных санкций за просрочку платежа.
3. Расчет величины скидки с полной суммы требований (кумулятивный коэффициент уменьшения, «ф»).
4. Вывод итоговой стоимости долга с учетом дополнительных поправок.

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

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

1. Финансовое положение дебитора.
2. Обеспечение по задолженности (анализ проводится, главным образом, при оценке дебиторской задолженности коммерческих банков).
3. Влияние деловой репутации дебитора на стоимость прав требования.
4. Временная характеристика задолженности.

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

Рассмотрим подробнее каждый из элементов формулы кумулятивного коэффициента ф.

**Скидка на финансовое положение**

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

- анализ документов бухгалтерской отчетности (горизонтальный, вертикальный, трендовый анализ бухгалтерского баланса и отчета о прибылях и убытках);
- коэффициентный анализ (расчет 5 групп показателей – платежеспособности, структуры капитала, оборачиваемости, рентабельности, финансовой устойчивости);
- анализ денежного потока (прямой и косвенный метод анализа как ретроспективных, так и прогнозных данных);

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

- метод оценки ликвидности баланса (сравнение средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения);
- методы интегральной оценки (например, метод прогнозирования возможного банкротства Альтмана).

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

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

Таблица 25. Сравнение финансовых показателей должника со средними по отрасли (нормативными) коэффициентами

№ п/п	Название коэффициента	Средние коэффициенты предприятий-аналогов (среднеотраслевые коэффициенты)	Нормативные значения коэфф.	Финансовые коэффициенты предприятия-дебитора	Отклонение от среднего (нормативного) значения, %	Веса влияния коэффициентов
1	Коэффициент покрытия	текущие активы/текущие обязательства				
2	Коэффициент быстрой ликвидности	денежные средства, расчеты и прочие текущие активы/текущие обязательства				
3	Коэффициент абсолютной ликвидности	денежные средства/текущие обязательства				
4	Коэффициент соотношения привлеченных и собственных средств	собственный капитал /привлеченный капитал				
Средневзвешенное отклонение значений финансовых показателей дебитора от средних (нормативных) значений					100%	

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

### Скидка на обеспечение долговых обязательств

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

1. Первичным источником является выручка от реализации продукции, работ, услуг, производимых должником;
2. Вторичными источниками являются: залог имущества (объектов недвижимости, оборудования, товаров в обороте, ценных бумаг и т.д.), залог прав, уступка прав требования, гарантии и поручительства, страхование.

Наиболее распространенной формой обеспечения задолженности в российской практике является залог имущества. Для того чтобы имущество стало полноценным предметом залога, оно должно соответствовать следующим критериям приемлемости и достаточности:

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

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

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

Таблица 26. Балльная оценка качества вторичных форм обеспечения возвратности кредита

№	Форма обеспечения	Рейтинг качества в баллах	Максимально допустимая сумма кредита в % к сумме обеспечения
1	Ипотека	3	60% - 80%
2	Залог вкладов, находящихся в банке-кредиторе	3	100%
3	Поручительство (гарантия)	2	в зависимости от поручителя (гаранта) до 100%
4	Залог ценных бумаг	2	акции – 50-60%, ценные бумаги с твердым процентом – 70-80%
5	Уступка требований по поставке товаров или оказанию услуг	2	20-40%
6	Передача права собственности	1	20-50%

### Расчет скидки на деловую репутацию предприятия-должника

Одной из важнейших характеристик прав требований долговых обязательств является деловая репутация предприятия-должника. По общепринятым банковским методикам на стоимость оцениваемых прав требований долговых обязательств существенное влияние оказывают такие факторы, как: участие заемщика в рискованных проектах, кредитная история заемщика, заинтересованность банка в сотрудничестве с заемщиком и другие. Расчет влияния данного фактора на величину кумулятивного коэффициента уменьшения ( $\varphi$ ) может быть определен, например, с помощью специальной матрицы.

Таблица 27. Оценка качественных показателей деловой репутации заемщика

№	Наименование качественных показателей и факторов	Вес факторов, %	Баллы
1	Аккуратность заемщика в исполнении обязательств перед партнерами.		
2	Хорошая кредитная история.		
3	Участие заемщика в федеральных и региональных программах.		
4	Неучастие заемщика в рискованных проектах.		
5	Конкурентные позиции заемщика на рынке.		
6	Степень диверсификации бизнеса заемщика.		
7	Принадлежность предприятия-заемщика к сфере стратегических интересов кредитора (приоритетные отрасли и регионы)		
8	Наличие участия кредитора в управлении предприятием-заемщиком.		
<b>ИТОГО</b>		<b>100%</b>	

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

### Поправка на временные характеристики долгового обязательства

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

При оценке величины данного коэффициента для обоснования длительности прогнозируемых временных характеристик долга учитываются материалы кредитных соглашений, договоров на поставку товаров, оказание услуг и других договоров, из которых вытекает срок и возможность пролонгации задолженности, а также, по необходимости, материалы арбитражного суда, исполнительные листы, дополнительные соглашения и другие документы, влияющие на



продолжительность срока возврата кредита. При этом определяется прогнозный срок погашения задолженности и рассчитывается фактор текущей стоимости в соответствии с этим сроком и процентной ставкой, определяемой, как правило, как безрисковая ставка (что связано тем, что факторы риска учтены в других частях кумулятивного коэффициента уменьшения ( $\phi$ )).

Расчет поправки на временные характеристики долга проводится по соответствующей формуле.

$$F_{pv} = \frac{1}{(1 + R)^N} \quad (12)$$

где:

$F_{pv}$  – фактор текущей стоимости;

$R$  – процентная ставка;

$N$  – количество временных периодов (месяцев) до выплаты суммы задолженности.

**Дополнительные поправки, применяемые для корректировки кумулятивного коэффициента уменьшения ( $\phi$ )**

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

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

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

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

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

Учитывая вышесказанное, оценщик отказался от применения данной методики.

**Коэффициентная методика определения стоимости дебиторской задолженности**

Сущность данного способа состоит в том, что стоимость дебиторской задолженности уменьшается на определенный коэффициент, в зависимости от срока неплатежа. Расчет стоимости дебиторской задолженности в соответствии с данной методикой состоит из следующих этапов:

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

2. Разбиение оставшейся части возможной к взысканию дебиторской задолженности на группы, в зависимости от сроков ее возникновения.

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

В экономической литературе можно встретить несколько шкал коэффициентов дисконтирования.

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

Таблица 28. Шкала коэффициентов дисконтирования согласно СТО ФДЦ 13-05-98

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

Таблица 29. Шкала коэффициентов дисконтирования, разработанная для экспресс-анализа финансового состояния предприятий, проводимого ФСФО РФ

Возраст задолженности	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал	5 квартал	более 5 кварталов
Коэффициент дисконтирования (вероятность возврата)	0,65	0,35	0,25	0,10	0,05	0,00

Таблица 30. Шкала коэффициентов дисконтирования, составленная на основе вероятности безнадёжности 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	0,050	0,075	0,100	0,150	0,300	0,500	0,750	0,950
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,950	0,925	0,900	0,850	0,700	0,500	0,250	0,050

Кроме указанных выше коэффициентов дисконтирования, оценщик может использовать коэффициенты дисконтирования, рассчитанные на основе процентов резерва, созданного предприятием-кредитором в отношении дебиторской задолженности. Применение таких коэффициентов (в случае создания предприятием резерва на покрытие безнадёжных долгов) представляется более предпочтительным, так как они рассчитаны на основе прошлого опыта хозяйственной деятельности и текущего состояния дебиторской задолженности конкретного предприятия. Резерв покрытия безнадёжных долгов может создаваться в разрезе конкретных дебиторов, дебиторской задолженности по конкретному договору либо в разрезе сроков давности возникновения задолженности, типов дебиторов и т. п.

Коэффициент дисконтирования в этом случае определяется по формуле:

$$K_d = 1 - \% \text{ резерва} \quad (13)$$

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

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

Несмотря на указанные существенные недостатки, коэффициентная методика является самой распространенной методикой оценки стоимости дебиторской задолженности в РФ.

С точки зрения оценщика наиболее предпочтителен расчет по шкале коэффициентов дисконтирования, составленной на основе вероятности безнадёжности долгов, т.к. по ней идет более мелкое дробления срока невозврата платежей, а также сам срок более длителен, что в наибольшей степени соответствует составу оцениваемой дебиторской задолженности

**Методика В.И. Прудникова**

Оценка стоимости дебиторской задолженности может преследовать разные цели. Глубоко анализируя процесс формирования стоимости дебиторской задолженности, исследователь В.И. Прудников выделяет 4 типа цели оценки дебиторской задолженности.

Первый тип: Оценка дебиторской задолженности единым потоком, когда определяется рыночная стоимость актива как одна из составляющих стоимости бизнеса, формируемой на основе затратного подхода (метод накопления актива). Вся задолженность оценивается в целом, т. к. точная оценка каждой отдельной дебиторской задолженности, как правило, нецелесообразна. Это обусловлено, с одной стороны, тем, что резко дорожают сами оценочные исследования, а с другой – действием «эффекта больших чисел».

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

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

Второй тип: Предварительная оценка задолженности для нынешнего владельца актива с целью принятия решения о целесообразности ее продажи. Она также может носить массовый характер, но здесь речь идет уже о каждой конкретной задолженности и сравнении ее реальной полезности в системе существующего бизнеса и возможных выгод при ее продаже. Однако уровень агрегированности оценок стоимости достаточно высок, т. к. важен порядок, точнее соотношение инвестиционной и обоснованной рыночной стоимости. В общем случае решается вопрос о том, что делать с данной задолженностью: продолжать с ней работать или просто «списать» в силу ее не рентабельности, не проводя никаких затрат на реализацию. Данный тип оценки позволяет владельцу актива выбрать наиболее эффективную стратегию экономической деятельности в сфере оперирования дебиторской задолженностью. Если по итогам предварительной оценки признано целесообразным провести продажу задолженности, то следует оценить ее реальную рыночную стоимость. Прибегают к 3 типу оценки.

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

Четвертый тип: Оценка полезности приобретения данной дебиторской задолженности для конкретного инвестора – заказчика исследования. Конфиденциальная оценка той предельной цены, которую данный инвестор готов заплатить за актив с учетом всех, возможно, эксклюзивных его интересов и условий дальнейшего использования актива. Используемый стандарт оценки – инвестиционная стоимость, складывающаяся под влиянием названных выше факторов.

Особенности данной постановки задачи заключаются в том, что упор в большей степени делается на особые интересы инвестора, связанные со специфическим дальнейшим использованием задолженности, например, как метода контроля над бизнесом дебитора. Задача оценки в этом случае, как правило, максимально корректна и конкретна. Кроме того, существует возможность консультации с покупателем – заказчиком, что позволяет несколько снизить трудности исследования, касающиеся специфических особенностей анализируемого актива. Если сравнить третий и четвертый типы оценки,

то можно выделить их сходство в том, что оба они ориентированы на покупателя, но четвертый тип, и это его сущностная особенность, принимает в расчет не покупателя вообще, а конкретного субъекта в конкретных рыночных условиях. С достаточной степенью уверенности можно утверждать, что стоимость дебиторской задолженности, определенная по четвертому типу, будет, как правило, выше, и даже может превышать величину дебиторской задолженности, т. к. на нее влияет фактор экономического интереса покупателя. Поскольку рыночные отношения далеки от неизменных, то указанные В.И. Прудниковым четыре типа оценки дебиторской задолженности не являются единственно возможными и постоянными и, безусловно, с развитием экономических отношений и впредь будут видоизменяться.

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

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

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

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

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

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

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

Группа IV – «нормальные» дебиторы с постоянным оборотом и функционирующим бизнесом. Именно эту группу в дальнейшем следует принимать во внимание при исследованиях по определению рыночной стоимости дебиторской задолженности. Дебиторы этой группы весьма схожи с предприятиями группы I. Последние отличаются лишь абсолютной величиной задолженности, что учитывается при реализации предлагаемых методов оценки практически в одном аспекте: существует или нет правовая основа для обращения кредитора в арбитражный суд.

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

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

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

### **Методика интерполяции функции возврата долга В.И. Прудникова**

Один из наиболее распространенных вариантов расчета стоимости дебиторской задолженности по методике В.И. Прудникова подробно рассмотрен ниже.

Большинство задач оценки дебиторской задолженности можно решать, опираясь на один и тот же общий подход, который в дальнейшем конкретизируется с учетом специфики реальной задачи. Ниже приведены методологические предпосылки, которые инвариантны постановкам оценочных задач.

Основным моментом в этом смысле является более глубокий анализ дебиторской задолженности (ДЗ) по сравнению с «общепринятым», когда исследуется ее динамика – ДЗ (1) как независимого параметра. Однако, по существу дебиторская задолженность представляет собой линейную функцию от двух в определенном смысле независимых параметров:

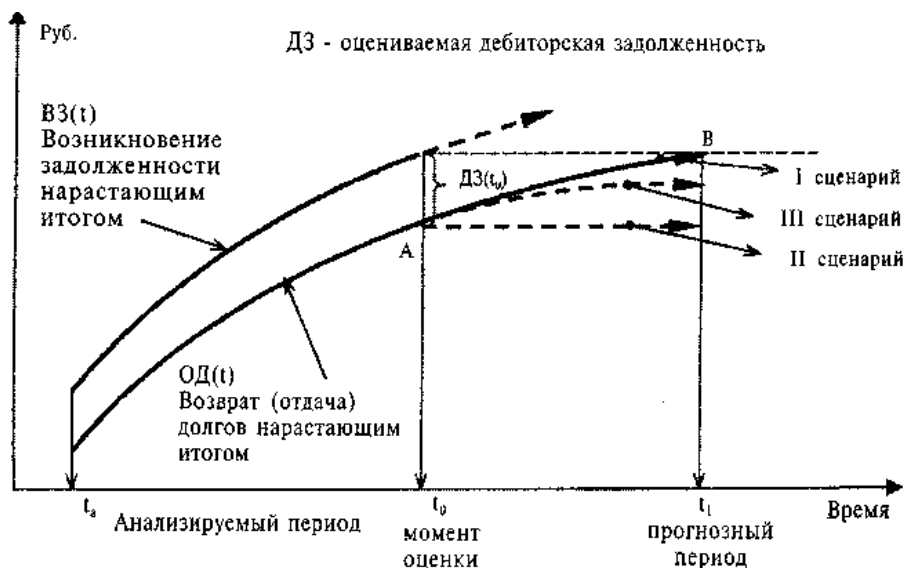
ВЗ (t) – величины возникшей дебиторской задолженности нарастающим итогом на определенный момент времени;

ОД (1) – величины нарастающим итогом удовлетворенных требований по данной задолженности на определенный момент времени, которые по определению являются неубывающими функциями. Тогда оцениваемую задолженность по балансовой величине можно представить как:

$$ДЗ(t_0) = ВЗ(t_0) - ОД(t_0), \text{ где } t_0 \text{ – момент оценки (см. рисунок ниже).}$$

С учетом этого основными объектами анализа при рыночной оценке дебиторской задолженности в общем виде будут являться: динамика возникновения задолженности; динамика отдачи долгов; условия погашения (взаимозачеты); правовые аспекты; риски прогнозного периода; инфляция; специфические условия и цели; ставки дисконтирования.

Прогнозные сценарии возврата долгов показаны на нижеследующем рисунке.



*Рисунок 14. Прогнозные сценарии возврата долгов*

В свою очередь они зависят от: стандарта оценки; финансового положения предприятия; политики руководства дебитора; наличия (реального существования) исходной информации; оценочной ситуации.

Условия погашения, которые наиболее характерны для оценки дебиторской задолженности, в основном сводятся к трем вариантам: «живыми» деньгами; взаимозачетом; векселями.

В последнем случае рассматриваемая задача трансформируется в оценку ценных бумаг, которая не входит в задачу данного исследования. В случае взаимозачетов оценочную ситуацию можно свести к первому варианту либо через пересчет их стоимости в текущую стоимость, либо к анализу именно

денежной составляющей в функции возврата долгов (в зависимости от конкретной задачи). Поэтому общим случаем является именно первый вариант, который и рассмотрен далее.

Правовые аспекты, которые, имеют огромное значение для оценки задолженности, в настоящее время практически не проработаны в отношении их стоимостного выражения. Поэтому, по нашему мнению, их учет наиболее корректен через вероятность реализации конкретного сценария погашения задолженности.

Что касается рисков невозврата задолженности при оценке ее рыночной стоимости, то в предлагаемом подходе они трансформируются в удельные веса реализации того или иного сценария погашения требований нового собственника. Поэтому ключевой момент исследования заключается в формировании таких сценариев, которые бы практически полностью «закрывали» поле возможных альтернатив развития событий, которые мы и рассмотрим более подробно.

Как уже отмечалось, анализируемая величина дебиторской задолженности является в определенном смысле производной от двух функций:  $VЗ(t)$  и  $ОД(t)$  (см. Рисунок 14).

Так как рыночная оценка  $ДЗ(t_0)$  – балансовой величины дебиторской задолженности на момент оценки – носит прогнозный характер (определяется наиболее вероятная текущая стоимость долгов или их части, которые будут отданы в некоторой перспективе), то важнейшее значение приобретает прогноз функции отдачи –  $ОД(t)$ . На наш взгляд, это более корректно, нежели прогнозирование «самой будущей дебиторской задолженности. На рис. (Рисунок 14) этот факт отражается тем, что в точке А кривая  $ОД(t)$  может существенно изменить свою траекторию. При этом функция  $VЗ(t)$  свои тенденции может и не менять, т.к. бизнес дебитора не претерпел на момент оценки никаких изменений.

Именно поэтому «традиционный» подход к оценке дебиторской задолженности, который, по сути, заключается в выявлении некоторой прогнозной величины  $ДЗ$ , не совсем корректен. Определяется некоторая доля задолженности, которая с наибольшей вероятностью «останется» у кредитора на определенный момент времени. Однако прогноз  $ДЗ(t)$  включает и прогноз функции возникновения «нового» долга –  $VЗ(t)$ , которая по сути «смазывает» реальные тенденции отдачи долгов.

В нашей постановке задача сводится к определению наиболее вероятной величины средств, которые дебитор может передать кредитору в счет погашения оцениваемой величины долга.

В обеих постановках подразумевается некоторая предельная величина, которой от времени уже не зависит: больше владелец ничего не получит в счет возмещения данной величины  $ДЗ(t_0)$ .

Поведение функции возврата долгов в прогнозном периоде предлагается описывать некоторыми наиболее реальными сценариями, которые предварительно рассмотрим в общем виде.

#### Сценарий I – интерполяция функции возврата долга

Данный сценарий предполагает сохранение сформировавшихся к моменту оценки тенденций возврата задолженности и у нового собственника после момента оценки. Тогда интерполируя функцию  $ОД(t)$  на перспективу, необходимо определить некоторую точку В (Рисунок 14), соответствующую моменту  $t_x$ , в которой будет выполняться условие  $ОД(t_x) = VЗ(t_0)$ , т.е. будет погашена вся величина дебиторской задолженности  $ДЗ(t_0)$ . Необходимо заметить, что в зависимости от конкретной динамики функций возникновения и отдачи долгов платежи могут носить и постоянный (аннуитетный) и убывающий характер. Главное, чтобы максимально выполнялось условие погашения долга. Если оно не выполняется, то данный сценарий трансформируется, вырождается в сценарий III.

Расчет рыночной стоимости задолженности  $V$  по сценарию I проводится по формуле:

$$V_I = \sum_{t_0}^{t_x} \frac{P_t}{(1+d)^{t-t_0}}, \text{ где } d \cdot \text{ ставка дисконтирования.} \quad (14)$$

#### Сценарий II – стагнация функции отдачи

Другим распространенным случаем является полное прекращение платежей в обеспечение данной задолженности после смены ее владельца. Так, например, весьма вероятно, что такая смена «вырывает» указанную задолженность из системы деловых связей дебитора и кредитора, которые обеспечивались взаимозачетами. Оборотных средств для денежного обеспечения ее у дебитора даже не предусматривалось. Поэтому после реализации такой задолженности дебитор не может обеспечить ее погашение даже в каком-то минимальном объеме.



## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Однако это не означает, что стоимость ДЗ(t<sub>0</sub>) по этому сценарию равна нулю, т.к. новый собственник может реализовать свои требования через арбитражный суд (сценарий учитывает наиболее реалистичный прогноз развития ситуации). Тогда реальна ситуация, в которой через определенный период эти требования могут быть удовлетворены в полном или частичном размерах разовым платежом P<sub>t<sub>x</sub></sub>. Характерной особенностью данного варианта является наличие лишь одной разовой выплаты в счет погашения долга.

Расчет рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности по этому сценарию – V<sub>II</sub> – описывает следующая формула:

$$V_{II} = \frac{P_{t_x}}{(1 + d)^{t_x - t_0}} \quad (15)$$

Период удовлетворения требований в каждом конкретном случае требует самостоятельного расчета, в зависимости от финансового положения дебитора и оценочной ситуации.

Аналогичное замечание можно сделать и по величине выплат P<sub>t</sub>, которые определяются на основе реального финансового состояния дебитора.

Рассмотренные два сценария являются как бы двумя крайними вариантами развития ситуации: оптимистическим и пессимистическим, однако это не означает, что итоговая оценка стоимости дебиторской задолженности должна по величине быть ниже, чем в первом варианте, и выше, чем во втором. Корректней говорить о том, что наиболее вероятная оценка стоимости задолженности лежит в пределах (V<sub>b</sub> V<sub>n</sub>). Объясняется это хотя бы тем, что величина стоимости, полученная по второму сценарию, вполне может быть выше, чем ее оценка по первому сценарию.

Строго говоря, нет никакой полностью достоверной информации о будущей реальной тенденции функции ОД(t) – прогноз всегда носит элемент неопределенности. Однако можно существенно снизить эту неопределенность, введя в оценочное исследование еще один сценарий, который также отражает реальную ситуацию.

### Сценарий III – «затухание» отдачи

Этот сценарий описывает распространенный случай, когда платежи по дебиторской задолженности постепенно сокращаются и к концу некоторого периода, в качестве которого принимается 12 месяцев, полностью прекращаются. Другими словами, предполагается, что за один год от момента приобретения долга погашение его полностью прекратится. При этом к сумме непогашенной задолженности может быть в общем случае применена процедура арбитражного взыскания. Но длительность ее реализации с учетом годового периода уже прошедшего погашения будет такова, что текущей стоимостью этой суммы на момент оценки можно пренебречь, т.к. она, скорее всего, окажется ниже стандартной ошибки проводимого исследования.

Для определенности можно считать, что темп снижения (p) величины разовых квартальных выплат будет постоянным: ежеквартально погашается один и тот же процент от балансовой величины задолженности на начало квартала. Тогда при общем суммарном проценте возврата долга, равном K, темп снижения можно определить по формуле:

$$p = 1 - \sqrt[4]{1 - K} \quad (16)$$

В частности, K можно трактовать как номинальный процент «среднеотраслевого» возврата долга в течение года и определять его на основе статистики по кругу сопоставимых кредиторов. Формула расчета рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности для этого случая:

$$V_{III} = \sum_{t=1}^4 \frac{P_t}{(1 + d)^t} \quad (17)$$

где:

d – ставка дисконтирования, рассчитанная за квартал, t – индекс квартала,

P<sub>t</sub> – ежеквартальные платежи в счет погашения долга, которые и носят затухающий характер.

Их величину можно моделировать с учетом принятого темпа снижения следующим образом:

$$P_t = ДЗ(t_0) \times p \times (1 - p)^{t-1} \quad (18)$$

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРИС»

По нашему мнению, указанные сценарии практически полностью описывают реальные ситуации в прогнозном периоде и введение других, на первый взгляд более «конкретных» сценариев, как показывает опыт работы, нецелесообразно. Уточнение же величины стоимости анализируемой задолженности и повышение ее достоверности может проводиться в двух аспектах:

- построение более адекватной экономико-математической модели функции отдачи долгов (ОД), не просто как функции от времени, а от таких параметров, как сама функция возникновения задолженности (ВЗ), величины дебиторской задолженности за предыдущий период (ДЗ(t<sub>0</sub>)) и характеристик финансового состояния дебитора;

- корректное определение весовых коэффициентов (k<sub>i</sub>) значимости величин стоимости, полученных по каждому сценарию, в формуле расчета итоговой величины рыночной стоимости задолженности.

Сомнение может вызывать заложенная схема выплаты долга по сценарию III равномерность погашения оставшейся части задолженности на начало текущего периода, как правило, квартала. Естественно, в реальном бизнесе строго это требование не выполняется, но опыт свидетельствует, что такая тенденция существует. Поэтому заложенный график в большей степени отражает ожидания собственника, психологию дебитора и финансовую практику предприятий.

### **Бартерная методика М.В. Круглова**

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

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

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

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

В общем виде зависимость может быть выражена следующим образом:

*Сумма покупки задолженности + Прибыль потенциального покупателя от операции = Сумма задолженности – Дисконт на реализацию за денежный расчет – Налоги – Затраты на реализацию*

Математически формула представляет собой следующее выражение:

$СП \times (1 - R)^t$	=	$СЗ \times (1 - Д)$	–	ЗР	–	НП
сумма покупки задолженности + прибыль потенциального покупателя		сумма задолженности – дисконт на реализацию		затраты на реализацию		налог на прибыль

где:

СП – возможная цена покупки долга;

СЗ – сумма задолженности, определяемая на основе информации кредитора;

R – ставка дисконта.

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

ЗР – затраты на реализацию;

НП – налог на прибыль;

t – период операции от даты оценки до момента получения «живых» денег.

При этом:

$$t = t_1 + t_2, \tag{19}$$

где:

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

$t_1$  – период от момента покупки долга до получения товара от предприятия-дебитора;  $t_2$  – период от момента получения товара до получения денег;

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

Дисконт определяется по формуле:

$$D = 1 - \frac{K_{pc}}{K_{вз}} \quad (20)$$

где:

$K_{pc}$  – коэффициент снижения стоимости при реализации товара по ликвидационной стоимости по отношению к рыночной стоимости;

$K_{вз}$  – коэффициент превышения взаимозачетных цен над отпускными ценами при денежном расчете (обычно больше 1).

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

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

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

### **Методика С.П. Юдинцева**

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

#### Сценарий № 1

Следование «естественному» ходу событий, без инициирования дальнейших арбитражных судов, целью которых было бы увеличение суммы долга за счет начисления процентов за использование средств.

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

Расчет стоимости дебиторской задолженности проводится по формуле:

$$S = S_0 * \frac{Exp(R * T) - 1}{R * T * Exp(R * T)}, \quad (21)$$

где:

$S$  – сегодняшняя стоимость будущего потока платежей,

$S_0$  – фиксированная сумма долга,

$R$  – ставка дисконтирования,

$T$  – период оборачиваемости кредиторской задолженности должника (лет).

#### Сценарий № 2

Использование для оценки дебиторской задолженности модели ценообразования опционов (OPM – Option Pricing Model). В том случае, если рассматривать собственный капитал фирмы как колл-опцион, который акционеры, возвращая долг, будут выкупать у своих кредиторов, если деятельность компании будет успешной, то может быть применена известная модель Блэка-Шоулза, из которой берется только одна часть, описывающая цену исполнения опциона. Цена исполнения опциона может быть интерпретирована как сегодняшняя стоимость долга  $E_x$ , срок возвращения которого наступит через некоторое время  $t$ . Модель будет выглядеть следующим образом:

$$E_x = E * Exp(-R * t) * [N(d2)], \quad d2 = \frac{\ln(p/E) + [R + (\sigma^2 / 2)] * t}{\sigma * \sqrt{t}} - \sigma * \sqrt{t}, \quad (22)$$

где:

R – активы фирмы за минусом убытков и с минусом корректировок по безнадежным долгам и переоценкам некоторых активов;

E – балансовая стоимость кредиторской задолженности (в балансе оцениваемого дебитора) на момент необходимости ее возврата;

R – безрисковая процентная ставка;

$\sigma$  – вариация стоимости активов фирмы.

### Сценарий № 3

Инициирование процедуры арбитражного управления (конкурсное производство). В этом случае расчет текущей стоимости долга, выплачиваемого в форме разового платежа в будущем, проводится по формуле:

$$S = \frac{S_0}{(1 + r/j)^{(n*j)}}, \quad (23)$$

где:

j – количество периодов начисления % в году,

n – срок дисконтирования (лет).

### Сценарий № 4

Инициирование арбитражного управления в виде конкурсного производства, но в результате суд принимает решение о введении процедуры внешнего управления.

После этого автор предлагает назначить веса сценариев и применить стандартную процедуру согласования результатов. Кроме того, он отмечает, что количество возможных сценариев развития событий может меняться и дополняться. Рассмотренная выше методика, разработанная ее автором в процессе его работы в ликвидационной комиссии ОАО «Архангельскпромстройбанк», может успешно применяться при оценке стоимости дебиторской задолженности, собственник которой еще не определился в своих намерениях по способу взыскания данной задолженности, т. е. когда возможны альтернативные варианты развития событий.

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

К недостаткам данной методики следует отнести достаточно схематичный характер описания используемых оценочных процедур.

Таким образом, при оценке дебиторской задолженности эксперт-оценщик имеет возможность выбрать ту или иную методику в зависимости от целей, информационной базы, временного периода и специфических характеристик оцениваемого объекта.

В рамках настоящей оценки были проанализированы основные варианты, определена возможность определения текущей стоимости дебиторской задолженности при реализации каждого из вариантов, после чего произведен сводный расчет рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности с учетом вероятности реализации каждого из вариантов.

### **Обоснование консолидированного подхода (методика М.О. Ильина)**

Предлагаемая далее методика основывается на следующих исходных положениях.

1. Существующее состояние рынка ДЗ и его недостаточная информационная прозрачность в абсолютном большинстве случаев не позволяют реализовать сравнительный подход к оценке стоимости ДЗ. Таким образом, полноценное (неиндикативное) применение сравнительного подхода следует признать редким исключением, учитывать которое в настоящей статье не рассматривается. Отметим, что при наличии достаточной и достоверной информации целесообразность применения сравнительного подхода к оценке под сомнение не ставится.

2. Дебиторская задолженность является активом с уменьшающейся полезностью: при прочих равных условиях чем дальше от даты оценки отстоит дата погашения задолженности, тем меньше ее

стоимость. Возможны ситуации, когда ДЗ приобретается третьей стороной для оказания давления на дебитора. Следовательно, теоретически, «рыночная стоимость» ДЗ может быть выше балансовой (вид стоимости написан в кавычках, поскольку в описанном примере не соблюдаются все условия, предъявляемые к рыночной стоимости). Указанные уникальные ситуации в настоящей статье не рассматриваются.

3. По определению при оценке рыночной стоимости моделируется поведение типичного покупателя на соответствующем сегменте рынка.

Рассмотрим две ситуации: ДЗ со 100% вероятностью погашения точно в установленный срок и ДЗ с вероятностью погашения, отличной от 100%.

**Первая ситуация** представляет собой простую оценочную задачу по дисконтированию денежного потока, вызванного возвратом ДЗ (определение текущей стоимости будущих денежных потоков). В настоящей работе предполагается, что ДЗ будет погашена единым платежом, при возврате ДЗ несколькими платежами следует выполнить дисконтирование каждого из потоков.

Существует позиция, что при 100% вероятности погашения ДЗ ставка дисконтирования должна быть принята на уровне номинальной безрисковой ставки<sup>17</sup> или ставки рефинансирования<sup>18</sup>. Но это идет в разрез с поведением типичного субъекта рынка, которое моделируется при определении рыночной стоимости. Обоснование ошибочности указанных позиций выполняется аналогично и рассмотрено на примере номинальной безрисковой ставки.

Основными факторами, влияющими на изменение стоимости денег во времени, являются риск (совокупность рисков), инфляция и упущенная выгода. Использование номинальной безрисковой ставки позволяет учесть только два первых из трех указанных факторов. Экономической сущностью упущенной выгоды является доход (снижение затрат), который мог быть получен при развитии событий по-другому, «нормальному» сценарию. Применительно к оценке ДЗ таким сценарием является отсутствие задолженности на дату оценки – наличие соответствующей суммы средств на счету кредитора с возможностью свободного использования. В общем виде, наиболее распространены следующие варианты использования свободных денежных средств хозяйствующими субъектами:

- использование в своей текущей финансово-хозяйственной деятельности, в том числе, ее расширении – ставка дисконтирования соответствует ставке дисконтирования финансово-хозяйственной деятельности предприятия или его соответствующей бизнес-линии;
- размещение на срочном банковском депозите – ставка дисконтирования соответствует доходности банковских депозитов;
- обслуживание имеющихся обязательств (выплата процентов по кредитам, возврат основного тела кредита и пр.) – ставка дисконтирования соответствует стоимости привлечения заемного финансирования.

Как было отмечено выше, настоящая методика предназначена для использования в условиях дефицита информации, когда у Оценщика отсутствуют данные, необходимые для полноценного анализа предприятий дебитора и кредитора, а значит и для обоснования ставки дисконтирования, соответствующей их финансово-хозяйственной деятельности. Таким образом, реальными для анализа вариантами являются два – размещение на банковском депозите и погашение имеющихся обязательств.

В данном случае наиболее логичной является позиция Козыря Ю.В., состоящая в том, что величина ставки дисконтирования ДЗ находится в диапазоне от доходности банковских депозитов до стоимости привлечения заемных средств (с соответствующими сроками размещения/привлечения). Упрощенный вид формулы расчета ставки дисконтирования:

$$i = \frac{i_D + i_K}{2} \quad (24)$$

где:

$i_D$  – доходность по депозитам с сопоставимым сроком и объемом, доли ед.;

$i_K$  – стоимость привлечения кредитов с сопоставимым сроком и объемом, доли ед.

<sup>17</sup> Источник информации: Круглов М.В. Методика оценки стоимости дебиторской задолженности — Вопросы оценки. 2000, №4

<sup>18</sup> Источник информации: Национальная коллегия оценщиков. Методика оценки дебиторской задолженности [Электронный ресурс] // сайт ООО «Инновации Бизнес Консалтинг». URL: <http://www.inbico.ru/metodologiya/42-debitorskayazadolgnost/81-metodikaocenkidebitorskoizadolgnostinko.htm> (дата обращения 13.12.2011 г.)

$$i = i_D \times d_C + i_K \times d_Z \quad (25)$$

где:

$d_C$  – доля собственных средств, доли ед.;

$d_Z$  – доля заемных средств, доли ед.

Как было отмечено, при оценке рыночной стоимости моделируется поведение типичного субъекта на рынке – расчеты должны *основываться на «типичной для рынка структуре капитала»*. Определение указанной величины на практике затруднено, поскольку доля заемного капитала у различных предприятий может находиться в диапазоне от нуля и до единицы (стремиться к единице). Следовательно, выражение (6) при соответствующих допущениях будет вырождаться в выражение (5). С другой стороны, при оценке стоимости ДЗ в рамках оценки действующего бизнеса можно говорить о том, что определяется полезность ДЗ для конкретного предприятия. В данной ситуации применение выражения (6) может быть оправдано.

**Вторая ситуация** включает первую с дополнительным учетом вероятности возврата ДЗ. Она непосредственно связана с состоянием всей общественно-экономической системы. Для характеристики состояния (совокупности показателей) общественно-экономических систем *вынужденно используются экспертные характеристики вероятностной природы* (например, см. работу Нобелевского лауреата Пригожина И.Р. по теории систем<sup>19</sup>). Таким образом, обоснование вероятности возврата ДЗ без использования экспертных оценок невозможно в принципе.

Проиллюстрируем тезис:

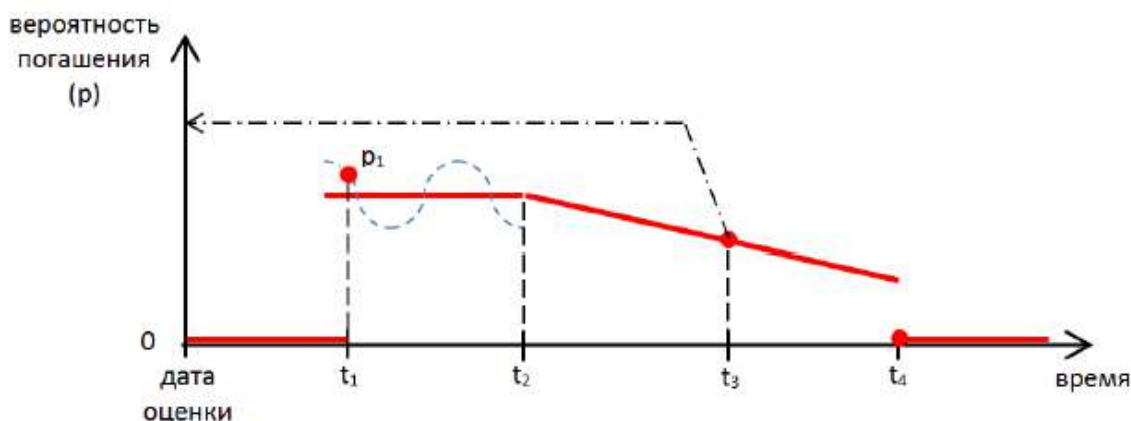


Рисунок 15. Схематичная графическая модель вероятности возврата задолженности

В соответствии с условиями договора погашение ДЗ ожидается на дату  $t_1$ . В период времени  $0 - t_1$  *вероятность возврата задолженности  $v$  равна нулю*, поскольку, действуя, прежде всего, в собственных интересах, дебитор не заинтересован в возврате задолженности ранее установленного срока, до которого соответствующие денежные средства могут быть использованы в его интересах. В момент времени  $t_1$  вероятность погашения равна  $p_1$ . В период времени  $t_1 - t_2$  вероятность изменяется (на Рисунок 15 данное изменение схематично показано в виде синусоиды). Период  $t_1 - t_2$  соответствует разумному интервалу времени, в течение которого возврату ДЗ препятствуют различные *технические факторы несистемного характера* (например, необходимость выставления счета на оплату, ошибка в реквизитах при совершении платежа), за которыми не стоит финансовая несостоятельность дебитора или его принципиальное решение о затягивании сроков возврата. В интервале времени  $t_2 - t_4$  начинают действовать описанные выше системные факторы, что приводит к поступательному снижению вероятности возврата. В момент времени  $t_4$ , который соответствует истечению срока исковой давности (3 года в соответствии со ст. 196 Гражданского Кодекса) наблюдается скачкообразное снижение вероятности до нулевого уровня. Обратим внимание, что известны единичные случаи возврата дебиторской задолженности даже после истечения срока исковой давности – можно говорить, что в момент времени  $t_4$  вероятность снижается до *около нулевого* значения с тенденцией к дальнейшему уменьшению. Однако, исходя из фундаментального принципа существенности, этими бесконечно малыми величинами можно пренебречь.

<sup>19</sup> Источник информации: Пригожин И., Стенгерс И. Порядок из хаоса. Новый диалог человека с природой./ Пер. с англ. - М.: УРСС, 2003



## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Отметим, что если в какой-то из моментов времени вероятность возврата составляет 100%, то это приводит к ситуации первой. В случае, если в момент времени  $t_3$  кредитор обращается в суд за взысканием задолженности, и суд принимает решение в его пользу, график возвращается в начальное состояние (на рисунке данная ситуация отражена штрихпунктирной линией). Отметим, что на рисунке всему судебному процессу соответствует точка на оси времени  $t_3$ , при том, что фактически судебный процесс может быть достаточно растянут во времени. Происходит соответствующая пролонгация периода  $t_3 - t_4$ .

При создании максимально точной ЭММ количество периодов времени будет *стремиться к бесконечности* (в реальной оценочной практике период дисконтирования округляется до кварталов-месяцев или, реже, до дней):

$$C = \sum_{j=1}^{\infty} \frac{C_E}{(1+i)^{t_j}} \times P_j \quad (26)$$

В соответствии с положениями теории вероятности при увеличении горизонта прогнозирования точность прогнозирования неминуемо снижается. Кроме того, исходя из принципа существенности, можно пренебречь значениями функции на значительном горизонте прогнозирования.

Обоснуем данный аналитический тезис с помощью следующего выражения:

$$\lim_{j \rightarrow \infty} \frac{C_E}{(1+i)^{t_j}} \times P_j \quad (27)$$

При  $j \rightarrow \infty$  данная дробь является бесконечно малой функцией.  $P_j$  является локально ограниченной функцией, поскольку отражает вероятность, и ее область значений лежит в диапазоне  $[0;1]$ . По свойству бесконечно малых функций произведение бесконечно малой функции на локально ограниченную также является бесконечно малой функцией, а, следовательно, ее предел при заданном стремлении  $j$  равен нулю.

Таким образом, практическая реализация выражения (7) не только затруднена, но и нецелесообразна. Возможно выполнить следующее «огрубление» ЭММ:

$$C = \frac{C_E}{(1+i)^T} \times P \quad (28)$$

где:  $T$  – период времени с даты оценки до наиболее вероятной даты возврата ДЗ, пер. времени;

$P$  – интегральный показатель вероятности возврата, доли ед.

Следует согласиться с позицией Национальной коллегии оценщиков<sup>20</sup> о необходимости учета штрафов и пеней, связанных с задержкой возврата ДЗ, суммарная величина которых в ряде случаев может быть весьма существенна. Законодательными основаниями для учета штрафов и пеней являются положения ст. 295 Гражданского Кодекса, а также положения договора, в соответствии с которым возникла ДЗ. Начисленные штрафы и пени с позиции экономической сущности представляют собой +ΔДЗ и могут рассматриваться в качестве самостоятельной ДЗ (потока в погашение ДЗ).

Для характеристики интегрального показателя вероятности возврата предлагается использовать шкалу Харрингтона (см. нижеследующую таблицу). Данное решение обусловлено следующими причинами:

- во-первых, данная шкала является общепризнанным инструментом перевода качественных характеристик вероятностного свойства в количественные;
- во-вторых, градация шкалы (пять делений) позволяет соблюсти равновесие между точностью оценки параметров и обоснованностью данной оценки (при увеличении числа делений растет сложность описания и обоснования различий между ними);
- в-третьих, существует давняя практика применения шкалы Харрингтона в оценочной деятельности, например, для обоснования величины отдельных премий за риск в составе рискованной составляющей ставки дисконтирования, определяемой методом кумулятивного построения.

<sup>20</sup> Источник информации: Национальная коллегия оценщиков. Методика оценки дебиторской задолженности [Электронный ресурс] // сайт ООО «Инновации Бизнес Консалтинг». URL: <http://www.inbico.ru/metodologiya/42-debitorskayazadolgnost/81-metodikaocenkidebitorskoizadolgnostinko.htm> (дата обращения 13.12.2011 г.)

Таблица 31. Шкала Харрингтона

Качественная характеристика вероятности	Количественная характеристика вероятности, %
Очень высокая	80-100
Высокая	63-80
Средняя	37-63
Низкая	20-37
Очень низкая	0-20

Для характеристики интегрального коэффициента вероятности возврата выполним модификацию шкалы Харрингтона (см. нижеследующую таблицу). Модификация включала следующие шаги:

- добавление характеристики ДЗ в общепринятой терминологии<sup>21</sup>;
- «огрубление» (усреднение и округление) диапазонов количественных оценок и их перевод в доли единицы;
- добавление вероятностей-экстремумов в размере 0% и 100%.

Таблица 32. Модифицированная шкала Харрингтона

Характеристика задолженности	Качественная характеристика вероятности возврата	Интегральный показатель вероятности возврата, доли ед.
Абсолютно надежная	Абсолютная	1,0
Сомнительная	Очень высокая	0,9
	Высокая	0,7
Проблемная	Средняя	0,5
	Низкая	0,3
	Очень низкая	0,1
Безнадежная	Нулевая	0,0

Видно, что предлагаемая модель расчета базируется на фундаменте существующих методик<sup>22</sup>, опирается на теоретические основы<sup>23</sup> и описывается нижеследующим выражением совместно с табл. (Таблица 32):

$$C = \frac{C_B}{(1 + [i_D \times d_C + i_K \times d_3])^T} \times P \quad (29)$$

С теоретической точки зрения, в условиях стабильного рынка при наличии всей необходимой для проведения расчетов информации сравнительный подход к оценке ДЗ способен обеспечить большую достоверность результатов, а также проверяемость самих расчетов. С этой позиции можно говорить, что предложенная выше модель расчета является своеобразной «эрзац-методикой» (от нем. Ersatz – неполноценный заменитель чего-либо), предназначенной для ситуаций, когда невозможно корректное применение более точных моделей.

### Методика оценки дебиторской задолженности (автор П.Ю. Лазарев)

Настоящая методика, предложена в кандидатской диссертационной работе Лазарева П.Ю. Работа содержит методику анализа и оценки дебиторской задолженности в условиях антикризисного управления (опубликована на сайте: [http://www.ll-consult.ru/articles/article\\_debit.](http://www.ll-consult.ru/articles/article_debit.))

<sup>21</sup> Источник информации: Положение Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности".

<sup>22</sup> Источник информации: Козырь Ю.В. Оценка дебиторской задолженности [Электронный ресурс] // сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков». URL: [http://www.srороо.ru/download.php?get\\_file=18C3E56D-C93B-4987-A37F-59739A16880E](http://www.srороо.ru/download.php?get_file=18C3E56D-C93B-4987-A37F-59739A16880E) (дата обращения 13.12.2011 г.); Национальная коллегия оценщиков. Методика оценки дебиторской задолженности [Электронный ресурс] // сайт ООО «Инновации Бизнес Консалтинг». URL: <http://www.inbico.ru/metodologiya/42-debitorskayazadolgenost/81-metodikaocenkidebitorskoizadolgenostinko.htm> (дата обращения 13.12.2011 г.)

<sup>23</sup> Источник информации: Национальная коллегия оценщиков. Методика оценки дебиторской задолженности [Электронный ресурс] // сайт ООО «Инновации Бизнес Консалтинг». URL: <http://www.inbico.ru/metodologiya/42-debitorskayazadolgenost/81-metodikaocenkidebitorskoizadolgenostinko.htm> (дата обращения 13.12.2011 г.);

Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. Современный экономический словарь. 5-е изд., перераб. и доп. — М.: ИНФРА-М, 2007

Предлагаемая методика основывается на всестороннем анализе теоретических предпосылок анализа и оценки дебиторской задолженности, а также проведенного анализа существующих методических руководств по проведению данных работ.

Основные положения предлагаемой методики приводятся ниже.

**В процессе антикризисного управления с дебиторской задолженностью кредитной организации могут быть осуществлены следующие процедуры:**

1. Взыскание дебиторской задолженности у должника;
2. Списание дебиторской задолженности;
3. Реализация прав требования третьим лицам.

Возможность взыскания дебиторской задолженности предусмотрена ст. 819 Гражданского Кодекса РФ, согласно которой по условиям кредитного договора заемщик обязан возвратить полученную денежную сумму и уплатить проценты по ней. Причем стороны путем подписания мирового соглашения улаживают споры, не доводя дело до арбитражного суда.

В случае невозможности взыскания дебиторской задолженности ликвидируемой кредитной организации и реализации прав требования она подлежит списанию с отнесением на результаты хозяйственной деятельности. Основанием для списания является наличие процессуальных документов (решения, постановления суда, акты судебного пристава-исполнителя) или иных документов (определение суда об отказе в принятии исковых заявлений в связи с истечением срока исковой давности, документы, подтверждающие ликвидацию должника и т.п.), свидетельствующих о невозможности взыскания имущества. Данная возможность предусмотрена пунктом 4.3. Положения ЦБР от 4 октября 2000 г. №125-П. Причем нереальное для взыскания имущество может быть списано органом, осуществляющим ликвидацию по согласованию с участниками кредитной организации либо конкурсным управляющим (ликвидатором) по согласованию с собранием кредиторов.

В случае взыскания либо списания дебиторской задолженности привлечение оценщика является нецелесообразным и необходимость в оценке возникает только тогда, когда принимается решение о реализации прав требования.

**Если дебиторскую задолженность нельзя признать безнадежной, то ее ликвидационная стоимость может быть определена как произведение рыночной стоимости дебиторской задолженности за вычетом расходов, связанных с ее возвратом, на фактор вынужденной продажи по следующей формуле:**

$$P_m = (P \times N - C) \times \left[ \frac{1}{\left(1 + \frac{R}{12}\right)^{te-t}} \right], \text{ где} \quad (30)$$

**$P_m$**  – текущая ликвидационная стоимость дебиторской задолженности;

**$N$**  – сумма требований к погашению на дату проведения оценки;

**$P$**  – вероятность возврата долга;

**$C$**  – уровень затрат, связанных с возвратом долга;

**$R$**  – ставка дисконтирования, % годовых;

**$te$**  – время экспозиции объекта, то есть «разумно долгий» срок при продаже по рыночной стоимости, месяцев.

**$t$**  – заданное (установленное, нормативное) время продажи объекта, то есть срок, при котором осуществляется вынужденная продажа (по ликвидационной стоимости), месяцев.

Экономический смысл приведенной формулы состоит в том, что организация может реализовать принадлежащую ей дебиторскую задолженность через время, соответствующее периоду нормальной экспозиции объекта, по рыночной стоимости, равной произведению вероятности возврата долга на его балансовую величину. В случае реализации прав требования в течение меньшего срока экспозиции, актив будет продан по меньшей (ликвидационной) стоимости. При приближении срока вынужденной продажи к нормальному сроку экспозиции, стоимость объекта будет приближаться к чистой стоимости реализации, определяемой как рыночная стоимость задолженности за вычетом расходов, связанных с ее возвратом.

Изменение стоимости дебиторской задолженности во времени иллюстрируется следующим графиком:

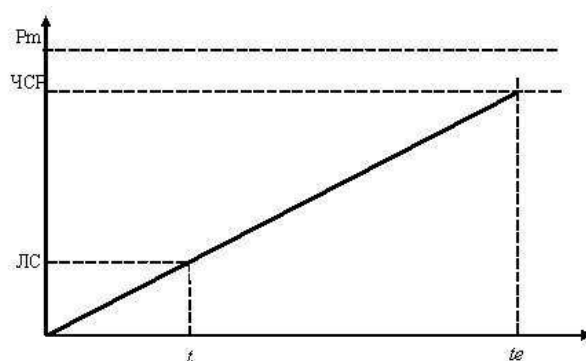


Рисунок 16. Изменение стоимости дебиторской задолженности во времени.

где:

**Pm** – рыночная стоимость;

**ЧСР** – чистая стоимость реализации;

**ЛС** – ликвидационная стоимость;

**t** – установленное время продажи;

**te** – время экспозиции объекта.

Таким образом оценка дебиторской задолженности основывается на анализе 6-ти параметров:

1. Балансовая стоимость дебиторской задолженности (сумма требований к погашению) по состоянию на дату проведения оценки;
  2. Ставка дисконтирования;
  3. Затраты, связанные с возвратом задолженности;
  4. Нормальный период экспозиции дебиторской задолженности;
  5. Срок вынужденной продажи актива;
  6. Вероятность погашения долга дебитором.
- Рассмотрим перечисленные факторы подробнее.

**Сумма требований к погашению на дату проведения оценки, определяется по формуле:**

*$N = (\text{Основная сумма долга} + \text{проценты по кредитному договору} + \text{штрафные санкции (за просроченную основную сумму и несвоевременную уплату процентов)}) - \text{выплаченная часть основного долга} - \text{выплаченные проценты}$*

В качестве ставки дисконтирования оценщиками используется безрисковая ставка доходности. Безрисковое вложение средств подразумевает то, что инвестор независимо ни от чего получит на вложенный капитал именно тот доход, на который он рассчитывал в момент инвестирования средств. Следует отметить, что, говоря о безрисковости вложений, имеется в виду лишь относительное отсутствие риска, а не абсолютное. Таким образом, в качестве безрискового должен быть выбран инструмент с наименьшим риском среди имеющихся на текущую дату.

**Выбор ставки дисконта на безрисковом уровне обусловлен тем, что риски, характерные для оцениваемой дебиторской задолженности, учитываются при определении вероятности возврата долга. В качестве безрисковой ставки доходности можно использовать:**

- Доходность к погашению валютных облигаций (еврооблигаций) РФ, в том случае если задолженность сформирована в иностранной валюте.
- Доходность к погашению рублевых облигаций (ОФЗ, ОВВЗ, ГКО и др.), в том случае если задолженность сформирована в рублях.
- Ставки по депозитам в банках высшей категории надежности. В данном случае следует учитывать, во-первых, валюту депозита, а также максимальную и минимальную сумму денежных средств, которые можно на нем разместить под данную процентную ставку.

Срок погашения указанных инструментов должен максимально совпадать со временем нормальной экспозицией реализуемого объекта.

Нормальный период экспозиции дебиторской задолженности определяется оценщиком на основе анализа статистической информации по отрасли и/или региону, к которой принадлежит

оцениваемая задолженность. При использовании данной методики в расчетах использовался средний срок нормальной экспозиции дебиторской задолженности, равный 6 месяцам.

Срок вынужденной продажи дебиторской задолженности определяется из плана ликвидации активов кредитной организации. В случае отсутствия детального плана реализации активов прогнозный срок реализации дебиторской задолженности определяется экспертно на основе личного опыта аналитика, сформированного в результате оценки аналогичных объектов и дальнейшего отслеживания средних сроков их продажи. В качестве ориентировочного срока можно порекомендовать использовать в расчетах срок, равный 2 месяцам, как средний срок реализации дебиторской задолженности коммерческих банков в рамках конкурсного производства.

**Затраты, связанные с возвратом задолженности включают в себя такие основные элементы, как:**

- Судебные издержки по истребованию дебиторской задолженности;
- Оплата услуг юристов, консультантов и иных специалистов;
- Иные расходы, связанные с возвратом задолженности.

При этом при расчете данного параметра должны учитываться, только расходы, которые будет нести потенциальный покупатель задолженности по ее получению от дебитора. Средний уровень таких затрат составляет от 1% до 10% от балансовой стоимости задолженности.

Под вероятностью возврата долга понимается величина, учитывающая степень платежеспособности и заемщика и другие факторы, характеризующие особенности конкретной задолженности. Вероятность возврата долга представляет собой скидку, которая возникает в момент уступки права требования долга, с номинальной (балансовой) суммы задолженности и выражается в долях от этой суммы.

Вероятность возврата долга заемщиком определяется на основе анализа факторов, оказывающих влияние на величину ликвидационной стоимости дебиторской задолженности. При этом каждому фактору присваивается определенный вес с учетом его важности для оценки вероятности возврата долга.

**Этапами определения вероятности возврата долга дебитором являются:**

1. Принятие исходных допущений, на основе которых будут проводиться дальнейшие расчеты.
2. Определение перечня факторов, влияющих на вероятность возврата долга.
3. Проверка статистической зависимости между факторами и уровнем возврата долга.
4. Интерпретация полученной статистической зависимости и определения алгоритма расчета вероятности возврата долга.

Рассмотрим вышеперечисленные этапы подробнее.

### **Определение допущений**

**Как и любая другая экономическая модель, предлагаемая методика имеет в своей основе определенные допущения, которыми являются:**

1. Вероятность возврата долга определяется рядом факторов, на основе анализа которых возможно составить мнение о желании и возможности заемщика погасить долг.
2. Значения, которые может принимать каждый фактор, ограничиваются рядом наиболее существенных, т.е. каждый фактор может принимать 3-5 значений.
3. Значения факторов ранжируются по степени положительного влияния на вероятность возврата долга. Например, вероятность возврата задолженности, обеспеченной высоколиквидным залогом, выше, чем необеспеченной задолженности.
4. Каждому значению фактора соответствует величина риска в диапазоне от 0 до 0,99 (или от 0% до 99%). При этом каждое последующее значение фактора увеличивает уровень риска на одинаковую величину по сравнению и с предыдущим. Например, если фактор может принимать 5 значений, то каждому значению соответствует одна из величин риска – 0%, 25%, 50%, 75%, 99%, если 4 значения, то 0%, 33%, 66%, 99%. Вероятность невозврата долга не может принять значение 100% (максимум 99%), т.к. всегда сохраняется возможность получения долга, даже если анализ всех факторов риска говорит об обратном.

### **Формирование перечня факторов**

Перечень конкретных факторов риска, оказывающих влияние на вероятность возврата долга определяется на основе анализа теоретических предпосылок анализа и оценки дебиторской задолженности и анализа существующих в настоящее время методик, посвященных данным вопросам, а также на основе информации, полученной от антикризисных управляющих, экспертов кредитных отделов банка и обобщения опыта работы автора диссертационной работы по анализу и оценке дебиторской задолженности.

#### **Перечень включает 8 факторов риска:**

1. Решения судебных органов;
2. Тип заемщика;
3. Наличие залога;
4. Наличие поручительства;
5. Финансовое состояние заемщика;
6. Тип задолженности;
7. Стабильность дохода заемщика;
8. Вид процентных ставок;
9. Темпы инфляции с момента возникновения обязательств;
10. Уровень девальвации рубля по отношению к доллару США с момента возникновения обязательств.

Рассмотрим перечисленные факторы подробнее.

#### **Фактор «решения судебных органов»**

В случае вынесения судебного решения об отказе кредитору в возврате задолженности и вступления такого решения в законную силу, дебиторская задолженность подлежит списанию, поэтому в рамках данной методики такой случай не рассматривается. Как показывает практика рассмотрения исков о взыскании задолженности, решения арбитражных судов первой инстанции часто отменяются вышестоящими судебными органами, поэтому решение суда об отклонении или об удовлетворении иска кредитора не может считаться окончательным до вступления его в законную силу. Стоит отметить и такую возможность, как неполное удовлетворение требований истца, то есть, например, полное признание основной суммы долга и процентов по нему, но частичное признание штрафных санкций и т.п. Данный факт может привести к изменению общей суммы оцениваемой задолженности, что должно быть учтено при проведении работ по анализу и оценке.

#### **Фактор «тип заемщика»**

Наиболее рискованными заемщиками являются физические лица, т.к. погашение задолженности осуществляется физическими лицами, как правило, в форме удержаний из заработной платы, которая может значительно колебаться во время срока кредитования, обращение взыскания на имущество физического лица возможно в редких случаях и только по решению суда.

Государственные или муниципальные органы исполнительной власти также являются рискованными заемщиками. Данное утверждение не противоречит тому факту, что вложения в государственные ценные бумаги рассматривается как безрисковое вложение средств.

Признание государственных или муниципальных органов исполнительной власти рискованными заемщиками обусловлено тем, что заемщик может найти множество оснований для отказа от исполнения обязанностей по погашению кредита (например, кредит получен прежней администрацией на нерыночных условиях, неправильно оформлены документы, кредитором не выполнены встречные условия, оговоренные при выдаче кредита и т.п.) и истребовать задолженность в судебном порядке крайне сложно. Кроме того, достаточно часто такие кредиты выдаются по не совсем с экономическим мотивам, например, банк выдавал кредит муниципальному органу власти не с целью получения прибыли, а с целью получения преимуществ для ведения бизнеса на территории этого города. После объявления банка банкротом и введения конкурсного управления, муниципалитет такие неформальные соглашения мог вполне перестать выполнять. Истребовать задолженность у муниципальных органов бывает сложно даже Центральному Банку РФ, который проиграл уже 40 подобных исков.



## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Даже в том случае, если судебное решение будет вынесено в пользу кредитора, то реально получить денежные средства можно не сразу, т.к. в бюджете муниципального образования на текущий год могут быть не предусмотрены расходы на обслуживание долга.

Риск кредитования юридических лиц определяется прежде всего наличием у них определенной кредитной истории, позволяющей банку судить о степени надежности заемщика.

### **Фактор «наличие залога»**

Наиболее рискованны ссуды, по которым залог не был предусмотрен кредитным договором или договор залога не был оформлен надлежащим образом. При наличии залога, уровень риска ссуды определяется степенью его ликвидности.

В соответствии с Положением Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности" ссуда признается обеспеченной если залог земельных участков, предприятий, зданий, сооружений, квартир и другого недвижимого имущества и (или) оборудования при наличии устойчивого рынка указанных предметов залога и (или) иных достаточных оснований считать, что соответствующий предмет залога может быть реализован в срок, не превышающий 180 календарных дней с момента возникновения основания для обращения взыскания на залог при условии, что вся юридическая документация в отношении залоговых прав кредитной организации оформлена таким образом, что в ней не содержится условий, препятствующих реализации залоговых прав, а также при условии, что указанный предмет (предметы) залога застрахованы залогодателем в пользу кредитной организации, принявшей их в качестве залога по ссуде (ссудам). Если предмет залога можно реализовать в течение 1 дня, то такой залог может считаться абсолютно-ликвидным, в течение 1 месяца – высоколиквидным, если в течение 2 – 6 месяцев – среднеликвидным, если в течение более чем 6 месяцев – неликвидным.

### **Фактор «наличие поручительства»**

Поручительство является наряду с залогом одним из основных факторов, определяющих обеспеченность ссуды. Риск невозврата кредита по этому фактору определяется прежде всего типом поручителя.

Рискованность поручительства физических лиц и муниципальных органов власти определяется по приведенным в описании фактора «Тип заемщика» причинам. Качество поручительства юридических лиц определяется прежде всего их финансовым положением. Наименее рискованным является поручительство государственных органов власти и прежде всего федеральных органов исполнительной власти.

### **Фактор «финансовое состояние заемщика»**

Тип финансового состояния заемщика необходимо определять на основе анализа его финансовой отчетности. Классическим способом оценки финансового состояния заемщика выступает финансовый анализ на основе 5-ти групп показателей – платежеспособности, структуры капитала, оборачиваемости, рентабельности, финансовой устойчивости.

Однако в большинстве случаев у оценщиков нет возможности получить финансовую отчетность заемщика. В этом случае финансовое состояние следует определять по косвенным признакам: публикациям в СМИ, отраслевым обзорам, письмам в банк с признанием своего неудовлетворительного финансового состояния и просьбой пролонгировать кредит и т.п.

### **Финансовое состояние таких заемщиков как субъекты РФ и муниципальные образования следует определять на основе анализа таких критериев как:**

- Отношение долга субъекта РФ (муниципального образования) к доходам его бюджета;
- Отношение объема заемных средств к доходам бюджета;
- Доля собственных средств в общем объеме доходов;
- Объем собственных доходов бюджета;
- Отношение дефицита бюджета к доходам бюджета;
- Доля средств, направляемых в бюджеты других уровней, в расходах бюджета;
- Доля выделяемых кредитов и бюджетных ссуду в расходах бюджета.

Данную информацию можно получить из законов о бюджете и отчета об исполнении бюджета соответствующего заемщика.

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Можно также воспользоваться информацией о рейтингах кредитоспособности регионов РФ, регулярно публикуемых журналом «Эксперт», информационным агентством АК&М и др.

### **Фактор «стабильность дохода заемщика»**

Стабильность или нестабильность дохода заемщика следует определять также на основе его финансовой отчетности, а в случае ее отсутствия на основе экспертных заключений (например, доход сельскохозяйственных организаций можно признать сезонным, а доход муниципальных органов власти стабильным, т.к. он определяется налоговыми платежами) или по косвенным признакам.

### **Фактор «тип задолженности»**

Данный фактор дополняет фактор «Финансовое состояние заемщика», показывая возможность и желание заемщика исполнять свои обязательства по возврату задолженности в прошлом. Риск по этому фактору определен в зависимости от периода просрочки платежей.

Необходимость введения данного фактора обусловлена тем, что возможность вернуть долг, еще не означает добровольное желание заемщика сделать это в максимально короткий срок. Достаточно часто заемщик опровергает сам факт существования задолженности в результате чего судебные разбирательства по делу о взыскании долга могут растянуться на достаточно большой срок (в отдельных случаях более чем на 2 года).

### **Факторы «темпы инфляции», «уровень девальвации рубля» и «вид процентных ставок»**

Риск по данным факторам определяется в зависимости от того, насколько изменилась конъюнктура рынка и условия кредитного договора в период с момента возникновения обязательств по дате проведения оценки. Также учитывается в какой валюте выражена дебиторская задолженность: в рублях или иностранной валюте.

Факторы «Темпы инфляции» и «Уровень девальвации рубля» имели большое значение в период 1998-1999 гг., т.к. многие предприятия не могли своевременно обслуживать свои долговые обязательства именно за счет непредсказуемо резкого изменения конъюнктуры рынка. Однако, поскольку в настоящее время ситуация в экономике России характеризуется стабильностью, то влияние данных факторов значительно снизилось, что послужило причиной исключения их из дальнейших расчетов.

Исходя из вышеизложенного возможно составить таблицу факторов, значений факторов и соответствующих им величин риска.

Таблица 33. Соотношение между факторами и величиной риска возврата выданного кредита.

№ п/п	Факторы риска	Значения факторов	Величина риска, %
1	Решения судебных органов	Иск в апелляционной инстанции отклонен, кредитором подана жалоба в кассационную инстанцию	99
		Иск отклонен, кредитором подана жалоба в апелляционную инстанцию	75
		Иск к заемщику не подавался	50
		Иск удовлетворен, заемщиком выдана жалоба в вышестоящий судебный орган	25
		Иск удовлетворен, решение суда вступило в законную силу	0
2	Тип заемщика	Физическое лицо	99
		Юридическое лицо с неопределенной кредитной историей	75
		Муниципальный орган власти	50
		Государственный орган власти	25
		Юридическое лицо с безупречной кредитной историей	0
3	Финансовое состояние заемщика	Крайне неудовлетворительное финансовое состояние, состояние в банкротстве	99
		Неудовлетворительное финансовое состояние	75
		Удовлетворительное финансовое состояние	50
		Хорошее финансовое состояние	25
		Стабильно устойчивое финансовое состояние	0
4	Наличие залога	Нет залога	99
		Неликвидный залог	75

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

№ п/п	Факторы риска	Значения факторов	Величина риска, %
		Среднеликвидный залог	50
		Высоколиквидный залог	25
		Абсолютно-ликвидный залог	0
5	Наличие поручительства	Нет поручительства	99
		Поручительство физических лиц	75
		Поручительство юридических лиц, муниципальных органов	50
		Поручительство крупных, финансово-устойчивых юридических лиц	25
		Поручительство государственных органов	0
6	Тип задолженности	Просроченная более 24 месяцев	99
		Просроченная от 12 до 24 месяцев	75
		Просроченная от 6 до 12 месяцев	50
		Просроченная до 6 месяцев	25
		Текущая	0
7	Стабильность дохода заемщика	Нестабильный	99
		Сезонный	50
		Стабильный	0
8	Вид процентных ставок	Изменяемые в одностороннем порядке кредиторами	99
		Индексируемые	50
		Фиксированные	0

**Основными факторами для расчета вероятности возврата долга являются:**

1. Решения судебных органов – X1;
2. Тип заемщика – X2;
3. Финансовое состояние заемщика – X3;
4. Наличие залога – X4;
5. Наличие поручительства – X5;
6. Тип задолженности – X6.

**Второстепенными факторами для расчета вероятности возврата долга являются:**

- Стабильность дохода заемщика – X7;
- Вид процентных ставок – X8.

Исходя из вышеизложенного вероятность возврата долга предлагается рассчитывать по следующей формуле:

$$p = 1 - \sum Ri \times fi, \text{ где} \quad (31)$$

p – вероятность возврата долга;

Ri – риск по i-му фактору;

fi – вес i-го фактора.

Вес фактора определяется с учетом его важности для оценки вероятности возврата долга. Веса факторов определяются экспертным путем на основе анализа конкретной дебиторской задолженности.

Нижеприведенные рекомендуемые диапазоны весов факторов были определены на основе анализа ценовой информации по реализации дебиторской задолженности коммерческих банков в рамках конкурсного производства, и могут изменяться по мере накопления у аналитиков информации о сделках по продаже дебиторской задолженности.

*Таблица 34. Соотношение между факторами риска возврата выданного кредита и его удельными весами в итоговой вероятности*

№ п/п	Факторы риска	Значения факторов	Величина риска, %
1	Решения судебных органов	20%-40%, при вступлении судебного решения в законную силу	Наличие продолжительного для кредитора судебного решения еще не означает реальную возможность взыскания долга
		15%-20%, в случае продолжения на дату оценки судебных разбирательств	
2	Тип заемщика	35%-60%, при выдаче кредита физическому лицу	При выдаче кредита физическому лицу, тип заемщика является определяющим фактором возврата долга, при других
		5%-10%, при выдаче кредита прочим заемщикам	

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

№ п/п	Факторы риска	Значения факторов	Величина риска, %
			типах заемщика, определяющим являются другие факторы
3	Наличие залога	10-20%	Вес факторов этих двух факторов должны быть, как правило, равны, т.к. залог и поручительство представляют собой в общем случае равноправное обеспечение долга
4	Наличие поручительства	10-20%	
5	Финансовое состояние заемщика	15%-50%	Вес фактора зависит от качества имеющейся информации у оценщиков о финансовом состоянии заемщика
6	Тип задолженности	5%-25%	Данный фактор является дополняющим фактором "Финансовое состояние заемщика" и его вес в границах указанного диапазона определяется обратно пропорционально весу фактора "Финансовое состояние заемщика"
7	Стабильность дохода заемщика	1%-5%	Вес неосновных факторов определяется исходя из полученных весов основных факторов, таким образом, чтобы сумма весов была равна 100%
8	Вид процентных ставок	1%-5%	

**Оценка больших объемов дебиторской задолженности физических лиц А.А. Слуцкий**  
**Порядок определения величины потери ссудой стоимости по портфелям однородных ссуд**

Глава 5 Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности" посвящена оценке кредитных рисков в целях формирования резерва по портфелю однородных ссуд, «...каждая из которых незначительна по величине», привязанной к размеру собственных средств (капитала) кредитной организации.<sup>24</sup>

Признаки однородности ссуд (например, ссуды физическим лицам, предприятиям малого бизнеса), а также незначительности величины ссуд определяются кредитной организацией самостоятельно.

Ссуды, предоставленные физическим лицам, в зависимости от продолжительности просроченных платежей по ним могут группироваться в следующие портфели:

1) портфели обеспеченных ссуд, в том числе:

- ипотечные кредиты (займы);
- кредиты на покупку автотранспортных средств (автокредиты);

2) портфели ссуд, выданных физическим лицам, которые получают на свои банковские (депозитные) счета, открытые в кредитной организации, заработную плату и иные выплаты в связи с выполнением трудовых обязанностей;

3) портфели прочих (ничем не обеспеченных) ссуд.

Случаи оценки рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности физических лиц относятся к случаю портфелей прочих (ничем не обеспеченных) ссуд, иные варианты мы здесь не рассматриваем.

При этом в соответствии с Положением № 590-П ссуды группируются в портфели со следующими признаками:

- 1) портфель ссуд без просроченных платежей;
- 2) портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 1 до 30 календарных дней;
- 3) портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 31 до 90 календарных дней;
- 4) портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 91 до 180 календарных дней;
- 5) портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 181 до 360 календарных дней;
- 6) портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью свыше 360 календарных дней.

Величина потери ссудой стоимости (величина резерва) определяется в соответствии с таблицей ниже Положения № 590-П.

<sup>24</sup> Источник информации: Положение Банка России от 28 июня 2017 г. N 590-П "О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности"

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

Таблица 35. Величины минимальных резервов по категориям портфелей однородных ссуд

Портфели прочих (не обеспеченных) однородных ссуд, предоставленных физическим лицам	Вариант минимального размера резерва, в процентах от балансовой стоимости ссуды	
	1	2
Портфель ссуд без просроченных платежей	3	5
Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 1 до 30 календарных дней	8	5
Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 31 до 90 календарных дней	20	20
Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 91 до 180 календарных дней	50	50
Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью от 181 до 360 календарных дней	75	75
Портфель ссуд с просроченными платежами продолжительностью свыше 360 календарных дней	100	100

Переходя к решению задачи оценки рыночной стоимости больших объемов дебиторской задолженности физических лиц, проведем аналогию между портфелем прочих (ничем не обеспеченных) однородных ссуд физическим лицам и портфелем однородной ничем не обеспеченной дебиторской задолженности. Тогда мы имеем право записать:

$$\text{Рыночная стоимость права требования дебиторской задолженности физических лиц} = \text{Балансовая стоимость дебиторской задолженности физических лиц} - \text{Величина потери стоимости дебиторской задолженности физических лиц на дату оценки} = \text{Балансовая стоимость дебиторской задолженности физических лиц} - \text{Величина дисконта, обусловленного обесценением дебиторской задолженности физических лиц, на дату оценки}$$

Далее, обобщая данные таблицы выше, мы можем определить критерии определения величины рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности физических лиц в зависимости от срока просрочки дебиторами исполнения своих обязательств (см. табл. ниже).

Таблица 36. Определение рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности физических лиц

Портфели необеспеченной однородной дебиторской задолженности физических лиц	Интервал размера дисконта, в процентах от балансовой стоимости задолженности	Интервал рыночной стоимости дебиторской задолженности, в процентах от балансовой стоимости задолженности	Середина интервала рыночной стоимости дебиторской задолженности, в процентах от балансовой стоимости задолженности
Портфель дебиторской задолженности физических лиц без просроченных платежей <sup>25</sup>	3,0-5,0	95,0-97,0	96
Портфель дебиторской задолженности физических лиц с просроченными платежами продолжительностью от 1 до 30 календарных дней	5,0-19,0	81,0-95,0	88
Портфель дебиторской задолженности физических лиц с просроченными платежами продолжительностью от 31 до 90 календарных дней	20,0-49,0	51,0-80,0	65,5
Портфель с просроченными платежами продолжительностью от 91 до 180 календарных дней	50,0-74,0	26,0-50,0	38

<sup>25</sup> В соответствии с постановлениями Правительства Российской Федерации от 4 мая 2012 года № 442 «О функционировании розничных рынков электрической энергии, полном и (или) частичном ограничении режима потребления электрической энергии» и от 6 мая 2011 года № 354 «О предоставлении коммунальных услуг собственникам и пользователям помещений в многоквартирных домах и жилых домов» плата за электроэнергию и коммунальные услуги вносится ежемесячно, до 10-го числа месяца, следующего за истекшим расчетным периодом, за который производится оплата.

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

<b>Портфели необеспеченной однородной дебиторской задолженности физических лиц</b>	<b>Интервал размера дисконта, в процентах от балансовой стоимости задолженности</b>	<b>Интервал рыночной стоимости дебиторской задолженности, в процентах от балансовой стоимости задолженности</b>	<b>Середина интервала рыночной стоимости дебиторской задолженности, в процентах от балансовой стоимости задолженности</b>
Портфель дебиторской задолженности физических лиц с просроченными платежами продолжительностью от 181 до 360 календарных дней	75,0-100,0	0,0-25,0	12,5
Портфель дебиторской задолженности физических лиц с просроченными платежами продолжительностью свыше 360 календарных дней	100	0	0

В результате порядок оценки больших объемов дебиторской задолженности физических лиц сводится к следующим этапам:

- 1) инвентаризация всего объема задолженности с целью определения балансовых стоимостей и сроков просрочки дебиторами своих обязательств;
- 2) распределение всего объема дебиторской задолженности по однородным портфелям;
- 3) определение рыночной стоимости каждой задолженности внутри каждого портфеля с помощью таблицы выше. Здесь можно:
  - использовать значения середин интервалов рыночной стоимости задолженности для каждого портфеля;
  - для каждого портфеля применять шкалы (например, линейные) зависимости рыночной стоимости задолженности от срока просрочки;
- 4) суммирование рыночных стоимостей задолженностей по каждому портфелю.
- 5) суммирование рыночных стоимостей портфелей.

**Анализ возможности применения подходов к объекту оценки**

Всю дебиторскую задолженность можно условно разбить на две части. Первая часть – пакетная оценка небольшой по единичным случаям, но внушительной объему задолженности, что может быть полезно для выполнения оценки активов, в составе которых присутствует задолженность физических лиц. Например, оценка сетевых и управляющих компаний. Также можно рассмотреть производное – поручительство нескольких физических лиц. Хотя, конечно, стартовая область применения - банковский сектор. Вторая часть – о том, как методология Положения № 590-П Банка России может быть использована при оценке рыночной стоимости затратным подходом отдельно взятой дебиторской задолженности на индивидуальной (не портфельной) основе.

**Часть 1. Пакетная оценка дебиторской задолженности физических лиц.** Оценке дебиторской задолженности посвящено большое количество работ. Виды подходов при оценке дебиторской задолженности в некоторых методиках проведён на нижеследующем рисунке.

Автор	Подход к оценке		
	Затратный	Доходный	Сравнительный
Болотских В.В.			
Сакулин И.В.			
Зимин В.С.			
Мамаев Д.В.			
Прудников В.И.			
Козырь Ю.В.			
Нечаев В.Л., Ракова Н.В.			

*Рисунок 17. Использованные подходы в различных методиках оценки дебиторской задолженности*

Следует отметить, что приведённые в таблице выше подходы оценки дебиторской задолженности в целом предназначены для оценки дебиторской задолженности юридических лиц на



«индивидуальной» основе с учётом анализа финансового состояния должника. В то же самое время, как показывает практика общения с оценщиками (в том числе, и с достаточно опытными), оценка больших объёмов дебиторской задолженности физических лиц зачастую для них представляет определённую проблему (этот вопрос, в частности, вставал в ходе дискуссии на Конференции «Детали 2015», в Сочи). Такие задачи регулярно возникают, например, при оценке задолженности физических лиц по платежам за коммунальные услуги (в том числе, при банкротстве коммунальных предприятий).

Учитывая специфику объекта оценки и достаточность имеющейся информации, оценщик проанализировал возможность использования каждого из трех подходов и пришел к следующему выводу:

#### **Затратный подход**

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности с использованием затратного подхода основан на оценке затрат предприятия-кредитора, обусловленных «старением» дебиторской задолженности. При использовании затратного подхода по отношению к номинальной стоимости дебиторской задолженности оценивается ее остаточная стоимость.

К затратному подходу можно отнести т. н. коэффициентные методики.

Коэффициентная методика – представляет собой совокупность различных вариантов расчета, в основу которых положено следующее: рыночная стоимость дебиторской задолженности равна ее балансовой стоимости, умноженной на коэффициент обесценивания.

Величину коэффициента обесценивания предлагается определять, например, по данным СТО ФДЦ 13-05-98, Financial management CARANA Corporation (USAID-RPC – Moscow, 1997), а также по другим нормативным документам и результатам статистической экспертной обработки неактуальных ретроспективных данных.

Очевидным недостатком методики является то, что указанные нормативно-статистические коэффициенты не имеют достаточной связи с характеристиками конкретной дебиторской задолженности и состоянием рынка. В данном случае под характеристиками дебиторской задолженности, прежде всего, понимаются такие, как график возврата, финансовое состояние дебитора и связанная с этим вероятность возврата долга.

К кластеру коэффициентных методик относится методика Прудникова В.И., положительной особенностью которой является подробный качественный анализ дебиторской задолженности, а также классификация задолженности в зависимости от целей оценки и характеристик дебитора (отметим, что схожая классификация приводится и у Зимина В.С.). Элементы коэффициентного подхода использованы в положении Центрального Банка РФ при установлении «размера расчетного резерва в процентах от суммы основного долга по ссуде».

Учитывая специфику объекта оценки, представляется нецелесообразным применение методов затратного подхода к оценке стоимости объекта оценки, поскольку Оценщик в своих расчетах должен следовать логике рынка и учитывать лишь те факторы и мотивы, которые учитываются в сделках субъектами рынка. Для оценки рассматриваемых прав (требований), затратный подход можно считать неприемлемым, т.к. потенциального покупателя прежде всего его будет интересовать вероятность погашения задолженности в будущем, либо стоимость сделок на рынке долговых обязательств с объектами, имеющими аналогичные характеристики.

***На основании вышеизложенного, затратный подход в данной оценке не применялся.***

#### **Сравнительный подход**

Сравнительный подход к оценке имущества предполагает, что ценность объектов собственности определяется тем, за сколько они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого объекта может быть реальная цена продажи аналогичного объекта, зафиксированная рынком.

При оценке следует учитывать, что покупатель с приобретением дебиторской задолженности, получает право требования пени, штрафа и неустойки, предусмотренные договором между должником и Дебитором (ст. 330, 395 ГК РФ).

То есть другими словами, «качество» дебиторской задолженности определяются как «качеством» самого дебитора, так и условиями, основаниями, причинами возникновения дебиторской задолженности, то есть условия договора, контракта, история погашения дебиторской задолженности и т.д.

## ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»

Таким образом, оценка дебиторской задолженности сравнительным подходом, основанном на информации по аналогичным продажам, достаточно затруднена из-за отсутствия именно такой информации.

Для осуществления оценки методом сравнительных продаж, оценщиком проанализирован рынок предложений дебиторской задолженности по информации из следующих источников: <http://russianarbitr.ru>, <http://www.rusdolg.ru>, <http://www.dolgionline.ru>, <http://www.rrdo.ru/>, в газете «Коммерсантъ» ([www.kommersant.ru](http://www.kommersant.ru)). Имеется большое количество представленных объявлений о продаже дебиторской задолженности.

***Поэтому в данном отчете можно применить сравнительный подход при оценке права требования дебиторских задолженностей физических лиц.***

### **Доходный подход**

Преобладающим мотивом приобретения права требования является именно получение прибыли в виде разницы между уплаченной за него ценой и полученной при погашении задолженности суммой.

Доходный подход к оценке стоимости прав требования реализуется с помощью метода дисконтирования.

***Оценщик отказался от использования доходного подхода, поскольку никаких данных о возможных суммах, которые должники могут внести в счет погашения задолженности, и датах погашения задолженностей у оценщика не имеется.***

## 9. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА (ДЕБИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ)

Номинальная стоимость оцениваемой задолженности приведена в таблице (Таблица 9).

Рыночная стоимость права требования дебиторской задолженности определялась с применением рыночного дисконта к номиналу долга. Согласно методике, предложенной НП «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» МР-1/17 от 03.01.2017 г.

В общем виде, расчет рыночной стоимости прав требования задолженности по сравнительному подходу к оценке осуществляется по следующим формулам:

$$C_P = C_B \times (1 - d), \quad (1)$$

где:  $C_P$  – рыночная стоимость задолженности, ден.ед.;

$C_B$  – балансовая стоимость задолженности, ден.ед.;

$d$  – дисконт, доли ед.

$$d = \sum_{i=1}^n d_i \times p_i, \quad (2)$$

где:  $d_i$  – дисконт для  $i$ -го задолженности-аналога, доли ед.;

$p_i$  – вес  $i$ -го задолженности-аналога, доли ед.

$$d_i = \frac{C_B - C_{CD}}{C_B}, \quad (3)$$

где:  $C_{CD}$  – цена сделки для  $i$ -го задолженности-аналога, ден.ед.;

$C_B$  – балансовая (номинальная) стоимость  $i$ -го задолженности-аналога, ден.ед.

Формируется выборка объектов-аналогов, значения ценообразующих параметров которых максимально близки к значениям объекта оценки. В дальнейших расчетах используются средние значения показателей по выборке (например, дисконт).

**Расчет рыночной стоимости прав требований дебиторских задолженностей физических лиц**

Таблица 37. Расчет величины дисконта по ценам сделок физических лиц

№ п/п	Номинальная стоимость, руб.	Цена сделки, руб.	Дисконт, %	Краткое описание	Источник информации
1	56 354 626,66	406 666,00	0,993	Право требование к Гончарову Николаю Анатольевичу в размере 56 354 626,66 руб. (субсидиарная ответственность)	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=1D3AC42608709DA9886465D64FFB8D9C">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=1D3AC42608709DA9886465D64FFB8D9C</a>
2	1 029 943,06	101 010,10	0,902	Право требования к Кузнецову Сергею Владимировичу в размере 1 029 943,06 руб	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=FC1CB149583163B9D324190057904090">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=FC1CB149583163B9D324190057904090</a>
3	28 323 000,00	16 994,30	0,999	Права (требования) к Макковееву Максиму Владимировичу, 12.09.1967 г.р., проживающему по адресу: СПб, Московский проспект, д.173, кв.37, в размере 28 323 000 рублей, подтвержденные Определением Суда по делу № А56-44542/2012 от 01.06.2017	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=A3FB90A86204E33BCBA41DA3FB6B9761">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=A3FB90A86204E33BCBA41DA3FB6B9761</a>
4	27 624 140,33	157 527,30	0,994	Право требования исполнения денежного обязательства (дебиторская задолженность к Баннову Алексею Олеговичу на основании Постановления десятого арбитражного апелляционного суда от 05.02.2019 г.) на сумму 27 624 140,33 рублей.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=84A4423E94691B1A4E144C1581848D69">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=84A4423E94691B1A4E144C1581848D69</a>
5	8 583 500,00	90 453,60	0,990	Право требования исполнения денежного обязательства (дебиторская задолженность к Глухову Виктору Владимировичу на основании определения Арбитражного суда города Москвы от 19.12.2018 г.) на сумму 8 583 500 рублей. Право требования исполнения денежного обязательства (дебиторская задолженность к Глухову Максиму Викторовичу на основании определения Арбитражно-го суда города Москвы от 27.12.2018 г.) на сумму 679 459,62 рублей.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=32CA6E397D3A3C3BBF84C1F80BDE6031">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=32CA6E397D3A3C3BBF84C1F80BDE6031</a>
	679 459,62				
6	4 044 941,00	929 999,99	0,770	Право требования к ИП главе КФХ Абдулахову Нальбию Касплатовичу (ОГРНИП 314237212700029, ИНН 230212262796, 352942, Краснодарский край, г. Армавир, пос. Заветный, ул. Осенняя, д.82) номинал. стоимостью 4 044 941 руб	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=F1193C8D46A4DDDA53D4F2123BF99795">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=F1193C8D46A4DDDA53D4F2123BF99795</a>
7	2 986 366,98	206 000,00	0,931	дебиторская задолженность Мызгиной Ольги Владимировны в размере 2 986 366,98 (два миллиона девятьсот восемьдесят шесть тысяч триста шестьдесят шесть) рублей 98 копеек (проценты за пользование чужими денежными средствами), основание: решение Арбитражного суда Приморского края от 08.08.2018 по делу А51-6495/2017	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=9A6208426D8E508B71A4A727AE3AA5B6">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=9A6208426D8E508B71A4A727AE3AA5B6</a>
8	5 060 435,49	567 888,00	0,888	Право требования о возврате имущества к Левицкому Денису Валерьевичу на сумму 5060435,49 руб. Право требования о возврате имущества к Левицкому Денису Валерьевичу на сумму 5060435,49 руб.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=FA093A0DF0491B4A3F2447D8C1B98A46">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=FA093A0DF0491B4A3F2447D8C1B98A46</a>
9	644 000,00	125 651,73	0,805	Право требования к Воронежеву Сергею Владимировичу в размере 644000 руб.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=FA093A0DF04">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=FA093A0DF04</a>

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

№ п/п	Номинальная стоимость, руб.	Цена сделки, руб.	Дисконт, %	Краткое описание	Источник информации
				Право требования к Воронежскому Сергею Владимировичу в размере 644000 руб.	91B4A3F2447D8C1B98A46
10	164 500,00	22 220,00	0,865	Право требования ООО «СтройБизнес-Консалтинг» к Горчакову Дмитрию Анатольевичу (03.04.1994 г.р., адрес: г. Ставрополь ул. Осипенко, д.91) в размере 164 500 руб., установленное решением Ленинского районного суда г. Ставрополя от 15.03.2015г. по делу № 1-74/2015	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=4AFA2A6D219B780AAF64E417BF17C8AA">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=4AFA2A6D219B780AAF64E417BF17C8AA</a>
11	3 695 920,00	108 475,00	0,971	дебиторская задолженность Карлова Михаила Александровича в размере 3 695 920 руб., возникшая на основании приговора Кочкуровского районного суда Республики Мордовия от 25.04.2019 по делу № 1-2-6/2019	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=F3D01E643CB935489B64E1C2913546C5">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=F3D01E643CB935489B64E1C2913546C5</a>
12	49 616 568,51	450 000,00	0,991	Право требования к Черненко Сергею Ивановичу (ИНН 505004304443) в размере 49 616 568,51 руб.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=1756FE86DA4E5648ED04DE98D8040C61">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=1756FE86DA4E5648ED04DE98D8040C61</a>
13	377 054,69	109 203,00	0,710	Право требования ООО «Интерком» к Тищенко Александру Валерьевичу (ИНН 121521913102, 07.07.1986 г.р., место рождения: г. Йошкар-Ола Республика Марий Эл) в размере 377 054,69 руб., установленное заочным решением Ново-Савиновским районным судом города Казани от 06.09.2018г. по делу № 2-4030/2018.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=5AD2C1AB5D46D759CE441373095EDAAB">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=5AD2C1AB5D46D759CE441373095EDAAB</a>
14	5 993 717,45	567 891,00	0,905	Дебиторская задолженность в сумме 5 993 717,45 руб., должник: Петрова Татьяна Николаевна, ИНН 770400513900, 12.08.1940 года рождения	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=D43277227589EBA3364C518C7DB4788">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=D43277227589EBA3364C518C7DB4788</a>
15	13 888 762,98	130 100,00	0,991	право требования к Теплякову Вадиму Дмитриевичу 16.11.1985 г/р. Права требования к Теплякову Вадиму Дмитриевичу 16.11.1985 г/р., ИНН 550411523958 в размере 13 888 762,98 руб., основанное на опр. Арбитражного суда Омской обл. от 20.05.19г. делу А46-7061/2018.	<a href="https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=B9AF43AEFE5056BBF934FAC2C8712EBB">https://bankrot.fedresurs.ru/MessageWindow.aspx?ID=B9AF43AEFE5056BBF934FAC2C8712EBB</a>
16	<b>Средняя величина дисконта, %</b>		91,4%		
17	<b>Среднее квадратичное отклонение величины дисконта в выборке, %</b>		8,89%		

Все сделки, представленные выше, имеют следующие параметры, по которым они сопоставимы с оцениваемыми правами требований:

1. Все представленные права требования к должникам физическим лицам, что соответствует оцениваемым правам требований. Права требования, которые реализуют компании-кредиторы должников являются банкротами.

2. Все совершенные сделки были произведены с правами требований должников, по которым были Определения суда о подтверждении задолженностей.

Итоговая средняя величина дисконта по ценам сделок составляет 91,4%.

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

Таблица 1. Расчет рыночной стоимости права требования дебиторской задолженности

<b>Объект оценки</b>	<b>Номинальная стоимость прав требования задолженности, руб.</b>	<b>Дисконт</b>	<b>Рыночная стоимость права требования дебиторской задолженности</b>
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей	616 400	0,914	53 208
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей	626 400	0,914	54 072
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей	66 820 150	0,914	5 767 997
<b>Итого общая сумма</b>			<b>5 875 277</b>

**Таким образом, рыночная стоимость прав требования ООО НПИГ «Изовек» по состоянию на дату оценки, рассчитанная в рамках сравнительного подхода составляет:**

**5 875 277 рублей.**



## **10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ**

Для установления итоговой величины стоимости, необходимо осуществить процедуру взвешивания результатов, полученных в рамках различных подходов.

При оценке объекта оценщиком был применен затратный подход к оценке рыночной стоимости: отказ от применения доходного и сравнительного подходов представлен в разделе 8.3 настоящего отчета об оценке. Согласование результатов отражает адекватность и точность применения каждого из подходов.

*Таблица 38. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке*

<b>Объект оценки</b>	<b>Рыночная стоимость, полученная в рамках затратного подхода руб.</b>	<b>Рыночная стоимость, полученная в рамках сравнительного подхода руб.</b>	<b>Рыночная стоимость, полученная в рамках доходного подхода, руб.</b>
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей	Не применялся	53 208	Не применялся
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей	Не применялся	54 072	Не применялся
Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей	Не применялся	5 767 997	Не применялся

Согласования результатов не требуется, потому что для расчета права требования дебиторской задолженности использовался один подход.

## 11. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

В результате проведенных расчетов Объекта оценки по состоянию на **13.07.2021** г. Оценщик пришел к выводу о том, что **рыночная стоимость прав требования ООО НПИГ «Изовек» по состоянию на дату оценки составляет:**

Таблица 39. Рыночная стоимость в рамках доходного подхода

№ п / п	Наименование	Рыночная стоимость, рублей	
1	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей	53 208	Пятьдесят три тысячи двести восемь
2	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей	54 072	Пятьдесят четыре тысячи семьдесят два
3	Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей	5 767 997	Пять миллионов семьсот шестьдесят семь тысяч девятьсот девяносто семь

Настоящее заключение необходимо рассматривать только в контексте полного текста настоящего Отчета.

Оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального Закона «Об оценочной деятельности в РФ» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г., (посл. ред.), Федеральных стандартов оценки (ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3)», утвержденных приказами Минэкономразвития РФ № 297 от 20.05.2015 г., № 298 от 20.05.2015 г., № 299 от 20.05.2015 г., соответственно; ФСО №8, утвержденного приказом Минэкономразвития РФ № 326 от 01.06.2015 г.; ФСО №11, утвержденного приказом Минэкономразвития РФ № 385 от 22.06.2015 г.; стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных Ассоциацией СРО «НКСО».

Оценщик



Яшин А.В.

## **12. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ**

В настоящем разделе приведена литература и источники информации, используемые в Отчете. К числу источников относятся: законодательные и иные нормативно-правовые акты, справочная и методическая литература, методические рекомендации, деловая литература, базы данных, данные из сети Интернет и т.д.:

- Гражданский кодекс РФ ч. 1 принят 30.11.1994 г., Федеральный закон 51-ФЗ;
- Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г.;
- Федеральные стандарты оценки № 1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденных приказом Минэкономразвития РФ № 297 от 20 мая 2015 г.;
- Федеральные стандарты оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденных приказом Минэкономразвития РФ № 298 от 20 мая 2015 г.;
- Федеральные стандарты оценки № 3 «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденных приказом Минэкономразвития РФ № 299 от 20 мая 2015 г.;
- Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО N 8)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326;
- Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО N 11)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. № 385;
- Базы данных имеющиеся в распоряжении Оценщика;
- Базы данных, аналитические и статистические материалы компаний и государственных органов, данные Интернет ресурсов (сайты агентств недвижимости): [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru), [www.knightfrank.ru](http://www.knightfrank.ru), [www.realto.ru](http://www.realto.ru), [realty.dmir.ru](http://realty.dmir.ru), [www.irr.ru](http://www.irr.ru), <http://www.avito.ru>, [www.kn.ngs.ru](http://www.kn.ngs.ru), [www.dkrealty.ru/](http://www.dkrealty.ru/), <http://www.avito.ru/>, <http://www.vrx.ru/>.

В процессе проведения оценки в целях исключения возможных ошибок оценщик осуществлял поиск и анализ максимально возможного количества информации. В случаях несовпадения информации предпочтение отдавалось более авторитетному источнику либо данным, полученным в результате статистического анализа.

Перечисленный перечень использованных при проведении оценки данных содержит не полные сведения о методической литературе, объем которой может исчисляться десятками позиций.

Прочие источники информации, используемые в настоящем Отчете, указаны по тексту Отчета.

### 13. ПРИЛОЖЕНИЯ

#### 13.1. Приложение 21. Документы, предоставленные Заказчиком



45\_9953317



**Арбитражный суд Московской области**  
107053, проспект Академика Сахарова, д. 18, г. Москва  
<http://asmo.arbitr.ru/>

#### **ОПРЕДЕЛЕНИЕ**

##### **о признании сделки должника недействительной**

г. Москва

19 августа 2020 года

Дело №А41-2093/19

Арбитражный суд Московской области в составе судьи Полштова Д.В., при ведении протокола судебного заседания помощником судьи Сычевым А.А.

рассмотрел в открытом судебном заседании заявление конкурсного управляющего ООО НПИГ «Изовек» Иванова Дмитрия Владимировича к Гайфуллину Ренату Гумаровичу о признании недействительными сделок по отчуждению транспортных средств и применении последствий недействительности сделок в деле о несостоятельности (банкротстве) ООО НПИГ «Изовек»,

сведения о присутствующих в судебном заседании представителях отражены в протоколе судебного заседания

#### **УСТАНОВИЛ:**

решением Арбитражного суда Московской области от 02 декабря 2019 года по делу №А41-2093/19 в отношении ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ НАУЧНОПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА "ИЗОВЕК" (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес - 143500, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, РАЙОН ИСТРИНСКИЙ, ПОСЕЛОК СЕВЕРНЫЙ, СТРОЕНИЕ 55) открыта процедура конкурсное производство сроком на 6 месяцев, до 02.06.2020. Конкурсным управляющим Иванов Дмитрий Владимирович.

Конкурсный управляющий обратился в Арбитражный суд Московской области с заявлением о признании недействительным договора купли продажи транспортного средства: IVECO AB-434250, VIN X9N434250V0000002, год выпуска - 2011, № двигателя IVECO FICE0481F, цвет – белый, заключенного между ООО НПИГ «Изовек» и Гайфуллиным Ренатом Гумаровичем (далее Покупатель) 07 апреля 2016 года.

Несмотря на надлежащее извещение о времени и месте судебного разбирательства, Гайфуллин Ренат Гумарович в настоящее судебное заседание не явился, своих представителей также не направил, уважительных

причин для отложения дела слушанием стороны суду не сообщили, соответствующих доказательств не представили.

Дело рассматривается в порядке ст. ст. 121, 123, 156 АПК РФ в отсутствие указанных лиц.

Изучив материалы спора, исследовав и оценив представленные доказательства, арбитражный суд установил следующее.

В заявлении конкурсный управляющий настаивал на удовлетворении заявленных требований в полном объеме, указывал на причинение вреда имущественным правам кредиторов и злоупотребление правом Покупателем, в нарушение п.2 ст. 61.2 Закона о банкротстве, а также ст. 10, 168 ГК РФ.

Заявитель считает, что совершенный договор купли-продажи от 07.04.2016 является недействительным по основанию п.2 ст. 61.2 Закона о банкротстве (сделки, совершенной должником в целях причинения вреда имущественным правам кредиторов), а также ст.10, 168 ГК РФ.

Пунктом 2 ст. 61.2 Закона о банкротстве установлено специальное основание признания недействительными сделок, совершенных должником в целях причинения вреда имущественным правам кредиторов, если она состоялась в течение трех лет до принятия заявления о признании должника банкротом или после принятия указанного заявления и в результате ее совершения был причинен вред имущественным правам кредиторов и если другая сторона сделки знала об указанной цели должника к моменту совершения сделки (подозрительная сделка).

Для признания сделки недействительной по основанию п.2. ст. 61.2 Закона о банкротстве заявитель должен доказать следующие обстоятельства:

1) сделка была совершена с целью причинить вред имущественным правам кредиторов;

2) в результате совершения сделки был причинен вред имущественным правам кредиторов;

3) другая сторона сделки знала или должна была знать об указанной цели должника к моменту совершения сделки;

4) сделка была совершена в течение 3 лет до принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом или после принятия указанного заявления.

Согласно абз. 32 ст. 2 Закона о банкротстве к вреду, причиненному имущественным правам кредиторов, относится уменьшение стоимости или размера имущества должника.

В результате договора было произведено отчуждение имущества – транспортного средства, что привело одновременно к уменьшению и стоимости и размера имущества должника.

Согласно Определению ВС РФ от 15.06.2016 № 308-ЭС16-1475 по делу № А53-885/2014: «Поскольку по общему правилу удовлетворение требований кредиторов осуществляется из рыночной стоимости принадлежащего должнику имущества (в частности, ввиду того, что имущество должника подлежит реализации на торгах, которые предполагают

формирование рыночной цены), постольку следует, что для целей определения вреда в первую очередь необходимо исходить из рыночной, а не балансовой стоимости имущества должника».

Рыночная стоимость переданного Должником имущества существенно превышает стоимость полученного встречного исполнения обязательств, определенную с учетом условий и обстоятельств такого встречного исполнения обязательств.

Указанные факты подтверждены представленным в материалы дела отчетом об определении рыночной стоимости движимого имущества № 0064/01/2020 от 03.02.2020.

Как следует из отчета оценщика, цена отчуждения более чем в 9,5 раз была менее рыночной стоимости ТС на дату отчуждения.

Согласно абз. 1 п. 2 ст. 61.2 Закона о банкротстве, абз. 1 п. 7 Постановления Пленума ВАС РФ № 63 предполагается, что другая сторона знала о совершении сделки с целью причинить вред имущественным правам кредиторов, если она знала или должна была знать об ущемлении интересов кредиторов должника.

Согласно правовой позиции Президиума ВАС РФ, изложенной в п. 9 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 13.11.2008 № 126 «Обзор судебной практики по некоторым вопросам, связанным с истребованием имущества из чужого незаконного владения», явно заниженная цена продаваемого имущества может свидетельствовать о том, что приобретатель не является добросовестным. Намереваясь приобрести имущество по явно заниженной стоимости, покупатель, проявляя обычную при таких обстоятельствах степень осмотрительности, должен предпринять дополнительные меры, направленные на проверку юридической судьбы вещи.

Явная заниженность цены может быть определена путем оценки существенности отличия цены сделки от рыночной по правилам ст. 40 НК РФ, то есть принимается во внимание отклонение цены сделки более чем на 20% от уровня цен по идентичным (однородным) товарам (работам, услугам) (см., например, Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 16.04.2018 № 18АП-3771/2018 по делу № А76-4316/2017, от 01.12.2017 № 18АП-12620/2017 по делу № А07-5814/2016, Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 29.01.2018 № 15АП-10197/2017 по делу № А32-13009/2014, от 27.12.2017 № 15АП-20470/2017 по делу № А32-29793/2015).

Конкурсный управляющий поясняет суду, что рыночная стоимость переданного Должником имущества существенно превышает стоимость полученного встречного исполнения обязательств. Указанные факты подтверждены представленным в материалы дела отчетом об определении рыночной стоимости движимого имущества № 0064/01/2020 от 03.02.2020.

Цена купли-продажи по договору – 70 000 рублей.

Как следует из отчета оценщика, рыночная стоимость ТС на дату отчуждения- 686 400 рублей.

Отклонение цены отчуждения от рыночной составляет 89,8 процентов.

Данный довод оспорен и опровергнут ответчиком не был.

Таким образом, ввиду недобросовестности контрагента, выразившейся в покупке транспортного средства по явно заниженной цене другая сторона сделки знала или должна была знать о цели должника причинить имущественный вред кредиторам к моменту совершения сделки.

Приобретая транспортное средство по явно заниженной цене, покупатель вел себя недобросовестно, поскольку очевидно знал о нерыночности цены приобретаемого товара у юридического лица.

Судом также установлено, что в короткий срок было совершено три сделки по отчуждению транспортного средства по нерыночной цене (18 марта 2016, 24 марта 2016, 07 апреля 2016), в отношении каждой из которых подано заявление о признании сделок недействительными.

Конкурсный управляющий утверждает, что заключение цепочки договоров по нерыночной цене может свидетельствовать о скрытой цели вывода активов в ущерб интересов юридического лица и ее кредиторов.

Заявление о признании ООО НПИГ «Изовек» (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761) банкротом принято 28 февраля 2019г, т.е. сделка должна быть совершена позже 28 февраля 2016 г. Договор заключен 07 апреля 2016г. Таким образом, сделка совершена в рамках срока закрепленного п.2 ст. 61.2 Закона о банкротстве.

Заявление об оспаривании сделки на основании ст. 61.2 или ст. 61.3 Закона о банкротстве может быть подано в течение годичного срока исковой давности (п.32 Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 23.12.2010 № 63 «О некоторых вопросах, связанных с применением главы III.1 Федерального закона "О несостоятельности (банкротстве)»). Срок исковой давности по заявлению об оспаривании сделки должника исчисляется с момента, когда первоначально утвержденный внешний или конкурсный управляющий (в том числе исполняющий его обязанности — абз. 3 п. 3 ст. 75 Закона о банкротстве) узнал или должен был узнать о наличии оснований для оспаривания сделки, предусмотренных ст. 61.2 или ст. 61.3 Закона о банкротстве. Процедура наблюдения в отношении ООО НПИГ «Изовек» (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес: 143500, Московская область, район, Истринский, поселок Северный, строение 55) введена 29.04.2019. Д.В. Иванов узнал о наличии оснований для оспаривания сделок не ранее утверждения его в процедуре и передаче соответствующих документов. Заявление подано ранее 29.04.2020, следовательно срок исковой давности не истек.

В ч. 3 ст. 17 Конституции РФ установлено, что осуществление прав и свобод человека и гражданина не должно нарушать права и свободы других лиц.



Согласно п. 3 ст. 1 ГК РФ при установлении, осуществлении и защите гражданских прав и при исполнении гражданских обязанностей участники гражданских правоотношений должны действовать добросовестно. Никто не вправе извлекать преимущество из своего незаконного или недобросовестного поведения (п. 4 ст. 1 ГК РФ). В соответствии с п. 1 ст. 10 ГК РФ не допускаются осуществление гражданских прав исключительно с намерением причинить вред другому лицу, действия в обход закона с противоправной целью, а также иное заведомо недобросовестное осуществление гражданских прав (злоупотребление правом).

Согласно п.4 постановления Пленума ВАС РФ №63 наличие в Законе о банкротстве специальных оснований оспаривания сделок, предусмотренных статьями 61.2 или 61.3, само по себе не препятствует суду квалифицировать сделку, при совершении которой допущено злоупотребление правом, как ничтожную (статьи 10 и 168 ГК РФ), в том числе при рассмотрении требования, основанного на такой сделке.

Как разъяснено в п. п. 7, 8 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 N 25 "О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации", если совершение сделки нарушает запрет, установленный п. 1 ст. 10 ГК РФ, в зависимости от обстоятельств дела такая сделка может быть признана судом недействительной на основании положений ст. 10 и п. п. 1 или 2 ст. 168 ГК РФ, а при наличии в законе специального основания недействительности - по этому основанию.

В соответствии с п.1 Постановления Пленума ВС РФ от 23.06.15 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» (далее также «Постановление Пленума ВС РФ №25») оценивая действия сторон как добросовестные или недобросовестные, следует исходить из поведения, ожидаемого от любого участника гражданского оборота, учитывающего права и законные интересы другой стороны, содействующего ей, в том числе в получении необходимой информации.

Если будет установлено недобросовестное поведение одной из сторон, суд в зависимости от обстоятельств дела и с учетом характера и последствий такого поведения отказывает в защите принадлежащего ей права полностью или частично, а также применяет иные меры, обеспечивающие защиту интересов добросовестной стороны или третьих лиц от недобросовестного поведения другой стороны (пункт 2 статьи 10 ГК РФ).

Согласно п.2 ст. 168 ГК РФ, сделка, нарушающая требования закона или иного правового акта и при этом посягающая на публичные интересы либо права и охраняемые законом интересы третьих лиц, ничтожна, если из закона не следует, что такая сделка оспорима или должны применяться другие последствия нарушения, не связанные с недействительностью сделки.

Согласно п.75 Постановления Пленума ВС РФ №25 применительно к статьям 166 и 168 ГК РФ под личными интересами, в частности, следует

понимать интересы неопределенного круга лиц, обеспечение безопасности жизни и здоровья граждан, а также обороны и безопасности государства, охраны окружающей природной среды.

В п. 10 постановления Пленума ВАС РФ от 30.04.09 № 32 «О некоторых вопросах, связанных с оспариваем сделок по основаниям, предусмотренным Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», разъяснено, что исходя из недопустимости злоупотребления гражданскими правами (п. 1 ст. 10 ГК РФ) и необходимости защиты при банкротстве прав и законных интересов кредиторов по требованию арбитражного управляющего или кредитора может быть признана недействительной совершенная до или после возбуждения дела о банкротстве сделка должника, направленная на нарушение прав или законных интересов кредиторов, в частности направленная на уменьшение конкурсной массы сделка по отчуждению по заведомо заниженной цене имущества должника третьим лицам.

При изложенных обстоятельствах, заявление конкурсного управляющего подлежит удовлетворению.

Согласно истории регистрации ТС с официального сайта ГИБДД (<https://гибдд.рф>), что данное транспортное средство было перерегистрировано после совершения оспариваемой сделки на третье лицо - юридическое лицо, далее на физическое лицо. Таким образом, в натуре имущество у Ответчика отсутствует.

В соответствии с п.1 ст. 61.6 Закона о банкротстве все, что было передано должником или иным лицом за счет должника или в счет исполнения обязательств перед должником, а также изъято у должника по сделке, признанной недействительной в соответствии с настоящей главой, подлежит возврату в конкурсную массу. В случае невозможности возврата имущества в конкурсную массу в натуре приобретатель должен возместить действительную стоимость этого имущества на момент его приобретения, а также убытки, вызванные последующим изменением стоимости имущества, в соответствии с положениями Гражданского кодекса Российской Федерации об обязательствах, возникающих вследствие неосновательного обогащения.

Руководствуясь положениями статей 184, 185 и 223 АПК РФ, арбитражный суд

#### **ОПРЕДЕЛИЛ:**

заявление конкурсного управляющего ООО НПИГ «Изовек» Иванова Дмитрия Владимировича удовлетворить.

Признать недействительной сделкой договор купли продажи транспортного средства: IVECO AB- 434250, VIN X9H434250B0000002, год выпуска - 2011, № двигателя IVECO FICE0481F, цвет – белый, заключенного между ООО НПИГ «Изовек» и Гайфуллиным Ренатом Гумаровичем 07 апреля 2016 года.

Применить последствия недействительности сделки в виде взыскания в пользу ООО НПИГ «Изовек» (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес: 143500, Московская область, район, Истринский, поселок Северный, строение 55) денежные средства в размере 616 400 рублей с Гайфуллина Рената Гумаровича.

Взыскать с Гайфуллина Рената Гумаровича, зарегистрированного по адресу: Калужская область, п. Мятлево, ул. Пролетарская, д. 25 расходы по уплате госпошлины в размере 6.000 рублей в пользу ООО НПИГ «Изовек».

Определение может быть обжаловано в Десятый арбитражный апелляционный суд через Арбитражный суд Московской области.

**Судья**

**Д.В. Политов**



**Арбитражный суд Московской области**  
107053, проспект Академика Сахарова, д. 18, г. Москва  
<http://asmo.arbitr.ru/>

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ**  
**о признании сделки должника недействительной**

г. Москва  
19 августа 2020 года

Дело №А41-2093/19

Арбитражный суд Московской области в составе судьи Политова Д.В., при ведении протокола судебного заседания помощником судьи Сычевым А.А.

рассмотрел в открытом судебном заседании заявление конкурсного управляющего ООО НПИГ «Изовек» Иванова Дмитрия Владимировича к Шульгину Александру Владимировичу о признании недействительными сделок по отчуждению транспортных средств и применении последствий недействительности сделок в деле о несостоятельности (банкротстве) ООО НПИГ «Изовек»,

сведения о присутствующих в судебном заседании представителях отражены в протоколе судебного заседания

**УСТАНОВИЛ:**

решением Арбитражного суда Московской области от 02 декабря 2019 года по делу №А41-2093/19 в отношении ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ НАУЧНОПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА "ИЗОВЕК" (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес - 143500, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, РАЙОН ИСТРИНСКИЙ, ПОСЕЛОК СЕВЕРНЫЙ, СТРОЕНИЕ 55) открыта процедура конкурсное производство сроком на 6 месяцев, до 02.06.2020. Конкурсным управляющим Иванов Дмитрий Владимирович.

Конкурсный управляющий обратился в суд с заявлением о признании недействительным договора купли продажи транспортного средства: IVECO AB- 434250, VIN X9H434250B000000, год выпуска - 2011, № двигателя IVECO F1CE0481F, цвет – белый, заключенного между ООО НПИГ «Изовек» и Шульгиным Александром Владимировичем (далее Покупатель) 24 марта 2016 года.

Несмотря на надлежащее извещение о времени и месте судебного разбирательства, Шульгин Александр Владимирович в настоящее судебное заседание не явился, своих представителей также не направил, уважительных

причин для отложения дела слушанием стороны суду не сообщили, соответствующих доказательств не представили.

Дело рассматривается в порядке ст. ст. 121, 123, 156 АПК РФ в отсутствие указанных лиц.

Изучив материалы спора, исследовав и оценив представленные доказательства, арбитражный суд установил следующее.

В заявлении конкурсный управляющий настаивал на удовлетворении заявленных требований в полном объеме, указывал на причинение вреда имущественным правам кредиторов и злоупотребление правом Покупателем, в нарушение п.2 ст. 61.2 Закона о банкротстве, а также ст. 10, 168 ГК РФ.

Заявитель считает, что совершенный договор купли-продажи от 24.03.2016 является недействительным по основанию п.2 ст. 61.2 Закона о банкротстве (сделки, совершенной должником в целях причинения вреда имущественным правам кредиторов), а также ст.10, 168 ГК РФ.

Пунктом 2 ст. 61.2 Закона о банкротстве установлено специальное основание признания недействительными сделок, совершенных должником в целях причинения вреда имущественным правам кредиторов, если она состоялась в течение трех лет до принятия заявления о признании должника банкротом или после принятия указанного заявления и в результате ее совершения был причинен вред имущественным правам кредиторов и если другая сторона сделки знала об указанной цели должника к моменту совершения сделки (подозрительная сделка).

Для признания сделки недействительной по основанию п.2. ст. 61.2 Закона о банкротстве заявитель должен доказать следующие обстоятельства:

1) сделка была совершена с целью причинить вред имущественным правам кредиторов;

2) в результате совершения сделки был причинен вред имущественным правам кредиторов;

3) другая сторона сделки знала или должна была знать об указанной цели должника к моменту совершения сделки;

4) сделка была совершена в течение 3 лет до принятия арбитражным судом заявления о признании должника банкротом или после принятия указанного заявления.

Согласно абз. 32 ст. 2 Закона о банкротстве к вреду, причиненному имущественным правам кредиторов, относится уменьшение стоимости или размера имущества должника.

В результате договора было произведено отчуждение имущества – транспортного средства, что привело одновременно к уменьшению и стоимости и размера имущества должника.

Согласно Определению ВС РФ от 15.06.2016 № 308-ЭС16-1475 по делу № А53-885/2014: «Поскольку по общему правилу удовлетворение требований кредиторов осуществляется из рыночной стоимости принадлежащего должнику имущества (в частности, ввиду того, что имущество должника подлежит реализации на торгах, которые предполагают



формирование рыночной цены), постольку следует, что для целей определения вреда в первую очередь необходимо исходить из рыночной, а не балансовой стоимости имущества должника».

Рыночная стоимость переданного Должником имущества существенно превышает стоимость полученного встречного исполнения обязательств, определенную с учетом условий и обстоятельств такого встречного исполнения обязательств.

Указанные факты подтверждены представленным в материалы дела отчетом об определении рыночной стоимости движимого имущества № 0064/01/2020 от 03.02.2020.

Как следует из отчета оценщика, цена отчуждения более чем в 11 раз была меньше рыночной стоимости ТС на дату отчуждения.

Согласно абз. 1 п. 2 ст. 61.2 Закона о банкротстве, абз. 1 п. 7 Постановления Пленума ВАС РФ № 63 предполагается, что другая сторона знала о совершении сделки с целью причинить вред имущественным правам кредиторов, если она знала или должна была знать об ущемлении интересов кредиторов должника.

Согласно правовой позиции Президиума ВАС РФ, изложенной в п. 9 Информационного письма Президиума ВАС РФ от 13.11.2008 № 126 «Обзор судебной практики по некоторым вопросам, связанным с истребованием имущества из чужого незаконного владения», явно заниженная цена продаваемого имущества может свидетельствовать о том, что приобретатель не является добросовестным. Намереваясь приобрести имущество по явно заниженной стоимости, покупатель, проявляя обычную при таких обстоятельствах степень осмотрительности, должен предпринять дополнительные меры, направленные на проверку юридической судьбы вещи.

Явная заниженность цены может быть определена путем оценки существенности отличия цены сделки от рыночной по правилам ст. 40 НК РФ, то есть принимается во внимание отклонение цены сделки более чем на 20% от уровня цен по идентичным (однородным) товарам (работам, услугам) (см., например, Постановление Восемнадцатого арбитражного апелляционного суда от 16.04.2018 № 18АП-3771/2018 по делу № А76-4316/2017, от 01.12.2017 № 18АП-12620/2017 по делу № А07-5814/2016, Постановление Пятнадцатого арбитражного апелляционного суда от 29.01.2018 № 15АП-10197/2017 по делу № А32-13009/2014, от 27.12.2017 № 15АП-20470/2017 по делу № А32-29793/2015).

Конкурсный управляющий поясняет суду, что рыночная стоимость переданного Должником имущества существенно превышает стоимость полученного встречного исполнения обязательств. Указанные факты подтверждены представленным в материалы дела отчетом об определении рыночной стоимости движимого имущества № 0064/01/2020 от 03.02.2020.

Рыночная стоимость переданного Должником имущества существенно превышает стоимость полученного встречного исполнения

обязательств. Указанные факты подтверждены представленным в материалы дела отчетом об определении рыночной стоимости движимого имущества № 0064/01/2020 от 03.02.2020.

Цена купли-продажи по договору – 60 000 рублей.

Как следует из отчета оценщика, рыночная стоимость ТС на дату отчуждения- 686 400 рублей.

Отклонение цены отчуждения от рыночной составляет 91,3 процентов.

Данный довод оспорен и опровергнут ответчиком не был.

Таким образом, ввиду недобросовестности контрагента, выразившейся в покупке транспортного средства по явно заниженной цене другая сторона сделки знала или должна была знать о цели должника причинить имущественный вред кредиторам к моменту совершения сделки.

Приобретая транспортное средство по явно заниженной цене, покупатель вел себя недобросовестно, поскольку очевидно знал о нерыночности цены приобретаемого товара у юридического лица.

Судом также установлено, что в короткий срок было совершено три сделки по отчуждению транспортного средства по нерыночной цене (18 марта 2016, 24 марта 2016, 07 апреля 2016), в отношении каждой из которых подано заявление о признании сделок недействительными.

Конкурсный управляющий утверждает, что заключение цепочки договоров по нерыночной цене может свидетельствовать о скрытой цели вывода активов в ущерб интересов юридического лица и ее кредиторов.

Заявление о признании ООО НПИГ «Изовек» (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761) банкротом принято 28 февраля 2019г, т.е. сделка должна быть совершена позже 28 февраля 2016г. Договор заключен 24 марта 2016г. Таким образом, сделка совершена в рамках срока закрепленного п.2 ст. 61.2 Закона о банкротстве.

Заявление об оспаривании сделки на основании ст. 61.2 или ст. 61.3 Закона о банкротстве может быть подано в течение годичного срока исковой давности (п.32 Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 23.12.2010 № 63 «О некоторых вопросах, связанных с применением главы III.1 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)»). Срок исковой давности по заявлению об оспаривании сделки должника исчисляется с момента, когда первоначально утвержденный внешний или конкурсный управляющий (в том числе исполняющий его обязанности — абз. 3 п. 3 ст. 75 Закона о банкротстве) узнал или должен был узнать о наличии оснований для оспаривания сделки, предусмотренных ст. 61.2 или ст. 61.3 Закона о банкротстве. Процедура наблюдения в отношении ООО НПИГ «Изовек» (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес: 143500, Московская область, район, Истринский, поселок Северный, строение 55) введена 29.04.2019. Д.В. Иванов узнал о наличии оснований для оспаривания сделок не ранее утверждения его в процедуре и передаче соответствующих документов. Заявление подано ранее 29.04.2020, следовательно срок исковой давности не истек.



В ч. 3 ст. 17 Конституции РФ установлено, что осуществление прав и свобод человека и гражданина не должно нарушать права и свободы других лиц.

Согласно п. 3 ст. 1 ГК РФ при установлении, осуществлении и защите гражданских прав и при исполнении гражданских обязанностей участники гражданских правоотношений должны действовать добросовестно. Никто не вправе извлекать преимущество из своего незаконного или недобросовестного поведения (п. 4 ст. 1 ГК РФ). В соответствии с п. 1 ст. 10 ГК РФ не допускаются осуществление гражданских прав исключительно с намерением причинить вред другому лицу, действия в обход закона с противоправной целью, а также иное заведомо недобросовестное осуществление гражданских прав (злоупотребление правом).

Согласно п.4 постановления Пленума ВАС РФ №63 наличие в Законе о банкротстве специальных оснований оспаривания сделок, предусмотренных статьями 61.2 или 61.3, само по себе не препятствует суду квалифицировать сделку, при совершении которой допущено злоупотребление правом, как ничтожную (статьи 10 и 168 ГК РФ), в том числе при рассмотрении требования, основанного на такой сделке.

Как разъяснено в п. п. 7, 8 Постановления Пленума Верховного Суда РФ от 23.06.2015 N 25 "О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации", если совершение сделки нарушает запрет, установленный п. 1 ст. 10 ГК РФ, в зависимости от обстоятельств дела такая сделка может быть признана судом недействительной на основании положений ст. 10 и п. п. 1 или 2 ст. 168 ГК РФ, а при наличии в законе специального основания недействительности - по этому основанию.

В соответствии с п.1 Постановления Пленума ВС РФ от 23.06.15 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации» (далее также «Постановление Пленума ВС РФ №25») оценивая действия сторон как добросовестные или недобросовестные, следует исходить из поведения, ожидаемого от любого участника гражданского оборота, учитывающего права и законные интересы другой стороны, содействующего ей, в том числе в получении необходимой информации.

Если будет установлено недобросовестное поведение одной из сторон, суд в зависимости от обстоятельств дела и с учетом характера и последствий такого поведения отказывает в защите принадлежащего ей права полностью или частично, а также применяет иные меры, обеспечивающие защиту интересов добросовестной стороны или третьих лиц от недобросовестного поведения другой стороны (пункт 2 статьи 10 ГК РФ).

Согласно п.2 ст. 168 ГК РФ, сделка, нарушающая требования закона или иного правового акта и при этом посягающая на публичные интересы либо права и охраняемые законом интересы третьих лиц, ничтожна, если из

закон не следует, что такая сделка оспорима или должны применяться другие последствия нарушения, не связанные с недействительностью сделки.

Согласно п.75 Постановления Пленума ВС РФ №25 применительно к статьям 166 и 168 ГК РФ под личными интересами, в частности, следует понимать интересы неопределенного круга лиц, обеспечение безопасности жизни и здоровья граждан, а также обороны и безопасности государства, охраны окружающей природной среды.

В п. 10 постановления Пленума ВАС РФ от 30.04.09 № 32 «О некоторых вопросах, связанных с оспариваем сделок по основаниям, предусмотренным Федеральным законом «О несостоятельности (банкротстве)», разъяснено, что исходя из недопустимости злоупотребления гражданскими правами (п. 1 ст. 10 ГК РФ) и необходимости защиты при банкротстве прав и законных интересов кредиторов по требованию арбитражного управляющего или кредитора может быть признана недействительной совершенная до или после возбуждения дела о банкротстве сделка должника, направленная на нарушение прав или законных интересов кредиторов, в частности направленная на уменьшение конкурсной массы сделка по отчуждению по заведомо заниженной цене имущества должника третьим лицам.

При изложенных обстоятельствах, заявление конкурсного управляющего подлежит удовлетворению.

Согласно истории регистрации ТС с официального сайта ГИБДД (<https://гибдд.рф>), что данное транспортное средство было перерегистрировано после совершения оспариваемой сделки на третье лицо - физическое лицо. Таким образом, в натуре имущество у Ответчика отсутствует.

В соответствии с п.1 ст. 61.6 Закона о банкротстве все, что было передано должником или иным лицом за счет должника или в счет исполнения обязательств перед должником, а также изъято у должника по сделке, признанной недействительной в соответствии с настоящей главой, подлежит возврату в конкурсную массу. В случае невозможности возврата имущества в конкурсную массу в натуре приобретатель должен возместить действительную стоимость этого имущества на момент его приобретения, а также убытки, вызванные последующим изменением стоимости имущества, в соответствии с положениями Гражданского кодекса Российской Федерации об обязательствах, возникающих вследствие неосновательного обогащения.

Руководствуясь положениями статей 184, 185 и 223 АПК РФ, арбитражный суд

#### **ОПРЕДЕЛИЛ:**

Признать недействительной сделкой договор купли продажи транспортного средства: IVECO AB- 434250, VIN X9H434250B000000, год выпуска - 2011, № двигателя IVECO F1CE0481F, цвет – белый, заключенного

между ООО НПИГ «Изовек» и Шульгиным Александром Владимировичем 24 марта 2016 года.

Применить последствия недействительности сделки в виде взыскания в пользу ООО НПИГ «Изовек» (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес: 143500, Московская область, район, Истринский, поселок Северный, строение 55) денежных средств в размере 626 400 рублей с Шульгина Александра Владимировича.

Взыскать с Шульгина Александра Владимировича расходы по госпошлине, в размере 6.000 рублей в пользу ООО НПИГ «Изовек».

Определение может быть обжаловано в Десятый арбитражный апелляционный суд через Арбитражный суд Московской области.

**Судья**

**Д.В. Полигов**



45\_9821424



Арбитражный суд Московской области  
107053, проспект Академика Сахарова, д. 18, г. Москва  
<http://asmo.arbitr.ru/>

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ  
о взыскании убытков**

г Москва  
14 июля 2020

Дело №А41-2093/19

Арбитражный суд Московской области в составе судьи Д.В.Полигова, при ведении протокола судебного заседания секретарем И.М.Хамитовой, рассмотрев в судебном заседании заявление конкурсного управляющего должника ООО НПИГ "ИЗОВЕК" о взыскании убытков с Шапкина Владимира Николаевича

сведения о присутствии представителей отражены в протоколе

**УСТАНОВИЛ:**

решением Арбитражного суда Московской области от 02 декабря 2019 года по делу №А41-2093/19 в отношении ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ НАУЧНОПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА "ИЗОВЕК" (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес - 143500, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, РАЙОН ИСТРИНСКИЙ, ПОСЕЛОК СЕВЕРНЫЙ, СТРОЕНИЕ 55) открыта процедура конкурсного производства сроком на 6 месяцев, до 02.06.2020. Конкурсным управляющим Иванов Дмитрий Владимирович.

Конкурсный управляющий должника обратился в суд с заявлением о взыскании убытков с Шапкина Владимира Николаевича в размере 66.820.150 рублей 80 копеек.

Несмотря на надлежащее извещение о времени и месте судебного разбирательства Шапкин Владимир Николаевич в настоящее судебное заседание не явился, своих представителей не направил. В материалах дела имеются доказательства его надлежащего уведомления, в том числе сведения с официального сайта Почты России, [www.russianpost.ru](http://www.russianpost.ru) – отслеживание почтовых отправлений. Кроме того, судом размещена информация о времени и месте судебного заседания на официальном сайте (<https://kad.arbitr.ru>) в информационно-телекоммуникационной сети Интернет.

Арбитражный суд Московской области, полно и всесторонне исследовав материалы дела, заслушав доводы участников процесса, предоставив сторонам возможность для сбора и представления дополнительных доказательств в обоснование представленных позиций, находит заявление подлежащим удовлетворению по следующим основаниям.

Частью 1 статьи 223 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации (далее – АПК РФ) и статьей 32 Федерального закона от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (далее по тексту – Федеральный закон № 127-ФЗ) определено, что дела о банкротстве рассматриваются арбитражным судом по правилам, предусмотренным Кодексом, с особенностями, установленными федеральными законами, регулирующими вопросы о несостоятельности (банкротстве).

Шапкин Владимир Николаевич является руководителем должника с "30" мая 2016 по дату введения конкурсного производства.

Конкурсным управляющим в ходе проведения процедуры банкротства было установлено, что должник понес убытки в размере 66 820 150, 8 руб. (шестьдесят шесть миллионов восемьсот двадцать тысяч сто пятьдесят рублей 80 копеек). в результате действий (бездействия) бывшего руководителя.

Согласно позиции конкурсного управляющего, Шапкиным Владимиром Николаевичем были совершены действия направленные на неправомерный вывод денежных средств должника. В результате анализа выписки с расчетного счета должника, открытого в Банке «Возрождение»

(ПАО), конкурсный управляющий выявил сомнительные операции по переводу денежных средств третьим лицам.

Дата операции	Сумма (руб.)	Назначение платежа	Получатель денежных средств	Документ, подтверждающий операцию
12.03.2018	1 945 300,00	Оплата за строительные материалы по счету 248 от 07.03.2018 В том числе НДС 296740,68	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 93
12.03.2018	1 502 000,00	Оплата за строительные материалы по счету 253 от 12.03.2018г. В том числе НДС 229118,64	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 94
13.03.2018	1 433 100,00	Оплата за строительные материалы по счету 253 от 12.03.2018г. В том числе НДС 218608,47	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 95
13.03.2018	1 085 000,00	Оплата за строительные материалы по счету 255 от 13.03.2018г. В том числе НДС 165508,47	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 96
14.03.2018	1 514 300,00	Оплата за строительные материалы по счету 258 от 14.03.2018г. В том числе НДС 230994,92	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 109
27.03.2018	2 917 300,00	Оплата по договору субподряда № 20-03С от 20.03.2018г за выполненные работы Сумма 2917300-00, в т.ч. НДС(18%) 445011-86	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 155
02.04.2018	2 815 700,00	Оплата по договору субподряда № 20-03С от 20.03.2018г за выполненные работы Сумма 2815700-00, в т.ч. НДС(18%) 469283-33	ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	Платежное поручение № 168

01.03.2018	1 911 000,00	Оплата по договору субподряда № СП-КРФ1/18 от 01.02.2018 за выполненные работы в том числе НДС 291508,47	ООО «Строительные технологии» ИНН 9709022427	Платежное поручение № 66
05.03.2018	2 138 000,00	Оплата по договору субподряда № СП-КРФ1/18 от 01.02.2018 за выполненные работы в том числе НДС 326135,59	ООО «Строительные технологии» ИНН 9709022427	Платежное поручение № 70
05.03.2018	2 325 000,00	Оплата по договору субподряда № СП-КРФ1/18 от 01.02.2018 за выполненные работы в том числе НДС 354661,02 Сумма 2325000-00 в т.ч. НДС(18%) 354661-02	ООО «Строительные технологии» ИНН 9709022427	Платежное поручение № 85
06.03.2018	1 457 264,67	Оплата по договору субподряда № СП-КРФ1/18 от 01.02.2018 за выполненные работы в том числе НДС 222294,61	ООО «Строительные технологии» ИНН 9709022427	Платежное поручение № 86
11.04.2018	2 504 700,00	Оплата по сч № 12 за строительные материалы В том числе НДС 382072,88	ООО «Контракт Плюс» ИНН 9729263340	Платежное поручение № 193
16.03.2018	2 940 000,00	По сч № 0303 от 15.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 448474,58	ООО «Трингрин-билд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 115
19.03.2018	2 501 860,00	По сч № 0310 от 16.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 381639,66	ООО «Трингрин-билд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 128

20.03.2018	2 498 140,00	По сч № 0315 от 19.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 381072,20	ООО «Трингрин-блд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 131
20.03.2018	2 512 640,00	По сч № 0317 от 20.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 383284,07	ООО «Трингрин-блд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 132
21.03.2018	2 509 434, 00	По сч № 0317 от 20.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 382795,02	ООО «Трингрин-блд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 133
21.03.2018	2 519 360,00	По сч № 0322 от 21.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 384309,15	ООО «Трингрин-блд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 146
22.03.2018	2 398 500,00	По сч № 0322 от 21.03.2018 за строительные материалы В том числе НДС 365872,88	ООО «Трингрин-блд» ИНН 7743243905	Платежное поручение № 147
11.04.2018	2 504 300,00	Оплата по сч. № 025 от 09.04.2018 за строительные материалы. В том числе НДС 382011,86	ООО «Серена» ИНН 9729263212	Платежное поручение № 192
14.03.2018	1 503 800,00	Оплата за строительные материалы по счету 85 от 14.03.2018 В том числе НДС 229393,22	ООО «Стройплюс» ИНН 7720410691	Платежное поручение № 110
ИТОГО:	45 436 698, 67	(сорок пять миллионов четыреста тридцать шесть тысяч шестьсот девяносто восемь рублей 67 копеек)		

Конкурсный управляющий в своем заявлении настаивает, что будучи генеральным директором ООО НППГ «Изовек» Шапкин Владимир Николаевич совершил совокупность платежных операций в пользу 6 (шести) юридических лиц на общую сумму 45 436 698, 67 рублей. Назначения платежей в отношении каждой операции сводятся к ссылке на счет или выполненные работы по договору.

При этом ни одного из указанных в назначении платежа счета или акта выполненных работ по договору конкурсному управляющему не передано. Иные доказательства фактического исполнения какого-либо обязательства из описанных выше также отсутствуют.

Конкурсный управляющий обращает внимание суда на то, что правовых оснований для перечисления денежных средств третьим лицам выявлено не было, что свидетельствует о



целенаправленном выведении денежных средств должника, вместо направления данных денежных средств на удовлетворение требований кредиторов.

Конкурсный управляющий должника обратил внимание суда на то, что 4 из 6 получателей денежных средств впоследствии прекратили деятельность, что подтверждается данными из ЕГРЮЛ, а в отношении ООО «Контракт Плюс» внесена запись о предстоящем исключении в связи с наличием в ЕГРЮЛ сведений о нем, в отношении которых внесена запись о недостоверности.

При этом каждый контрагент осуществлял свою деятельность к моменту получения денежных средств не более нескольких месяцев.

Также у 3 из 6 контрагентов генеральным директором выступало одно и то же лицо: Панков Алексей Игоревич.

Контрагент	Дата регистрации юридического о лица	Лицо, имеющее право действовать без доверенности	Дата прекращения деятельности	Основание прекращения деятельности
ООО «СТРОЙПЛЮС» ИНН 7720410691	10.01.2018	Панков Алексей Игоревич ИНН 504204023857	20.06.2019	Прекращение юридического лица (исключение из ЕГРЮЛ юридического лица в связи с наличием в ЕГРЮЛ сведений о нем, в отношении которых внесена запись о недостоверности)
«Тринггин-Билд» ИНН 7743243905	15.02.2018	Назаров Салават Маратович ИНН 5034101327 30	15.08.2019	Прекращение юридического лица (исключение из ЕГРЮЛ юридического лица в связи с наличием в ЕГРЮЛ сведений о нем, в отношении которых внесена запись о недостоверности)
ООО «Строительные технологии» ИНН 9709022427	24.01.2018	Панков Алексей Игоревич ИНН 504204023857	23.05.2019	Прекращение юридического лица (исключение из ЕГРЮЛ юридического лица в связи с наличием в ЕГРЮЛ сведений о нем, в отношении которых внесена запись о недостоверности)

ООО «Альянс Групп» ИНН 7725417355	25.01.2018	Панков Алексей Игоревич ИНН 504204023857	27.06.2019	Прекращение юридического лица (исключение из ЕГРЮЛ юридического лица в связи с наличием в ЕГРЮЛ сведений о нем, в отношении которых внесена запись о недостоверности)
-----------------------------------	------------	--	------------	---

В результате приведенных данных можно сделать вывод, что юридические лица-получатели денежных средств имели признаки фирм-однодневок и учреждались с одной целью – безосновательный незаконный вывод денежных средств ООО НПИГ «Изовек», что повлекло для должника убытки на общую сумму 45 436 698, 67 рублей.

Также конкурсный управляющий должника указал на недобросовестное поведение руководителя, повлекшее увеличение кредиторской задолженности на сумму процентов за пользование чужими денежными средствами в размере 1 360 164, 53 рублей. Поясняя заявленный довод, конкурсный управляющий указал, что ООО «Виста Ком» обратилась с требованием о включении требования кредитора в реестр требований кредиторов должника.

Определением Арбитражного суда Московской области от 21.10.2019 по делу № А41-2093/19 требование ООО «Виста Ком» включено в реестр требований кредиторов в размере 35 367 282, 51, из которых 34 007 117,98 – основной долг (неосновательное обогащение) и 1 360 164, 53 копеек – проценты за пользование чужими денежными средствами.

Задолженность в момент включения требования в реестр была подтверждена вступившим в силу судебным актом - решением Арбитражного суда Московской области от 05.06.2019 по делу №А41-93331/18.

Конкурсный управляющий обращает внимание суда, что ООО НПИГ «Изовек» получил денежные средства в размере 34 007 117,98 руб. не имея к тому каких-либо правовых оснований.

В результате того, что данное неосновательное обогащение не было возвращено отправителю либо работы (услуги), с целью оплаты которых были переведены денежные средства, не были исполнены, на данную сумму были начислены проценты в размере 1 360 164 руб. 53,

Также, конкурсный управляющий в своем заявлении ссылается на то, что должником не было учтено потребление электроэнергии, повлекшее возникновение для должника кредиторской задолженности в размере 20 023 287, 72 рублей.

Определением Арбитражного суда Московской области от 21.01.2020 по делу № А41-2093/19 требование ПАО «Московская объединенная электросетевая компания» включено в реестр требований кредиторов в размере 20 023 287, 72 рублей.

В обоснование своих требований кредитор ссылался на факт выявленного неучтенного бездоговорного потребления электроэнергии, о чем 31.07.2018 был составлен Акт о неучтенном потреблении при выявлении бездоговорного потребления электрической энергии № 580/ЭА-ю.

Факт потребления энергии на указанную выше сумму доказан в судебном заседании при рассмотрении обоснованности требования о включении в реестр. При этом, данная энергия была потрачена не в интересах Должника и не с целью извлечения последним прибыли, поскольку параллельно незаконному подключению ООО НПИГ «Изовек» использовал подключение по договору № 9107615 и уплачивал за него соответствующие счета.

Более того в том объеме, в котором было выявлено незаконное потребление электроэнергии ООО НПИГ «Изовек» не потреблял электроэнергию. В связи с описанными обстоятельствами незаконного подключения к электросети и последующем включении в реестр требований должника суммы в размере 20 023 287, 72 рублей., которая не была израсходована в интересах должника, директор, воспользовавшись должностным положением в своих интересах осуществлял действия по потреблению электроэнергии, тем самым причинив ООО НПИГ «Изовек» убытки в размере суммы, включенной в реестр- 20 023 287, 72 рублей.

Основанием для взыскания убытков является ст. 61.20 Закона о банкротстве.

В соответствии со ст. 61.20 Федерального закона от 26.10.2002 N 127-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" в случае введения в отношении должника процедуры, применяемой в деле о банкротстве, требование о возмещении должнику убытков, причиненных ему лицами, уполномоченными выступать от имени юридического лица, членами коллегиальных органов юридического лица или лицами, определяющими действия юридического лица, в том числе учредителями (участниками) юридического лица или лицами, имеющими фактическую возможность определять действия юридического лица, подлежит рассмотрению арбитражным судом в рамках дела о банкротстве должника по правилам, предусмотренным гл. 3 Федерального закона от 26.10.2002 N 127-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)".

Требование, предусмотренное выше, в ходе любой процедуры, применяемой в деле о банкротстве, может быть предъявлено от имени должника его руководителем, учредителем (участником) должника, арбитражным управляющим по своей инициативе либо по решению собрания кредиторов или комитета кредиторов, конкурсным кредитором, представителем работников должника, работником или бывшим работником должника, перед которыми у должника имеется задолженность, или уполномоченными органами.

В соответствии со ст. 15 Гражданского кодекса Российской Федерации лицо, право которого нарушено, может требовать полного возмещения причиненных ему убытков.

Под убытками понимаются расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества (реальный ущерб), а также неполученные доходы, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы его право не было нарушено (упущенная выгода).

Согласно п. 1 ст. 53.1 Гражданского кодекса Российской Федерации лицо, которое в силу закона, иного правового акта или учредительного документа юридического лица уполномочено выступать от его имени, несет ответственность, если будет доказано, что при осуществлении своих прав и исполнении своих обязанностей оно действовало недобросовестно или неразумно, в том числе если его действия (бездействие) не соответствовали обычным условиям гражданского оборота или обычному предпринимательскому риску.

Лицо, которое в силу закона, иного правового акта или учредительного документа юридического лица уполномочено выступать от его имени, обязано возместить по требованию юридического лица, его учредителей (участников), выступающих в интересах юридического лица, убытки, причиненные по его вине юридическому лицу.

Конкурсный управляющий настаивает, что неразумное и недобросовестное поведение директора выразилось в:

- 1) осуществлении действий, направленных на неправомерный вывод денежных средств должника в размере 45 436 698, 67 рублей,
- 2) бездействии, повлекшем увеличение кредиторской задолженности на сумму процентов за пользование чужими денежными средствами в размере 1 360 164, 53 рублей,
- 3) осуществлении действий по неучтенному потреблению электроэнергии, повлекшем возникновение кредиторской задолженности должника на сумму 20 023 287, 72 рублей.

Согласно п.5. Постановление Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 №62 "О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица": Согласно пп. 5 п.2 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 30 июля 2013 г. N 62 "О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица" недобросовестность действий (бездействия) директора считается доказанной, когда директор знал или должен был знать о том, что его действия (бездействие) на момент их совершения не отвечали интересам юридического лица, например, совершил сделку (голосовал за ее одобрение) на заведомо невыгодных для юридического лица условиях или с заведомо неспособным исполнить обязательство лицом ("фирмой-однодневкой" и т. п.). Согласно пп. 1 п.3 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда РФ от 30 июля 2013 г. N 62 "О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица" неразумность действий (бездействия) директора считается доказанной, в частности, когда директор принял решение без учета известной ему информации, имеющей значение в данной ситуации.

Неразумность перечисления денежных средств выражена в перечислении денежных средств третьему лицу при отсутствии договорных отношений. Об отсутствии договорных отношений директор не мог не знать.

Использование своего должностного положения в своих интересах свидетельствует о недобросовестности поведения руководителя должника.

В соответствии с п. 8 Постановление Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 №62 удовлетворение требования о взыскании с директора убытков не зависит от того, имелась ли возможность возмещения имущественных потерь юридического лица с помощью иных способов защиты гражданских прав.

Согласно статье 44 Федерального закона от 08 февраля 1998 года N 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью», пунктом 2 которой установлена ответственность единоличного исполнительного органа общества за убытки, причиненные обществу его виновными действиями (бездействием), если иные основания и размер ответственности не установлены федеральными законами.

Ответственность руководителя должника является гражданско-правовой, поэтому убытки подлежат взысканию по правилам статьи 15 Гражданского кодекса Российской Федерации.

Привлечение единоличного исполнительного органа к ответственности зависит от того, действовал ли он при исполнении своих обязанностей разумно и добросовестно, то есть проявил ли он заботливость и осмотрительность и принял ли все необходимые меры для надлежащего исполнения своих обязанностей.

В соответствии с п. 2 ст. 15 ГК РФ под убытками понимаются расходы, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утрата или повреждение его имущества (реальный ущерб), а также неполученные доходы, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы его право не было нарушено (упущенная выгода).

В соответствии с указанными нормами права требования о возмещении убытков подлежат удовлетворению при доказанности истцом факта ненадлежащего исполнения ответчиком договорных обязательств, наличия отрицательных последствий для истца в результате допущенного ответчиком нарушения исполнения обязательств, а также причинно-следственной связи между допущенным ответчиком нарушением и возникшими у истца убытками.

Согласно разъяснениям, содержащимся в пункте 53 Постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 22.06.2012 № 35 «О некоторых процессуальных вопросах, связанных с рассмотрением дел о банкротстве», ответственность, установленная вышеперечисленными нормами права, является гражданско-правовой, поэтому убытки подлежат взысканию по правилам статьи 15 Гражданского кодекса РФ.

В соответствии с указанной нормой лицо, право которого нарушено, может требовать полного возмещения причиненных ему убытков, если законом или договором не предусмотрено возмещение убытков в меньшем размере.

Элементами гражданско-правовой ответственности являются противоправный характер поведения лица, причинившего убытки, наличие убытков и их размер, причинная связь между противоправным поведением правонарушителя и наступившими последствиями.

В силу указанных обстоятельств, суд приходит к выводу, что необоснованное уменьшение имущества должника свидетельствует о недобросовестности действий бывшего руководителя должника, приведшим к убыткам.

При таких обстоятельствах, исследовав и оценив в совокупности все имеющиеся в материалах дела письменные доказательства, рассмотрев доводы, изложенные в заявлении и пояснениях лиц, участвующих в деле, арбитражный суд с учетом исследованных обстоятельств дела полагает, что заявление конкурсного управляющего подлежит удовлетворению в полном объеме.

Руководствуясь статьями 184-186, 223-224 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации, арбитражный суд

#### ОПРЕДЕЛИЛ:

Заявление удовлетворить.

Взыскать с Шапкина Владимира Николаевича в пользу ООО НППГ "ИЗОВЕК" убытки в размере 66.820.150 рублей 80 копеек.

Определение может быть обжаловано в Десятый арбитражный апелляционный суд через Арбитражный суд Московской области.

Судья

Д.В. Политов



45\_9126595



**Арбитражный суд Московской области**  
107053, проспект Академика Сахарова, д. 18, г. Москва  
<http://asmo.arbitr.ru/>

**Именем Российской Федерации**

**РЕШЕНИЕ**

г. Москва  
02 декабря 2019 года

Дело №А41-2093/19

Арбитражный суд Московской области в составе судьи Д.В. Попитова, при ведении протокола судебного заседания секретарем Сычевым А.А. рассмотрев заявление временного управляющего должника о признании должника несостоятельным (банкротом) и открытии в отношении него процедуры конкурсного производства, в рамках дела о несостоятельности (банкротстве) ООО НПИГ «Изовек» при участии в судебном заседании: согласно протоколу,

**УСТАНОВИЛЕ:**

определением Арбитражного суда Московской области от 29.04.2019г. по делу №А41-2093/19 в отношении ООО НПИГ "Изовек" введена процедура наблюдения. Временным управляющим утвержден Иванов Дмитрий Владимирович.

По результатам проведения процедуры наблюдения в отношении должника временным управляющим представлен в суд протокол первого собрания кредиторов от 19.09.2019, реестр требований кредиторов, отчет и иные документы, предусмотренные Федеральным законом от 26.10.2002 №127-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" (далее Закон о банкротстве).

Из отчета временного управляющего следует, что в ходе процедуры наблюдения сформирован реестр требований кредиторов, установлена кредиторская задолженность. Включены в реестр требований кредиторов должника требования четырех кредиторов с общей суммой требований в размере 72.961.869 рублей.

С целью выявления имущества должника временным управляющим направлены запросы в регистрирующие органы.

В отчете временного управляющего содержится вывод о том, что денежных средств должника достаточно для покрытия судебных расходов и выплат вознаграждения арбитражному управляющему, целесообразно ввести процедуру конкурсного производства.

В соответствии с п. 2 ст. 3 Закона о банкротстве юридическое лицо считается неспособным удовлетворить требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны были быть исполнены.

Согласно п. 1 ст. 53 Закона о банкротстве решение арбитражного суда о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства принимается в случаях



установления признаков банкротства должника, предусмотренных статьей 3 настоящего Федерального закона.

Пунктом 2 ст.12 Закона о банкротстве установлено, что обращение с ходатайством о признании должника банкротом и введении конкурсного производства отнесено к исключительной компетенции собрания кредиторов.

В силу положений п.1 ст.75 Закона о банкротстве в случае, если иное не установлено настоящей статьей, арбитражный суд на основании решения первого собрания кредиторов выносит определение о введении финансового оздоровления или внешнего управления, либо принимает решение о признании должника банкротом и об открытии конкурсного производства, либо утверждает мировое соглашение и прекращает производство по делу о банкротстве.

Как следует из материалов дела, на состоявшемся первом собрании кредиторов было принято решение обратиться в суд с ходатайством о признании ООО НПИГ «Изовек» банкротом, ввести в отношении должника конкурсное производство, выбрана СРО из числа членов которой подлежит утверждению арбитражный управляющий в дело о банкротстве.

В материалы дела от ААУ «ЦФО ПАК» представлена кандидатура арбитражного управляющего Иванова Дмитрия Владимировича.

Руководствуясь положениями статей 45, 52, 53, 75, 124, 127 ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" от 26.10.2002 №127-ФЗ.

**РЕШИЛ:**

открыть в отношении акционерного ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ НАУЧНОПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА "ИЗОВЕК" (ИНН 5017056459, ОГРН 1045003060761, адрес - 143500, МОСКОВСКАЯ ОБЛАСТЬ, РАЙОН ИСТРИНСКИЙ, ПОСЕЛОК СЕВЕРНЫЙ, СТРОЕНИЕ 55) конкурсное производство сроком на 6 месяцев, до 02.06.2020.

Прекратить полномочия руководителя должника и обязать его в трехдневный срок передать конкурсному управляющему все печати и штампы, материальные и денежные средства должника, а также всю документацию.

Утвердить конкурсным управляющим имуществом должника Иванова Дмитрия Владимировича (ИНН-672201561000, адрес – 215110, Смоленская область, г.Вязьма, ул.Решна, дом 16).

Управляющему осуществить публикацию сведений о признании должника банкротом, доказательства публикации представить в дело.

Конкурсному управляющему к указанной дате представить отчет, мотивированное ходатайство о продлении срока конкурсного производства, либо о его завершении, копию ходатайства заблаговременно направить в адрес лиц, участвующих в деле.

Решение подлежит немедленному исполнению и может быть обжаловано в течение месяца со дня его принятия в Десятый арбитражный апелляционный суд через Арбитражный суд Московской области.

**Судья**

**Д.В. Политов**

13.2. Приложение 3. Копии документов исполнителя и оценщика



Общество с ограниченной ответственностью  
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)  
115280, г. Москва, ул. Ленинская Слобода, д. 26, стр. 4  
+7 (495) 987-18-38  
info@absolutins.ru  
www.absolutins.ru  
ИНН 7728176835  
КПП 772501001

ПОЛИС № 022-073-006050/20

**страхования гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц**

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-006050/20 от 10.12.2020 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование. Правила страхования также размещены на сайте Страховщика в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://www.absolutins.ru/klientam/strahovye-pravila-i-tarif/>.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Оценочная компания «Юрдис»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	125438, г. Москва, ул. Михалковская, д. 63Б, стр. 2, пом. XX, ком. 9-18
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	1 100 000 000 (Один миллиард сто миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	1 100 000 000 (Один миллиард сто миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом. Последствия неуплаты Страхователем страховой премии (первоа или очередного платежа страховой премии) в установленный Договором срок, указаны в разделе 7 Правил страхования. В том числе при неуплате Страхователем страховой премии (при единовременной оплате) или первого страхового взноса (при оплате в рассрочку) в указанные сроки, Страховщик имеет право расторгнуть Договор (Полис) в одностороннем порядке или отказать в оплате суммы страхового возмещения по заявленному Страхователем убытку.
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «17» января 2021 г. по «16» января 2022 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования по Договору являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. Договор считается заключенным в пользу лиц, которым может быть причинен вред (Выгодоприобретатели), даже если Договор заключен в пользу Страхователя или иного лица, ответственных за причинение вреда, либо в Договоре не сказано, в чью пользу он заключен.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем по Договору является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт: - нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба; - причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба. Случай признается страховым в соответствии с п. 3.2 Договора. Форма выплаты страхового возмещения указана в разделе 11 Правил страхования.
ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ:	Все неоговоренные настоящим Полисом условия регулируются Договором.

Страховщик:  
ООО «Абсолют страхование»  
Первый заместитель Генерального директора  
на основании Доверенности №163/19 от 14.02.2019г.  
  
(подпись) М.П.  
«10» декабря 2020г.

Представитель Страховщика Потапова Е.Ю.  
Тел. В (495) 987-18-38, доб.2407

Страхователь:  
ООО «Оценочная компания «Юрдис»  
Генеральный директор на основании Устава  
  
(подпись) М.П.  
«10» декабря 2020г.



НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО  
«САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
«НАЦИОНАЛЬНАЯ КОЛЛЕГИЯ СПЕЦИАЛИСТОВ-ОЦЕНЩИКОВ»

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

ЯШИН

Алексей Викторович

ИНН 501808619929

**является членом**


Некоммерческого партнерства  
**«САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
«НАЦИОНАЛЬНАЯ КОЛЛЕГИЯ  
СПЕЦИАЛИСТОВ-ОЦЕНЩИКОВ»**

включена Федеральной регистрационной службой  
в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков  
19 декабря 2007 года за № 0006

Основание: Протокол заседания Правления НП "СРО "НКСО" от 10  
февраля 2009 года №129

Президент



 В.В. Кругликов

Регистрационный № 01799

Дата выдачи 12 февраля 2009 года



Общество с ограниченной ответственностью  
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)

115280, г. Москва, ул. Ленинская Слобода, д.26 +7 (495) 967-18-38  
info@absolutins.ru КПП 772501001  
www.absolutins.ru

**ПОЛИС № 022-073-006055/20**  
**страхования ответственности оценщика**

*Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования ответственности оценщика № 022-073-006055/20 от 10.12.2020г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование. Правила страхования также размещены на сайте Страховщика в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://www.absolutins.ru/klientam/strahovye-pravila-i-tarify/>.*

СТРАХОВАТЕЛЬ:	<b>Яшин Алексей Викторович</b>
АДРЕС РЕГИСТРАЦИИ:	<b>Московская область, г. Королев, ул. Коммунальная, дом 32, кв. 27</b>
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	<b>30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей</b>
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<b>30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей</b>
ФРАНШИЗА:	<b>Не установлена</b>
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	<b>Единовременно, безналичным платежом.</b> <i>Последствия неоплаты Страхователем страховой премии (первого или очередного платежа страховой премии) в установленный Договором срок, указаны в разделе 7 Правил страхования. В том числе при неуплате Страхователем страховой премии (при единовременной оплате) или первого страхового взноса (при оплате в рассрочку) в указанные сроки, Страховщик имеет право расторгнуть Договор (Полис) в одностороннем порядке или отказать в оплате суммы страхового возмещения по заявленному Страхователем убытку.</i>
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	<b>с «01» января 2021 г. по «31» декабря 2021 г.</b>
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<b>Объектом страхования по договору страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.</b>
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<b>Страховым случаем по Договору является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик (Страхователь) на момент причинения ущерба.</b> <b>Случай признается страховым, если одновременно выполняются следующие условия:</b> <b>1. действия (бездействие) оценщика, приведшие к нарушению оценщиком требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, были допущены им в течение срока действия Договора. Под действиями (бездействием) оценщика, приведшим к нарушению оценщиком требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, понимаются непреднамеренные (неумышленные) ошибки, небрежности, упущения оценщика, приведшие к искажению результата оценки, неправильному выбору стандарта оценки, ошибкам при измерениях и расчетах, во время выполнения оценки объекта оценки, а также к неисполнению или ненадлежащему исполнению оценщиком обязательств по договору на проведение оценки, заключенному с ним;</b> <b>2. требования Выгодоприобретателей о возмещении ущерба (имущественного вреда) предъявлены к Страхователю в течение срока действия Договора и в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации.</b> <b>Под требованиями о возмещении ущерба (имущественного вреда) Выгодоприобретателей понимаются письменные претензии и исковые требования о возмещении ущерба (имущественного вреда), предъявленные к Страхователю, подтвержденные доказательствами о факте, причинах и размере причиненного ущерба (имущественного вреда);</b> <b>3. ущерб (имущественный вред) Выгодоприобретателя находится в прямой причинно-следственной связи с осуществлением оценщиком оценочной деятельности.</b> <b>Форма выплаты страхового возмещения указана в разделе 11 Правил страхования.</b>

**Страховщик:**  
**ООО «Абсолют Страхование»**  
Представитель страховой компании  
на основании Доверенности №62/20 от 25.01.2020г.



(Поталова Е.Ю.)

«10» декабря 2020г.

**Страхователь:**  
**Яшин Алексей Викторович**

(Яшин А.В.)

«10» декабря 2020г.



**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ  
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 025102-3

« 15 » июля 2021 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка бизнеса»**

выдан Яшину Алексею Викторовичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения  
«Федеральный ресурсный центр»

от «15 » июля 2021 г. № 208

Директор  А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до «15 » июля 2024 г.

АО «ЮрДис», Москва, 2021 г., № 70/444



**Техническая страница**

объект		1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
объект_чего		1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
объект1		Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей
объект1_чего		1) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Гайфуллину Ренату Гумаровичу в размере 616 400 рублей. 2) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей. 3) Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
объект2		Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шульгину Александру Владимировичу в размере 626 400 рублей
объект2_чего		права ...
объект3		Право требования ООО НПИГ «Изовек» к Шапкину Владимиру Николаевичу в размере 66 820 150 рублей
объект3_чего		... ..
номин ст		364 582 258,38 руб.
номин ст2		17 714 144
дос		13.07.2021
досс		13 июля 2021
пи		для последующей реализации
ном отч		0780/07/2021
ном дог		0780/07/2021
дог дата		13.07.2021
отч дата		20.08.2021
заказчик		ООО НПИГ «Изовек»
заказчик_полн		Общество с ограниченной ответственностью научно-производственная инвестиционная группа «ИЗОВЕК»
директору кому		Конкурсному управляющему
бс		не представлена
по1		ООО НПИГ «Изовек»
по1_полн		Общество с ограниченной ответственностью научно-производственная инвестиционная группа «ИЗОВЕК»
по2		!...!
по1_доля		100%
по2_доля		10%
дебитор_полн		.....
дибитор		.....
дебитор2		.....
дебитор2_полн		.....
оквэд		62.01

**ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ОЦЕНОЧНАЯ КОМПАНИЯ «ЮРДИС»**

оквэд текст		Разработка компьютерного программного обеспечения
рс зп		Не применялся
рс дп		5 875 277
рс2 сп		2 896 401,78
рс3 сп		4 106 533,78
рс1		145 705
рс1 проп		Пятьдесят три тысячи двести восемь
рс1 руб		рублей
рс2		148 069
рс2 проп		Пятьдесят четыре тысячи семьдесят два
рс2 руб		рублей
рс3		15 794 964
рс3 проп		Пять миллионов семьсот шестьдесят семь тысяч девятьсот девяносто семь
рс3 руб		рублей
прил фа		Приложение 01
прил скрнш		Приложение 1
прил доки		Приложение 2
прил оценц		Приложение 3



