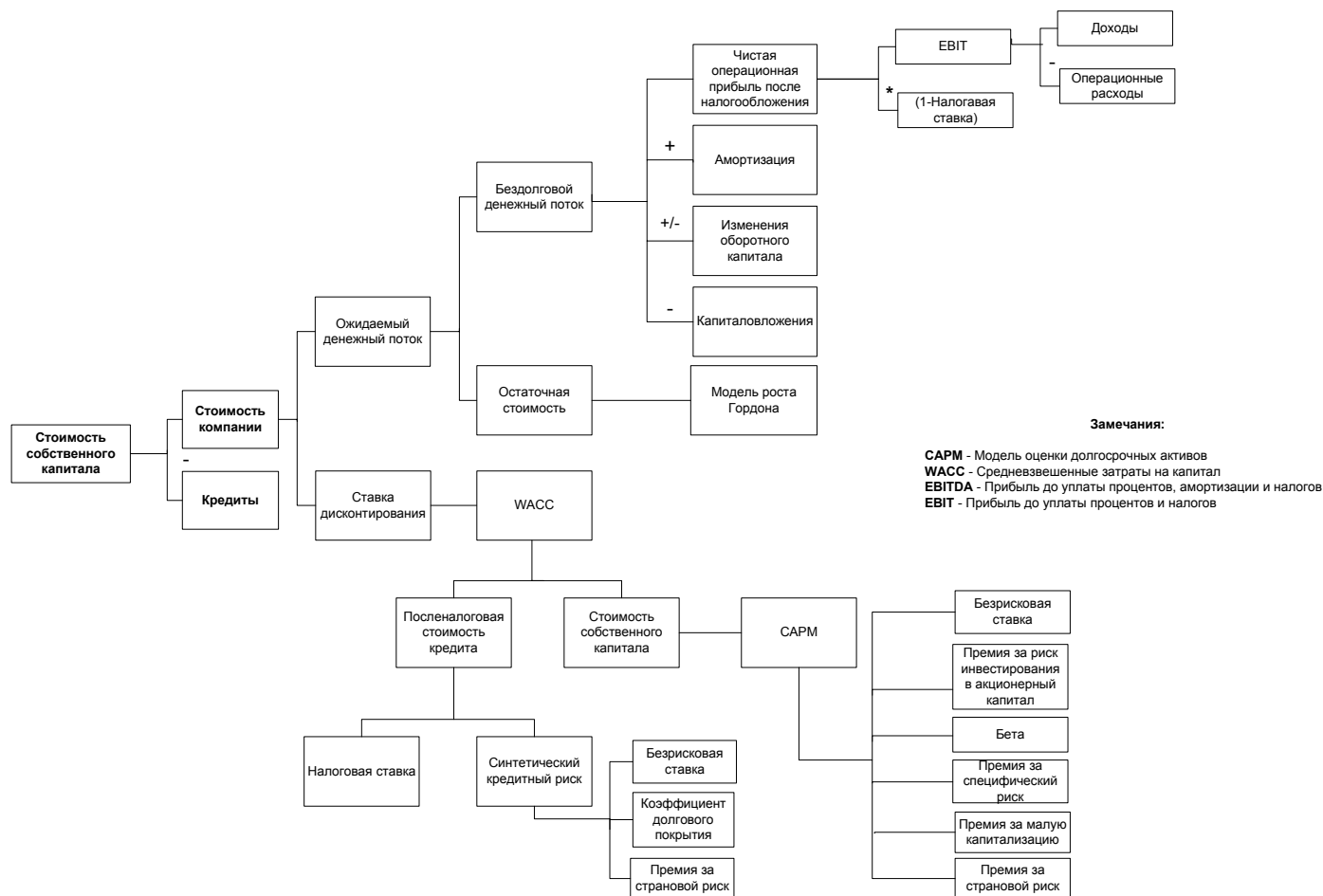


Раздел VIII. Приложения

УКАЗАТЕЛЬ ПРИЛОЖЕНИЙ

	Страница
Приложение А. Доходный подход: алгоритм метода дисконтированных денежных потоков	3
Приложение В. Последовательность осуществления расчетов по затратному подходу для теплоэлектростанций	4
Приложение С. Перечень основных блоков, входящих в состав ТЭЦ	5
Приложение D. Перечень основных блоков, входящих в состав гидроэлектростанций	7
Приложение Е. Образец исходного информационного запроса для объектов генерации	8
Приложение F. Образец исходного информационного запроса для объектов сетевых компаний	17
Приложение G. Образец исходного информационного запроса для сбытовой компании	24
Приложение H. Структура отчета об оценке	32
Приложение I. Структура и состав презентационного материала к отчету об оценке	36
Приложение J. Терминология оценки	39

Приложение А. Доходный подход: алгоритм метода дисконтированных денежных потоков



Приложение В. Последовательность осуществления расчетов по затратному подходу для теплоэлектростанций



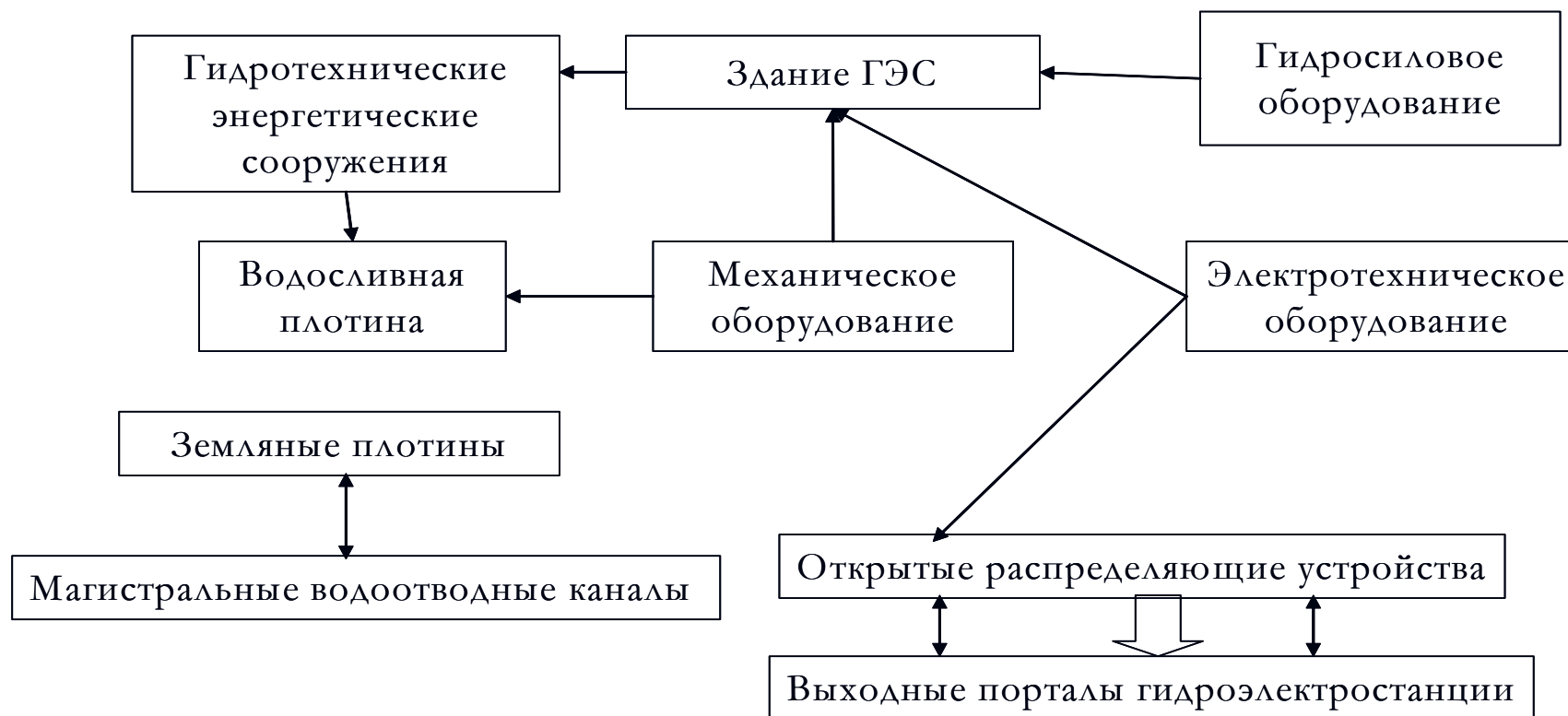
ПРИЛОЖЕНИЕ С. ПЕРЕЧЕНЬ ОСНОВНЫХ БЛОКОВ, ВХОДЯЩИХ В СОСТАВ ТЭЦ

№ п/п	Наименование блока	Основные объекты, входящие в состав блока	Удельный вес в общей сумме, КВ %
1	Главный корпус	Здание главного корпуса; Система питательных трубопроводов; Котлы (в зависимости от типа котла и вида топлива) с набором вспомогательного оборудования (пылеприготовления, золоулавливающие установки, тягодутьевые устройства, насосы и прочее); Турбоагрегаты с набором вспомогательного оборудования; Система паропроводов для основного оборудования; Электротехническое оборудование, находящееся в пределах главного корпуса; Оборудование, обслуживающее работу в главном корпусе: мостовые краны, пульты управления и др.	60–65
2	Дымовые трубы и газоходы	Дымовые трубы; Газоходы.	1,5–2
3	Электротехнические устройства	Здание главного щита управления; Здания распределительных устройств; Кабельные тоннели и кабель; Оборудование главного щита управления и распределительных устройств; ОРУ и ЗРУ высокого, среднего и низкого напряжений, включая трансформаторы и средства телемеханики.	3–4
4	Топливное хозяйство для твердого топлива	Комплекс зданий и сооружений, обеспечивающей цикл подготовки топлива: здания, грузоподъемное оборудование, конвейера, эстакады, прочее.	6–7
5	Топливное хозяйство для природного газа	Газораспределительный пункт, газопроводы.	1–5
6	Техническое водоснабжение	Здания, сооружения и оборудование насосных станций; Градирни.	7–9
7	Гидрозолоудаление	Золоотвалы; Золопроводы.	2–3
8	Внешние коммуникации	Системы внешних трубопроводов и паропроводов.	3–4
9	Пиковая водогрейная	Водогрейные котлы;	3–4

№ п/п	Наименование блока	Основные объекты, входящие в состав блока	Удельный вес в общей сумме, КВ %
	котельная	Теплофикационная установка; Электротехническое оборудование; Система трубопроводов; Грузоподъемное оборудование.	
10	Транспортное хозяйство	Транспортное хозяйство; Здания (гаражи, боксы, мойки для машин, весовые); Оборудование и сооружения автотранспорта; Оборудование и сооружения ж/д транспорта; Электротехнические устройства гаражей и путей.	2–4
11	Объекты подсобного и обслуживающего назначения	Объекты подсобного и обслуживающего назначения; Административное здание; Здание и оборудование ХВО; Здания и оборудование обслуживающих хозяйств и производств (склады, мастерские, компрессорные, подпитки теплосети, мазутохозяйства и прочее); Благоустройство территории; Очистные сооружения; Сети внутреннего водоснабжения, канализации; Инструмент и инвентарь.	9–10

Доли меняются в зависимости от наличия/отсутствия водогрейной котельной, типа технологического цикла (твердое топливо/природный газ), мощности станции, типа технологического оборудования.

ПРИЛОЖЕНИЕ D. ПЕРЕЧЕНЬ ОСНОВНЫХ БЛОКОВ, ВХОДЯЩИХ В СОСТАВ ГИДРОЭЛЕКТРОСТАНЦИЙ



Примечание: стрелками обозначена принадлежность оборудования.

ПРИЛОЖЕНИЕ Е. ОБРАЗЕЦ ИСХОДНОГО ИНФОРМАЦИОННОГО ЗАПРОСА ДЛЯ ГЕНЕРИРУЮЩЕЙ КОМПАНИИ

Мы предполагаем, что ответы на вопросы, содержащиеся в некоторых из представленных Вам запросов, отсутствуют в форме готовых документов. Наш опыт показывает, что большая часть информации может быть получена в процессе обсуждения с представителями предприятия.

Частично, информация, требуемая нами, может быть предоставлена в виде расчетных таблиц, в том числе из производственных планов, планов закупок и продаж, бизнес-плана Компании. Тем не менее, нам понадобится информация/документация, а также комментарии специалистов Компании касательно обоснованности цифровых показателей, приведенных в таблицах, и сделанных в планах Компании предположений.

Историческую и прогнозную финансовую информацию желательно предоставлять в электронной форме.

1. Описание бизнеса

- общая информация о Компании:
 - подробное описание основных видов деятельности, выпускаемой продукции и (при наличии) предоставляемых услуг
 - юридическая форма
 - история развития Компании
 - структура собственности и изменения в структуре собственности, имевшие место сделки с акциями
 - устав и изменения к уставу, годовые и ежеквартальные отчеты, представляемые в ФСФР РФ, решения уполномоченных органов управления, касающиеся финансово-хозяйственной деятельности Компании, организационной структуры и структуры управления
 - перечень и характеристика всех дочерних и зависимых предприятий Компании
 - организационная структура Компании, включая структуру управления Компании и ее дочерних предприятий.
- существенные изменения, влияющие на финансово-хозяйственную деятельность Компании, включая изменения, касающиеся:
 - используемых мощностей ГРЭС (ГЭС, ТЭЦ) и коэффициентов загрузки (основные причины сокращения/увеличения мощностей (длительная остановка, модернизация, продажа активов и прочего имущества; ликвидация, приобретение, реорганизация)
 - структуры применяемых тарифов на отпуск тепла и электроэнергии
 - размеров капитальных вложений в основные активы, планов модернизации и замены основного оборудования
 - изменения системы закупок сырья, материалов, оборудования, расчетов с поставщиками и покупателями, кредиторами и дебиторами (в том числе форм расчетов)

- системы сбыта и условий расчетов с покупателями электроэнергии
- организационно-штатной структуры
- системы управления производственным процессом и самой Компании
- системы обеспечения важных социальных и государственных объектов (в том числе МО, МВД и т.п.) в регионе
- структуры основных потребителей тепла и электроэнергии.

2. Анализ отрасли и конкурентной среды

- имеющаяся информация, характеризующая текущее состояние отрасли, ее структуру, а также перспективы ее развития (копии исследовательских или аналитических отчетов как приобретенных, так и разработанных сотрудниками Компании)
- баланс тепла/электроэнергии региона за последние 5–10 лет, доля Компании в поставках тепла/электроэнергии и динамика ее изменения
- исторические данные по доле продаж/закупок электроэнергии на оптовом рынке
- сводное описание конкурентоспособной позиции Компании на региональном рынке электроэнергии (сильные, слабые стороны Компании, возможности и угрозы/риски – SWOT анализ)
- география поставок электроэнергии, описание рынков сбыта продукции Компании, структуры потребителей тепла и электроэнергии и ее динамики за последние три года
- степень зависимости от основных потребителей тепла и электроэнергии
- характеристика основных конкурентов, производящих тепло и электроэнергию, способных существенно повлиять на долю рынка Компании.

3. Информация для анализа исторической финансовой и управленческой отчетности

- подтвержденная аудитором финансовая отчетность и (при необходимости) консолидированная финансовая отчетность Компании за последние три года (баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств), а также внутренние формы отчетности по стандартам ОАО РАО «ЕЭС России»
- учетная политика Компании, порядок учета и изменения в политике за последние три года
- аудиторские заключения с сопроводительными комментариями за указанный период
- активы и обязательства на внебалансовых счетах
- декларации по налогу на прибыль за три года
- расшифровки нетипичных доходов или расходов за последние три года
- подробная информация о каких-либо существенных отрицательных изменениях в финансовом состоянии, прогнозах или ожидаемой прибыли Компании после даты, указанной в последнем балансовом отчете

- подробная информация обо всех проведенных операциях с имуществом и прочих неторговых операциях или о существенных обязательствах, оплаченных Компанией, выходящих за рамки обычной деятельности, после даты последней отчетности, проверенной аудитором
- перечень кредиторской задолженности по срокам возникновения
- перечень основных кредиторов Компании, формы расчетов с ними, динамика изменений форм расчетов с кредиторами за последние три года
- перечень нематериальных активов
- перечень и характеристика дебиторской задолженности по срокам возникновения
- перечень основных дебиторов Компании, формы расчетов с ними, динамика изменений форм расчетов с кредиторами за последние три года, наличие безнадежной к взысканию и просроченной задолженности
- применяемые формы расчетов (деньги, векселя, взаимозачеты, встречные поставки и т.п.) с поставщиками сырья, материалов и оборудования, а также с потребителями, динамика изменения формы расчетов за последние три года
- договоры аренды/лизинга с указанием аффилированных лиц
- документация с указанием краткосрочных и долгосрочных финансовых (вложений) инвестиций и их краткая характеристика
- детальная информация (договора) о предоставлении краткосрочных и долгосрочных займов, ссуд, коммерческих кредитов с указанием сделок с аффилированными лицами
- детальная информация о полученных краткосрочных и долгосрочных займах, ссудах, коммерческих кредитах с указанием сделок с аффилированными лицами
- применяемые формы кредитования (денежные средства, вексельный кредит, отсрочка платежа и т.п.)
- гарантии и поручительства, залоги активов и продукции выданные, предоставленные в обеспечение обязательств за третьих лиц, включая дочерние и зависимые общества
- гарантии и поручительства, полученные в обеспечение обязательств Компании от третьих лиц, залоги имущества, продукции, предоставленные в обеспечение обязательств Компании, в том числе третьими лицами.

4. Основные средства

- характеристика основных средств, в том числе их технического состояния и использования в разрезе электростанций по следующим формам:

Таблица 8-1.

Характеристика генерирующих мощностей

Наименование электростанции	Установленная мощность		Тип и марка основного оборудования		Тип используемого топлива		Удельный расход г.ут/кВт	
	Электрическая, МВт	Тепловая, Гкал/ч	Турбины	Котлы	Газ/мазут	Уголь	Тепло	Эл.энергия

Таблица 8-2.

Структура основных средств по группам

Наименование группы	Балансовая стоимость на дату оценки	Амортизация	Накопленный износ	Остаточная стоимость, тыс. рублей	Удельный вес, %	Износ, %
---------------------	-------------------------------------	-------------	-------------------	-----------------------------------	-----------------	----------

Производственные здания и сооружения

Основное оборудование

Вспомогательное оборудование

Основные фонды непроизводственного характера

Прочие

Итого

- наличие и состав используемых Компанией основных производственных активов, принадлежащих третьим лицам
- политика в отношении технического обслуживания оборудования, эффективность использования собственных ремонтно-механических служб
- межремонтные сроки, планы и график ремонтов, связанные с этим затраты, динамика изменения затрат на ремонт за последние 10–15 лет причины этих изменений
- нормы потребления пара и электроэнергии на собственные нужды, факты превышения норм и причины
- нормативный и фактический удельные расходы топлива на производство единицы тепла и электроэнергии, динамика фактических расходов за последние 10 лет
- нормативные сроки использования оборудования, нормативный ресурс, годовое использование ресурса, остаточный парковый ресурс по каждой турбине

- дата последнего капитального ремонта турбины и наработка в часах с даты ремонта
- меры и планы по энергосбережению
- обеспеченность и проблемы с обеспечением запасными частями для основного и вспомогательного оборудования, нормативные и сверхнормативные запасы запасных частей
- является ли состояние оборудования приемлемым для эффективного производства
- технологии и процессы, используемые Компанией, в сравнении с технологиями, представленными на рынке
- активы, не отраженные в балансе (или в перечне основных средств)
- методы начисления и нормы амортизации, используемые Компанией. Для определения нормы амортизационных отчислений для каждой группы основных средств информацию необходимо представить в следующем виде:

Таблица 8-3.

Расчет нормы амортизационных отчислений по группам ОС

Год		2001	2002	2003
Первоначальная стоимость на начало периода	(А)			
Ввод/выбытие	(Б)			
Первоначальная стоимость на конец периода	(В) = А +/- Б			
Накопленная амортизация на начало периода	(Г)			
Амортизация за период	(Д)			
Накопленная амортизация на конец периода	(Е) = Г + Д			
Остаточная стоимость на начало периода	(Ж) = А – Г			
Остаточная стоимость на конец периода	(З) = В – Е			
Норма амортизации, %	(И) = Д / (А + Б/2)			
Средняя норма амортизации, %	(К) = (И ₂₀₀₀ + И ₂₀₀₁ + И ₂₀₀₂) / 3			

- наличие нематериальных активов и их оценка
- проведенные переоценки основных средств и их результаты.

5. Поставщики

- основные поставщики газа/мазута/угля для станций Компании

- наличие единственного поставщика той или иной продукции
- наличие проблем с получением материалов (например, в связи с превышением квот на газ, отсутствием денежных средств на приобретение сырья и т.д.)
- наличие договоров, гарантирующих поставки или стоимость ключевых материалов
- ожидания руководства в отношении затрат на материалы/газ/мазут/уголь на последующие 3–5 лет.

6. *Руководство и сотрудники*

- общая численность персонала с разбивкой на производственный, непроизводственный и административный персонал. Изменение их соотношения по годам за последние три года
- уровень и причины текучести кадров за последние годы
- наличие зависимости Компании от ключевых специалистов, потеря которых поставила бы под угрозу хозяйственные операции
- ожидания руководства в отношении затрат на рабочую силу
- описание планов участия сотрудников в прибыли или системы премирования
- политика Компании в отношении обучения сотрудников техническим навыкам и навыкам управления

7. *Вопросы регулирования и соблюдения требований по охране окружающей среды*

- какие требования по охране окружающей среды предъявляются Компании?
- имеются ли у Компании какие-либо текущие проблемы, связанные с охраной окружающей среды, требующие внимания? Каковы ожидаемые затраты?
- имеются ли какие-либо постановления Правительства, местных органов власти, влияющие на деятельность Компании? Ожидается ли появление каких-либо постановлений Правительства, способных повлиять на деятельность Компании?

8. *Прочая информация о деятельности (по всей Компании и в части касающейся электростанций)*

- установленные мощности по каждой электростанции по выработке электроэнергии, тепла (коэффициенты использования установленных мощностей и др.)
- топливная экономичность теплоэлектростанций (удельный расход топлива) за последние три года (Гкал/МВтч)
- потери тепла и электричества (нормативные, сверхнормативные)
- информация по реализации, представленная в разрезе основных потребителей электроэнергии и тепла (в абсолютном и денежном выражении за последние три года)
- структура тарифов на электроэнергию и тепло с выделением конкретных составляющих, приходящихся на генерацию, за последние три года

- основные поставщики сырья (за последние три года, в физических единицах – для угля, электроэнергии и т.д., если это применимо), наличие долгосрочных контрактов на поставку топлива, тепла и электроэнергии, существенные условия договоров
- нормы потребления сырья и материалов на выработку учетной единицы тепла/электроэнергии (план/факт) за последние три года
- нормативные и сверхнормативные запасы сырья и материалов для производства основной продукции
- динамика изменения стоимости приобретения основного сырья и материалов, электроэнергии за последние три года
- структура постоянных, переменных и прочих издержек на выработку, передачу и распределение тепла, а также на выработку электроэнергии за указанный период
- подробная информация о соглашениях и договорах с посредниками и другими поставщиками и потребителями услуг
- контракты и обязательства
- недавно проведенные исследования, имеющие отношение к оценке бизнеса
- влияние требований по охране окружающей среды на деятельность Компании
- наличие проведенных технических обследований машин и оборудования
- наличие проведенной за последние два года оценки активов и соответствующих отчетов по переоценке активов, содержащих детальную информацию об основных группах активов и их рыночной стоимости.

9. Бюджет и прогнозы

- описание ожиданий, целей и долгосрочных планов Компании в отношении продукции или услуг, системы сбыта и клиентов, роста объемов деятельности и т.д.
- представление следующей документации:
 - бюджет на 200... г. и разъяснение существенных изменений, если таковые предполагаются
 - бюджет на 200... г.
- политика и процедуры внутреннего планирования
- существующая стратегия развития бизнеса
- прогнозы Компании на период до 2010–2015 гг. с указанием использованных допущений, а также данных в отношении:
 - баланса
 - отчета о прибылях и убытках
 - отчета о движении денежных средств, процентных расходов
 - операционных расходов
- детальное обсуждение (в случае необходимости) вопросов, связанных с представленными финансовыми прогнозами

- обоснование основных допущений, которые были сделаны при разработке прогнозных финансовых показателей:
 - доходов
 - операционных и административных расходов
 - потребностей в оборотном капитале
 - капитальных вложений (и их привязка к росту объемов производства тепла и электричества)
- прогнозы изменения налогового климата, а также налоговые льготы, которыми Компания сможет воспользоваться в будущем
- основные риски, стоящие перед Компанией (колебание курса валют, необходимость получения и наличие иностранной валюты, наличие материалов и поставка электроэнергии, конкуренция, экономические условия и прочее), возможность детального обсуждения.

10. Капитальные затраты

- подробное описание капитальных расходов за период, достаточный для определения состояния основного оборудования
- количество капитальных ремонтов для целей продления паркового ресурса, состав и характер проведенных работ
- политика учета проведенных капитальных ремонтов (списание на себестоимость, капитализация расходов)
- прогноз капитальных расходов на период с 2004 по 2010(15) гг. по следующей форме:

Таблица 8-4.

Прогноз капитальных вложений до 2015 г.

Период	2004	2005	2015
--------	------	------	------	------

Капвложения, в том числе:

Здания

Машины и оборудование

Сооружения

Транспортные средства

Компьютерная техника

Прочие

Всего капвложений:

- характеристика основных расходов на техническое обслуживание и ремонт, их динамика и прогноз на период не менее 5 лет

- наличие объектов незавершенного строительства, а также планы и расходы по их завершению (консервации)
- планы по замене основного оборудования
- предполагаемые источники финансирования капитальных затрат.

11. Прочие вопросы

- список активов, не относящихся к операционной деятельности Компании, с указанием их первоначальной и остаточной стоимости на дату оценки.

ПРИЛОЖЕНИЕ F. ОБРАЗЕЦ ИСХОДНОГО ИНФОРМАЦИОННОГО ЗАПРОСА ДЛЯ СЕТЕВОЙ КОМПАНИИ

Мы предполагаем, что ответы на вопросы, содержащиеся в некоторых из представленных Вам запросов, отсутствуют в форме готовых документов. Наш опыт показывает, что большая часть информации может быть получена в процессе обсуждения с представителями предприятия.

Частично, информация, требуемая нами, может быть предоставлена в виде расчетных таблиц, в том числе из производственных планов и бизнес-плана Компании. Тем не менее, нам понадобится информация/документация, а также комментарии специалистов Компании касательно обоснованности цифровых показателей приведенных в таблицах, и сделанных в планах Компании предположений.

Историческую и прогнозную финансовую информацию желательно предоставлять в электронной форме.

1. Описание бизнеса

- общая информация о Компании:
 - подробное описание основных видов деятельности и основных видов предоставляемых услуг
 - юридическая форма Компании
 - история развития Компании
 - структура собственности и изменения в структуре собственности, имевшие место сделки с акциями
 - устав и изменения к уставу, годовые и ежеквартальные отчеты, представляемые в Комиссию по ЦБ, решения уполномоченных органов управления, касающиеся финансово-хозяйственной деятельности Компании, организационной структуры и структуры управления
 - перечень и характеристика всех дочерних и зависимых предприятий Компании
 - организационная структура Компании, включая структуру управления Компании и ее дочерних предприятий.
- существенные изменения, влияющие на финансово-хозяйственную деятельность Компании, включая изменения, касающиеся:
 - структуры применяемых тарифов на передачу электроэнергии
 - размеров капитальных вложений в основные активы, планов модернизации и замены основного оборудования, линий электропередачи
 - изменения системы закупок материалов, оборудования, расчетов с покупателями электроэнергии, кредиторами и дебиторами (в том числе форм расчетов)
 - организационно-штатной структуры
 - системы управления производственным процессом и самой Компанией.

2. *Отрасль и конкурентная среда*

- имеющаяся информация, характеризующая текущее состояние отрасли, ее структуру, а также перспективы ее развития (копии исследовательских или аналитических отчетов как приобретенных, так и разработанных сотрудниками Компании)
- уточненный баланс потребления и производства электрической энергии с отдельным указанием объемов экспорта за пределы области и импорта электроэнергии
- сводное описание конкурентоспособной позиции Компании на региональном рынке (сильные, слабые стороны Компании, возможности и угрозы/риски – SWOT анализ)
- характеристика основных потребителей электроэнергии.

3. *Финансовая и управленческая отчетность (по всей Компании и по каждому подразделению, если таковые имеются)*

- подтвержденная аудитором финансовая отчетность и (при наличии) консолидированная финансовая отчетность Компании за последние три года (баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств), а также внутренние формы отчетности по стандартам ОАО РАО «ЕЭС России»
- учетная политика Компании, порядок учета и изменения в политике за последние три года
- аудиторские заключения с сопроводительными комментариями Компании за указанный период
- активы и обязательства на внебалансовых счетах
- декларации по налогу на прибыль за три года
- расшифровка нетипичных доходов или расходов за последние три года
- подробная информация о каких-либо существенных отрицательных изменениях в финансовом состоянии, прогнозах или ожидаемой прибыли Компании после даты, указанной на последнем балансовом отчете
- подробная информация обо всех проведенных операциях с имуществом и прочих неторговых операциях или о существенных обязательствах, оплаченных Компанией, выходящих за рамки обычной деятельности, после даты последней отчетности, проверенной аудитором
- перечень кредиторской задолженности по срокам возникновения
- перечень основных кредиторов Компании, формы расчетов с ними, динамика изменений форм расчетов с кредиторами за последние три года
- перечень нематериальных активов
- перечень и характеристика дебиторской задолженности по срокам возникновения
- перечень основных дебиторов Компании, формы расчетов с ними, динамика изменений форм расчетов с кредиторами за последние три года, наличие просроченной и невозможной к взысканию задолженности
- применяемые формы расчетов (деньги, векселя, взаимозачеты, встречные поставки и т.п.) с потребителями услуг по передаче электроэнергии

- договоры аренды/лизинга, с указанием аффилированных лиц
- документация с указанием краткосрочных и долгосрочных финансовых (вложений) инвестиций и их краткая характеристика
- детальная информация (договора) о предоставлении краткосрочных и долгосрочных займов, ссуд, коммерческих кредитов с указанием сделок с аффилированными лицами
- детальная информация о полученных краткосрочных и долгосрочных займах, ссудах, коммерческих кредитах с указанием сделок с аффилированными лицами
- применяемые формы кредитования (денежные средства, вексельный кредит, отсрочка платежа и т.п.)
- гарантии и поручительства, залоги активов и продукции выданные, предоставленные в обеспечение обязательств за третьих лиц, включая дочерние и зависимые общества
- гарантии и поручительства, полученные в обеспечение обязательств Компании от третьих лиц, залоги имущества, продукции, предоставленные в обеспечение обязательств Компании, в том числе предоставленные третьими лицами.

4. Основные средства

- характеристика основных средств, их технического состояния и использования по группам основных средств по следующей форме:

Таблица 8-5.

Структура основных средств по группам

Наименование группы	Балансовая стоимость на дату оценки	Амортизация	Накопленный износ	Остаточная стоимость, тыс. рублей	Удельный вес, %	Износ, %
Производственные здания						
Линии электропередачи и устройства к ним						
Оборудование и установки						
Силовое оборудование						
Подстанции						
Основные фонды непроизводственного характера						
Прочие						
Итого						

- характеристика сетей по классам напряжения, номинальные и рабочие мощности
- пропускная способность ЛЭП с разбивкой по классам напряжения. Общая протяженность ЛЭП, остающихся на балансе сетевой Компании, с разбивкой по классам напряжения

- нормы технологических и коммерческих потерь (если установлены) на передачу по классам напряжения и показатели реальных потерь; минимальная норма потерь при достаточном уровне капиталовложений в модернизацию и замену существующих сетей
- прогноз нормативов потерь энергии по классам сетей
- прогнозы в отношении снижения нормы потерь электроэнергии при прохождении по сетям
- порядок учета в тарифе на передачу сверхнормативных потерь
- планы и сроки ремонтов и связанные с этим затраты, динамика изменений затрат на ремонт и причины этих изменений
- обеспеченность и проблемы с обеспечением запасными частями для основного и вспомогательного оборудования, нормативные и сверхнормативные запасы запасных частей
- состояние оборудования
- активы, не отраженные в балансе (или в перечне основных средств)
- методы начисления и нормы амортизации, используемые Компанией. Для определения нормы амортизационных отчислений для каждой группы основных средств информацию необходимо представить в следующем виде:

Таблица 8-6.

Расчет нормы амортизационных отчислений по группам ОС

Год		2001	2002	2003
Первоначальная стоимость на начало периода	(А)			
Ввод/выбытие	(Б)			
Первоначальная стоимость на конец периода	$(В) = А +/– Б$			
Накопленная амортизация на начало периода	(Г)			
Амортизация за период	(Д)			
Накопленная амортизация на конец периода	$(Е) = Г + Д$			
Остаточная стоимость на начало периода	$(Ж) = А – Г$			
Остаточная стоимость на конец периода	$(З) = В – Е$			
Норма амортизации, %	$(И) = Д / (А + Б/2)$			

Год		2001	2002	2003
Средняя норма амортизации, %	$(K) = (I_{2000} + I_{2001} + I_{2002}) / 3$			

- наличие нематериальных активов и их оценка
- проведенные переоценки основных средств и их результаты.

5. Руководство и сотрудники

- общая численность персонала с разбивкой на производственный, непроизводственный и административный персонал, изменение их соотношения по годам за последние три года.
- уровень текучести кадров за последние годы
- зависимость Компании от каких-либо ключевых специалистов, потеря которых поставила бы под угрозу хозяйственные операции
- ожидания руководства в отношении затрат на рабочую силу
- описание планов участия сотрудников в прибыли или системы премирования
- политика Компании в отношении обучения сотрудников техническим навыкам и навыкам управления

6. Прочая информация о деятельности (по всей Компании и в части касающейся сетевой Компании)

- уточненный прогнозный баланс потребления и производства электрической энергии с отдельным указанием объемов экспорта за пределы области и импорта электроэнергии
- прогноз объемов передачи электрической энергии по сетям с разбивкой на электроэнергию переданную потребителям:
 - от генерирующих компаний
 - с оптового рынка (ФОРЭМ)
 - прочие (с разбивкой)
- прогноз тарифов на транспортировку электроэнергии (тарифы на подключение к сети, тарифы на передачу электроэнергии), тарифов на диспетчеризацию, тарифов на регулировку
- изменение уровня общих затрат на ремонт и обслуживание сетей при выделении магистральных сетей и передачи их ФСК
- учет сверхнормативных технологических потерь
- прогноз структуры постоянных, переменных и прочих издержек на передачу электроэнергии по классам напряжения сетей
- недавно проведенные исследования, имеющие отношение к оценке бизнеса
- наличие проведенных технических обследований оборудования

- наличие проведенной за последние два года оценки активов и соответствующих отчетов по переоценке активов, содержащих детальную информацию об основных группах активов и их рыночной стоимости
- подробная информация о соглашениях и договорах с посредниками и другими поставщиками и потребителями услуг.

7. Бюджет и прогнозы

- описание ожиданий, целей и долгосрочных планов Компании в отношении объемов передачи электроэнергии, роста объемов деятельности и т.д.
- представление следующей документации:
 - бюджет на 200... г. и разъяснение существенных изменений, если таковые предполагаются
 - бюджет на 200... г.
- политика и процедуры внутреннего планирования
- существующая стратегия развития бизнеса
- прогнозы Компании на прогнозный период с указанием использованных допущений, а также данных в отношении:
 - баланса
 - отчета о прибылях и убытках
 - отчета о движении денежных средств
 - процентных расходов
 - операционных расходов
- детальное обсуждение (в случае необходимости) вопросов, связанных с представленными финансовыми прогнозами
- обоснование основных допущений, которые были сделаны при разработке прогнозных финансовых показателей:
 - доходов
 - операционных и административных расходов
 - потребностей в оборотном капитале
 - капитальных вложений (и их привязка к росту объемов передачи электричества).
- прогнозы изменения налогового климата, а также налоговых льгот, которыми Компания сможет воспользоваться в будущем
- основные риски, стоящие перед Компанией (колебание курса валют, необходимость получения и наличие иностранной валюты, наличие материалов и поставка электроэнергии, конкуренция, экономические условия и т.д.), возможность детального обсуждения.

8. *Оборотный капитал*

- прогнозные коэффициенты оборачиваемости (целевые сроки расчетов с потребителями услуг)
- прогноз изменений во взаимоотношениях с контрагентами в процессе и после либерализации рынка электроэнергии.

9. *Капитальные затраты*

- подробное описание капитальных расходов на период, достаточный для определения состояния основного оборудования
- прогноз капитальных расходов на период до 2010–2015 гг. по следующей форме:

Таблица 8-7.

Прогноз капитальных вложений до 2015 г.

Период	2004	2005	2015
--------	------	------	------	------

Капвложения, в том числе:

Здания

Машины и оборудование

Сооружения

Линии передачи

Транспортные средства

Компьютерная техника

Прочие

Всего капвложений:

- характеристика основных расходов на техническое обслуживание и ремонт, их динамика и прогноз на период не менее 5 лет
- наличие объектов незавершенного строительства, а также планы и расходы по их завершению (консервации)
- планы по замене основного оборудования
- предполагаемые источники финансирования капитальных затрат
- зависимость капитальных затрат от сценариев будущих объемов передачи электроэнергии.

10. *Прочие вопросы*

- список активов, не относящихся к операционной деятельности Компании, с указанием их первоначальной и остаточной стоимости на дату оценки
- прогнозы руководства относительно требуемой доходности на инвестируемый капитал.

ПРИЛОЖЕНИЕ Г. ОБРАЗЕЦ ИСХОДНОГО ИНФОРМАЦИОННОГО ЗАПРОСА ДЛЯ СБЫТОВОЙ КОМПАНИИ

Мы предполагаем, что ответы на вопросы, содержащиеся в некоторых из представленных Вам запросов, отсутствуют в форме готовых документов. Наш опыт показывает, что большая часть информации может быть получена в процессе обсуждения с представителями предприятия.

Частично, информация, требуемая нами, может быть предоставлена в виде расчетных таблиц, в том числе из производственных планов, планов закупок и продаж, бизнес-плана Компании. Тем не менее, нам понадобится информация/документация, а также комментарии специалистов Компании относительно обоснованности цифровых показателей, приведенных в таблицах, и сделанных в планах Компании предположений.

Историческую и прогнозную финансовую информацию желательно предоставлять в электронной форме.

1. Описание бизнеса

- общая информация о Компании:
 - подробное описание основной деятельности и видов предоставляемых услуг
 - юридическая форма Компании
 - история развития Компании
 - структура собственности и изменения в структуре собственности, сделки с акциями
 - устав и изменения к уставу, годовые и ежеквартальные отчеты, представляемые в ФСФР РФ, решения уполномоченных органов управления, касающиеся финансово-хозяйственной деятельности Компании, организационной структуры и структуры управления
 - перечень и характеристика всех дочерних и зависимых предприятий Компании
 - организационная структура Компании, включая структуру управления Компании и ее дочерних предприятий.
- существенные изменения, влияющие на финансово-хозяйственную деятельность Компании, включая изменения, касающиеся:
 - структуры применяемых тарифов на электроэнергию
 - изменения системы закупок электроэнергии, материалов, оборудования, расчетов с поставщиками и покупателями, кредиторами и дебиторами (в том числе форм расчетов)
 - системы сбыта и условий расчетов с покупателями электроэнергии
 - организационно-штатной структуры
 - системы управления производственным процессом и самой Компании
 - системы обеспечения важных социальных и государственных объектов (в том числе МО, МВД и т.п.) в регионе
 - структуры основных потребителей электроэнергии.

2. Отрасль и конкурентная среда

- имеющаяся информация, характеризующая текущее состояние отрасли, ее структуру, а также перспективы ее будущего развития (копии исследовательских или аналитических отчетов как приобретенных, так и разработанных сотрудниками Компании)
- сводное описание конкурентоспособной позиции Компании на рынке (сильные, слабые стороны Компании, возможности и угрозы/риски - SWOT анализ)
- характеристика основных потребителей электроэнергии. Исторические данные по крупным промышленным потребителям за последние три года (при наличии) с разбивкой по отраслям и потребителям в следующем формате:

Таблица 8-8.

Исторические данные по потреблению электроэнергии
с разбивкой по отраслям и потребителям

Наименование	2001		2002		2003	
	кВт	руб.	кВт	руб.	кВт	руб.
Промышленные потребители						
– Всего:						
Отрасль 1						
в том числе:						
Предприятие 1						
Предприятие 2						
....						
Предприятие N						
Отрасль 2						
в том числе:						
Предприятие 1						
Предприятие 2						
....						
Предприятие N						
Отрасль N...						

3. Финансовая и управленческая отчетность (по всей Компании и по каждому подразделению, если таковые имеются)

- подтвержденная аудитором финансовая отчетность и (при наличии) консолидированная финансовая отчетность компании за последние три года (баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств), а также внутренние формы отчетности по стандартам ОАО РАО «ЕЭС России»
- учетная политика компании, порядок учета и изменения в политике за последние три года
- аудиторские заключения с сопроводительными комментариями Компании за указанный период
- активы и обязательства на внебалансовых счетах

- декларации по налогу на прибыль за три года
- расшифровка нетипичных доходов или расходов за последние три года
- подробная информация о каких-либо существенных отрицательных изменениях в финансовом состоянии, прогнозах или ожидаемой прибыли Компании после даты, указанной на последнем балансовом отчете
- подробная информация обо всех проведенных операциях с имуществом и прочих неторговых операциях или о существенных обязательствах, оплаченных Компанией, выходящих за рамки обычной деятельности, после даты последней отчетности, проверенной аудитором
- перечень кредиторской задолженности по срокам возникновения
- перечень основных кредиторов Компании, формы расчетов с ними, динамика изменений форм расчетов с кредиторами за последние три года
- перечень нематериальных активов
- перечень и характеристика дебиторской задолженности по срокам возникновения
- перечень основных дебиторов Компании, формы расчетов с ними, динамика изменений форм расчетов с кредиторами за последние три года, наличие безнадежной к взысканию и просроченной задолженности
- применяемые формы расчетов (деньги, векселя, взаимозачеты, встречные поставки и т.п.) с поставщиками и потребителями электроэнергии
- договора аренды/лизинга, с указанием аффилированных лиц
- документация с указанием краткосрочных и долгосрочных финансовых (вложений) инвестиций и их краткая характеристика
- детальная информация (договора) о предоставлении краткосрочных и долгосрочных займов, ссуд, коммерческих кредитов с указанием сделок с аффилированными лицами
- детальная информация о полученных краткосрочных и долгосрочных займах, ссудах, коммерческих кредитах с указанием сделок с аффилированными лицами
- применяемые формы кредитования (денежные средства, вексельный кредит, отсрочка платежа и т.п.)
- гарантии и поручительства, залоги активов и продукции, выданные, предоставленные в обеспечение обязательств за третьих лиц, включая дочерние и зависимые общества
- гарантии и поручительства, полученные в обеспечение обязательств Компании от третьих лиц, залоги имущества, продукции, предоставленные в обеспечение обязательств Компании, в том числе, предоставленные третьими лицами.

4. Основные средства

- характеристика основных средств, их технического состояния и использования по группам основных средств в следующей форме:

Таблица 8-9.

Структура основных средств по группам

Наименование группы	Балансовая стоимость на дату оценки	Амортизация	Накопленный износ	Остаточная стоимость, тыс. рублей	Удельный вес, %	Износ, %
---------------------	-------------------------------------	-------------	-------------------	-----------------------------------	-----------------	----------

Производственные здания

Оборудование и установки

Транспортные средства

Основные фонды непроизводственного характера

Прочие

Итого

- активы, не отраженные в балансе (или в перечне основных средств)
- методы начисления и нормы амортизации, используемые Компанией. Для определения нормы амортизационных отчислений для каждой группы основных средств информацию необходимо представить в следующем виде:

Таблица 8-10.

Расчет нормы амортизационных отчислений по группам ОС

Год	2001	2002	2003
Первоначальная стоимость на начало периода	(А)		
Ввод/выбытие	(Б)		
Первоначальная стоимость на конец периода	(В) = А +/- Б		
Накопленная амортизация на начало периода	(Г)		
Амортизация за период	(Д)		
Накопленная амортизация на конец периода	(Е) = Г + Д		

Год		2001	2002	2003
Остаточная стоимость на начало периода	$(Ж) = A - Г$			
Остаточная стоимость на конец периода	$(З) = B - E$			
Норма амортизации, %	$(И) = Д / (A + B/2)$			
Средняя норма амортизации, %	$(K) = (I_{2000} + I_{2001} + I_{2002})/3$			

- наличие нематериальных активов и их оценка
- проведенные переоценки основных средств и их результаты.

5. Руководство и сотрудники

- общая численность персонала, изменение их соотношения по годам за последние три года
- уровень текучести кадров за последние годы
- зависимость Компании от каких-либо ключевых специалистов, потеря которых поставила бы под угрозу хозяйственные операции
- ожидания руководства в отношении затрат на рабочую силу
- описание планов участия сотрудников в прибыли или системы премирования
- политика Компании в отношении обучения сотрудников техническим навыкам и навыкам управления

6. Информация о деятельности (по всей Компании и в части касающейся сбытовой Компании)

- уточненный прогнозный баланс потребления и производства электрической энергии с отдельным указанием объемов экспорта за пределы области и импорта электроэнергии
- прогноз объемов закупаемой электрической энергии с разбивкой на электроэнергию, полученную:
 - от генерирующих компаний
 - с ФОРЭМ
 - прочие (с разбивкой)
- прогноз структуры и объемов потребления электрической энергии в регионе по категориям потребителей с учетом тенденций развития экономики региона в следующем разрезе:
 - промышленность (с указанием основных предприятий отраслей)
 - сельское хозяйство

- население, ЖКХ (в том числе, историческая динамика и прогноз среднедушевого потребления электрической энергии; доля затрат на электроэнергию в доходах населения и их динамика)
- коммерческий и некоммерческий сектора.
- основные предпосылки прогноза (прогнозы развития предприятий отраслей, изменения энергоемкости и т.д.)
- прогноз структуры тарифа на электроэнергию с выделением составляющих по закупке и передаче электроэнергии, а также собственных затрат сбытовой Компании, учитывая вероятность увеличения конкуренции на данном сегменте рынка при составлении прогноза розничных цен на электроэнергию
- прогноз коммерческих потерь по отдельным группам потребителей, обусловленных неплатежами
- учет сверхнормативных коммерческих потерь и их компенсация
- проведенные исследования, имеющие отношение к оценке бизнеса
- наличие проведенных технических обследований машин и оборудования
- наличие проведенной за последние два года оценки активов и наличие соответствующих отчетов по переоценке активов, содержащих детальную информацию об основных группах активов и их рыночной стоимости
- подробная информация о соглашениях и договорах с посредниками и другими поставщиками и потребителями услуг.

7. Бюджет и прогнозы

- описание ожиданий, целей и долгосрочных планов Компании в отношении объемов реализации электроэнергии, структуры клиентов, роста объемов деятельности и т.д.
- представление следующей документации:
 - бюджет на 200... г. и разъяснение существенных изменений, если таковые предполагаются
 - бюджет на 200... г.
- политика и процедуры внутреннего планирования
- существующая стратегия развития бизнеса
- прогнозы Компании на период до 2010–2015 гг. с указанием использованных допущений, а также данных в отношении:
 - баланса
 - отчета о прибылях и убытках
 - отчета о движении денежных средств
 - процентных расходов
 - операционных расходов
- детальное обсуждение (в случае необходимости) вопросов, связанных с представленными финансовыми прогнозами

- обоснование основных допущений, которые были сделаны при разработке прогнозных финансовых показателей:
 - доходов
 - операционных и административных расходов
 - потребностей в оборотном капитале
 - капитальных вложений (и их обоснование)
- прогнозы изменения налогового климата, а также налоговые льготы, которыми Компания сможет воспользоваться в будущем
- основные риски, стоящие перед Компанией (колебание курса валют, необходимость получения и наличие иностранной валюты, наличие материалов и поставка электроэнергии, конкуренция, экономические условия и т.д.), возможность детального обсуждения
- прогнозы потребления электроэнергии до 2010–2015 гг.

8. *Оборотный капитал*

- прогнозные коэффициенты оборачиваемости (целевые сроки расчетов с поставщиками и покупателями)
- какие могут быть изменения во взаимоотношениях с контрагентами в процессе и после либерализации рынка электроэнергии?

9. *Капитальные затраты*

- подробное описание капитальных расходов за период, достаточный для определения состояния основного оборудования
- прогноз капитальных расходов на период до 2010–2015 гг. по следующей форме:

Таблица 8-11.

Прогноз капитальных вложений до 2015 г.

Период	2004	2005	2015
--------	------	------	------	------

Капвложения, в том числе:

Здания

Машины и оборудование

Транспортные средства

Компьютерная техника

Прочие

Всего капвложений:

- характеристика основных расходов на техническое обслуживание и ремонт, их динамика и прогноз на период не менее 5 лет

- наличие объектов незавершенного строительства, а также планы и расходы по их завершению (консервации)
- планы по замене основного оборудования
- предполагаемые источники финансирования капитальных затрат
- зависимость капитальных затрат от сценариев будущих объемов сбыта электроэнергии.

10. Прочие вопросы

- список активов, не относящихся к операционной деятельности Компании, с указанием их первоначальной и остаточной стоимости на дату оценки
- прогноз величины и расчет сбытовой надбавки.

ПРИЛОЖЕНИЕ Н. СТРУКТУРА ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ

В данном Приложении представлено рекомендуемое содержание отчета об оценке, а также примерный перечень информации, которая должна быть отражена в каждом из разделов.

Отчет об оценке должен содержать следующие основные разделы:

1. Введение
2. Результаты макроэкономического анализа
3. Анализ состояния отрасли
4. Анализ деятельности компании
5. Методология оценки
6. Расчеты и результаты проведения оценки
7. Заключение об оценке
8. Приложения

Ниже приводится описание рекомендуемого содержания отчета об оценке.

1. Введение

В разделе «Введение» должно содержаться общее описание проекта оценки и краткие выводы. Данный раздел должен включать следующие подразделы:

- описание задачи, с указанием цели оценки, вида определяемой стоимости и даты оценки
- краткое описание оцениваемой компании и основные выводы по результатам анализа компании
- краткое описание и характеристика оцениваемых активов
- структура капитала и собственности оцениваемой компании (активов) на дату оценки
- примененные подходы и методы оценки и заключение об оценке
- источники информации, использованные оценщиком при проведении оценки, в том числе:
 - макроэкономические и отраслевые данные
 - аудированная финансовая отчетность компании за три предыдущих года
 - финансовая отчетность компании за текущий период, аудиторское заключение
 - бизнес-план и финансовые прогнозы руководства на прогнозный период
 - операционный и финансовый планы, план капитальных вложений в основные средства на прогнозный период
 - текущие и прогнозные расчеты тарифов, цен на отпуск тепла и электроэнергии
 - планы капитальных вложений в основные средства и предполагаемые источники финансирования, подготовленные объектом оценки и управляющей компанией

- прогнозы балансов электроэнергии и мощности в том числе, подготовленные ОАО РАО «ЕЭС России» и соответствующей Бизнес-единицей
- техническая документация и проектно-сметная документация и т.п.

2. Результаты макроэкономического анализа

Раздел должен содержать:

- анализ макроэкономической ситуации, включая анализ:
 - общего состояния российской экономики и тенденций ее развития
 - экономических факторов, оказывающих влияние на проведение оценки включая:
 - темпы экономического роста
 - объем промышленного производства
 - уровень инфляции и индексы промышленных цен
 - уровень действующих процентных ставок
 - обменный курс
 - структура налогообложения
 - региональных и местных факторов
- выводы, полученные по результатам анализа, позволяющие определить степень влияния тех или иных показателей на эффективность деятельности компании и формирование прогнозных допущений для целей оценки.

3. Анализ состояния отрасли

Раздел должен содержать анализ и выводы по результатам анализа:

- тенденций и перспектив развития отрасли
- степени регулирования отрасли и его влияния на деятельность оцениваемой компании
- региональных особенностей регулирования, формирования баланса мощностей, баланса спроса и предложения тепла и электроэнергии в РФ и в соответствующей региональной энергетической системе (ОЭС)
- текущей структуры потребления тепла и электроэнергии, прогнозов ее изменения
- платежеспособности потребителей по категориям, а также факторов, влияющих на платежеспособность основных групп потребителей
- прогнозов спроса и предложения, тарифов цен на тепло и электроэнергию, передачу, а также уровня и соотношения цен на основные виды топлива
- среднеотраслевых показателей.

4. Анализ деятельности компании

Данный раздел должен быть основан на анализе информации о деятельности компании, ее активов и содержать:

- общие сведения о компании

- структуру акционерного капитала и структуру собственности, в том числе активов, используемых в производственном процессе
- характеристику деятельности компании и основные исторические производственные показатели
- структуру и описание активов включая, их предназначение и основные режимы эксплуатации (базовый, полупиковый и пиковые режимы), установленную/рабочую мощность (генерирующих активов), среднегодовое использование мощности, состав основного оборудования и год ввода в эксплуатацию, степень износа, проведенные мероприятия по продлению ресурса, поддержанию мощности, основные ограничения в использовании активов и основного оборудования
- анализ сильных и слабых сторон компании, ее конкурентоспособности, рисков, влияющих на деятельность компании (сетевые ограничения, ограничения по водотокам и т.п.)
- финансовый анализ и выводы по результатам анализа, включая:
 - основные финансовые показатели
 - структуру капитала/соотношения собственных и заемных средств
 - нормализованную структуру условно-постоянных затрат, в том числе затрат на единицу произведенных тепла и электроэнергии
 - показатели рентабельности, ликвидности, оборачиваемости капитала и активов
 - сравнение со среднеотраслевыми показателями и компаниями-аналогами
- текущий уровень и прогнозы производства/передачи тепла и/или электроэнергии, в том числе тарифов и цен на используемые энергоресурсы
- исторический (за последние 15–20 лет), текущий и прогнозный уровни загрузки мощностей, наличие основных ограничений (сетевых, системных и т.п.) для объектов генерации
- текущий и прогнозный уровень технологических и иных потерь тепла и электроэнергии
- состав и характеристику основного оборудования, парковый ресурс, наработку на дату оценки, остаточный ресурс, график предполагаемого выбытия оборудования
- текущий уровень и прогнозы затрат на ремонт и обслуживание, капитальный ремонт (продление ресурса), модернизацию и реконструкцию оборудования в том числе, на МВт мощности
- планы компании по вводу и выводу мощностей на капитальный ремонт, реконструкцию и модернизацию

5. Методология оценки

Раздел, посвященный методологии оценки, должен содержать описание примененных оценщиком подходов и методов оценки бизнеса и активов, допущений, принятых для целей оценки, проведенных им расчетов, а также обоснованный отказ от применения того или иного подхода.

6. *Расчеты и результаты проведения оценки*

В данном разделе должно быть представлено краткое описание и сводная таблица результатов оценки, полученных в результате применения различных подходов к проведению оценки. Помимо этого, в данный раздел отчета должны быть включены таблицы, которые должны содержать расчеты по каждому из выбранных методов оценки и полученные значения стоимости.

7. *Заключение об оценке*

Последний раздел отчета об оценке – «Заключение об оценке» – должен содержать обобщение значений стоимости, полученное на основании оценки преимуществ каждого из использованных методов.

Основными ограничительными условиями являются: а) использование информации и сведений, предоставленных руководством без их дальнейшей проверки, б) использование результатов работы других специалистов, таких как оценщики активов, и в) ограничения на использование отчета и подтверждение применимости отчета в отношении конкретных данных и целей.

Обобщение результатов оценки должно включать следующие подразделы:

- расчет итоговой стоимости объекта оценки путем применения весовых коэффициентов к значениям, полученным в результате использования различных подходов
- описание премий, скидок и прочих поправочных коэффициентов
- заключение об оценке
- исходные допущения и ограничительные условия.

8. *Приложения*

В данном разделе оценщик должен представить расчеты, использованные при проведении оценки, подтверждая заключение об оценке стоимости, приведенное в отчете. В приложениях должны содержаться следующие расчеты:

- расчет рыночной стоимости бизнеса/предприятия/собственного капитала компании доходным подходом
- расчет рыночной стоимости бизнеса/предприятия/собственного капитала компании затратным подходом
- расчет средневзвешенной стоимости капитала
- расчет итоговой стоимости бизнеса/предприятия/собственного капитала компании

ПРИЛОЖЕНИЕ I. СТРУКТУРА И СОСТАВ ПРЕЗЕНТАЦИОННОГО МАТЕРИАЛА К ОТЧЕТУ ОБ ОЦЕНКЕ

В данном Приложении представлена рекомендуемая структура презентационного материала к отчету об оценке, а также примерный перечень информации, которая должна быть отражена в каждом из разделов.

Презентация к отчету об оценке должна содержать следующие основные разделы:

1. Введение
2. Краткое описание основных показателей деятельности компании
3. Краткое описание отрасли
4. Основные предпосылки и допущения оценки
5. Заключение об оценке
6. Результаты анализа чувствительности

Ниже приводится описание рекомендуемого содержания презентации к отчету об оценке.

1. Введение

Данный раздел должен включать следующие подразделы:

- объект оценки (бизнес/активы)
- цель оценки (определение рыночной стоимости для целей купли-продажи, обмена, перехода на единую акцию)
- дата оценки
- вид, определяемой стоимости
- методология оценки
- полученные результаты

2. Краткое описание основных показателей деятельности компании

В раздел, посвященный обзору состояния компании, должны включаться следующие подразделы:

- краткое описание оцениваемой компании и активов:
 - название оцениваемой компании или актива
 - доля ОАО РАО «ЕЭС России» в уставном капитале компании
- основные технические характеристики объекта оценки
- результаты анализа финансово-хозяйственной деятельности объекта оценки:
 - основные показатели производственной деятельности
 - эффективность использования активов
 - ликвидность баланса
 - рентабельность производства.

3. *Краткое описание отрасли*

- баланс производства и потребления тепла и электроэнергии в регионе
- баланс мощностей и основные ограничения на их использование
- региональные особенности и региональные экономические факторы, оказывающие влияние на оцениваемую компанию

4. *Основные предпосылки и допущения оценки*

Подраздел должен включать в себя:

Макроэкономические предпосылки

- темпы роста ВВП
- объем промышленного производства
- уровень инфляции
- обменный курс.

Отраслевые предпосылки

- тарифы на электроэнергию в течение прогнозного периода
- прогноз тарифов на топливо, включая транспортную и топливную составляющую тарифа
- прогноз выработки электроэнергии
- прогноз спроса на электроэнергию

Допущения компании

- *доходный подход для целей оценки бизнеса:*
 - период прогнозирования
 - структура доходов компании
 - структура операционных расходов компании
 - прогноз капитальных вложений
 - расчет ставки дисконтирования
 - результаты расчета стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода
- *доходный подход для целей оценки активов:*
 - допущения для определения стоимости бизнеса на основе метода дисконтированных денежных потоков
 - экономический баланс, содержащий основные статьи активов и обязательств по рыночной стоимости
 - расчет стоимости основных средств на основе экономического баланса
- *затратный подход для целей оценки бизнеса (метод чистых активов):*

- расчет рыночной стоимости внеоборотных активов (стоимость замещения/воспроизводства за вычетом всех видов обесценения)
- расчет рыночной стоимости оборотных активов
- расчет рыночной стоимости обязательств
- расчет стоимости объекта оценки в рамках затратного подхода
- *затратный подход для целей оценки активов (метод стоимости воспроизводства/замещения)*
 - расчет стоимости воспроизводства/замещения
 - расчет функционального, физического и внешнего износа
 - заключение о стоимости объекта оценки в рамках затратного подхода
- *сравнительный подход:*
 - значения оценочных мультипликаторов для сопоставимых компаний/сделок
 - индикативная стоимость объекта оценки в рамках сравнительного подхода.

5. *Результаты анализа чувствительности*

6. *Согласование результатов расчетов стоимости*

Раздел презентации отчета об оценке должен содержать обобщение значений стоимости, полученное каждым из использованных методов.

ПРИЛОЖЕНИЕ J. ТЕРМИНОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

Adjusted book value – Скорректированная балансовая стоимость	Величина балансовой стоимости, которая получается после того, как одна или несколько статей активов или обязательств увеличиваются, уменьшаются или изменяются по сравнению с соответствующими записями в бухгалтерских книгах.
Appraisal – Оценка	См. Valuation
Appraisal approach – Подход к оценке стоимости	См. valuation approach
Appraisal date – Дата оценки	См. valuation date
Appraisal method – Метод оценки (определения стоимости)	См. valuation method
Appraisal procedure – Процедура оценки (определения стоимости)	См. valuation procedure
Appraised value – Оцененная стоимость	Заключение или мнение оценщика о стоимости.
Asset accumulation method – Метод чистых активов	Метод определения рыночной стоимости бизнеса. Величина стоимости определяется как разность между суммами рыночных стоимостей всех активов предприятия и его обязательствами.
Asset (asset-based) approach – Затратный подход к определению стоимости (на основе активов) То же, что Cost approach	Один из трех традиционных подходов к оценке имущества. Согласно этому подходу стоимость имущества представляет собой стоимость земли плюс затраты на воспроизводство всех улучшений за вычетом суммы износа, обусловленного всеми возможными причинами. В рамках затратного подхода применяются такие методы, как метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.
Auction realizable value – Аукционная стоимость	Расчетная сумма, которую можно получить при продаже определенного имущества с аукциона, проведенного после надлежащей рекламы и собравшего достаточное количество посетителей.
Beta – Бета	Показатель систематического риска акций. Характеризует степень риска, с которым связано владение теми или иными акциями. Представляет собой показатель относительной неустойчивости курса акций по сравнению с остальным рынком: сводный индекс «500» агентства «Стандарт энд Пуэрс» имеет бета со значением 1. Акция с бетой больше 1 – более неустойчива, с бетой меньше 1 – более устойчива. Консервативные инвесторы предпочитают

	акции с низким уровнем беты.
Blockage discount – Скидка на блокирование	Величина или доля в процентах, на которую уменьшется текущая рыночная стоимость акций в открытой продаже, чтобы отразить уменьшение стоимости каждой акции из пакета акций такого размера, который не мог бы быть продан в течение приемлемого срока при обычном объеме торговли.
Book value – Балансовая стоимость	(А) Стоимость, по которой имущество организации отражается в бухгалтерском балансе. Бухгалтерская стоимость актива равна затратам на приобретение (первоначальных или переоцененных с учетом изменения цен) этого актива за вычетом накопленной амортизации (см. амортизация основных активов), списания на истощение недр. (В) Суммарные активы за вычетом нематериальных активов. См. Net Book Value (Чистая балансовая стоимость).
Business appraiser – Оценщик бизнеса	Специалист, оказывающий услуги по установлению стоимости имущества (активов). Оценщики должны удовлетворять жестким требованиям в плане образования, специальной подготовки, компетентности и проявленных профессиональных навыков. Они также должны неуклонно следовать высоким моральным принципам (этическим нормам) и соблюдать требования, установленные национальными и Международными стандартами оценки.
Business valuation – Оценка бизнеса	Акт или процесс определения стоимости предприятия или доли в его акционером капитале.
Capital asset pricing model (CAPM) – Модель формирования цен капитальных активов (модель CAPM)	Модель, отражающая соотношение между ожидаемым риском и ожидаемой отдачей инвестиций. Основана на предположении, что инвесторы требуют более высокого дохода при повышенном риске. Ставка отдачи (доходности) актива должна равняться безрисковой ставке (например, доходности краткосрочных казначейских векселей) плюс премия за риск.
Capitalization – Капитализация	Отнесение понесенных в данном периоде затрат к долгосрочным активам.
Capitalization factor – Коэффициент капитализации	Любой множитель или делитель, используемый для пересчета ожидаемой прибыли за определенный период в стоимость.
Capital structure – Структура капитала (компании)	Структура средств компании, полученных за счет различных источников долгосрочного финансирования (например, соотношение между обыкновенными акциями и привилегированными акциями и долгосрочными обяза-

	тельствами).
Cashflow – Движение денежных средств, поток денежных средств, денежный поток, поток наличности	Разность между суммами поступлений и выплат денежных средств компании за определенный период времени: в бухгалтерской отчетности за один финансовый год, при составлении бизнес-плана – за весь плановый период (за срок жизни проекта).
Comparison approach to value – Сравнительный подход к определению стоимости	Подход к определению стоимости конкретного объекта имущества, при котором проводится сбор информации о ценах, уплаченных за недавно проданные аналогичные объекты, а также рассматривается степень схожести этих объектов. В цены проданных объектов вносятся поправки, учитывающие их существенные отличия от оцениваемого объекта. На основе сопоставления скорректированных цен выводится заключение о его стоимости. При этом подходе применяются метод компаний-аналогов и метод прямых сделок.
Control – Контроль	Полномочия осуществлять управление предприятием и определять его политику.
Control premium – Премия за контроль	Величина или доля в процентах, на которую пропорциональная стоимость контрольного пакета акций предприятия превышает пропорциональную стоимость пакета акций, не являющегося контрольным. Служит для отражения преимущества, связанного с владением контрольным пакетом акций.
Cost approach – Затратный подход к определению стоимости	Один из трех традиционных подходов к оценке имущества. Согласно этому подходу стоимость имущества представляет собой стоимость земли плюс затраты на воспроизводство всех улучшений за вычетом суммы износа, обусловленного всеми возможными причинами. В рамках затратного подхода применяются такие методы, как метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.
Cost of capital – Стоимость капитала	Издержки компании при привлечении новых инвестиций. Определяются, как величина дохода, который она должна обеспечить инвесторам при среднем уровне риска данных инвестиций для того, чтобы сохранять на неизменном уровне курс своих акций. При оценке стоимости бизнеса для определения стоимости капитала, как правило, применяется средневзвешенная стоимость капитала (См. Weighted Average Cost of Capital).
Cost of debt – Стоимость заемных средств	Издержки компании при привлечении заемных средств. Определяются как величина процентных платежей, поделенная на среднюю за период величину заемных средств.
Cost of equity – Стоимость собственно-	Альтернативные издержки инвесторов, вложивших сред-

го капитала	ства в акции компании. Численно определяется как величина дохода (в абсолютном или относительном выражении), полученная на вложенные средства в акции компании в виде дивидендов или доходов от изменения курса или продажи этих акций.
DCF method – Метод дисконтированных денежных потоков	Метод оценки путем расчета дисконтированной стоимости денежных потоков, ожидаемых от объекта оценки в будущем, с использованием дисконтной ставки, равной ставке отдачи, которая по расчетам оценщика, требуется для привлечения инвестиций в данный объект.
Debt-free cash flow – Бездолговой денежный поток	Денежный поток, получаемый инвесторами, предоставившими акционерный капитал и банковские кредиты. Для расчета бездолгового денежного потока необходимо к чистой операционной прибыли добавить расходы несвязанные с движением денежных средств (т.е. амортизацию основных средств и нематериальных активов) и вычесть увеличение оборотного капитала и капитальные вложения.
Depreciated replacement cost – Стоимость замещения за вычетом износа	Исчисленные в текущих ценах затраты на замещение актива аналогичным (равноценным) новым объектом за вычетом суммы износа замещаемого объекта. Также называется остаточной стоимостью замещения.
Direct capitalization – Прямая капитализация	Метод оценки путем капитализации дохода. Ставка капитализации определяется как частное от деления суммарного чистого дохода (от эксплуатации приобретенных на рынке объектов) на сумму цен продажи этих объектов. Оценочная стоимость рассматриваемого объекта рассчитывается путем деления чистого дохода от его эксплуатации на эту ставку.
Discount for lack of control – Скидка на отсутствие контроля	Величина или доля в процентах, на которую уменьшается пропорциональная доля стоимости 100% акций предприятия, чтобы отразить отсутствие некоторых или всех полномочий по контролю.
Discount for lack of marketability – Скидка на низкую ликвидность акций	Величина или доля в процентах, на которую уменьшается стоимость собственного капитала предприятия, чтобы отразить его недостаточную ликвидность.
Discount rate – Дисконтная ставка, ставка дисконтирования	Ставка, используемая для приведения к одному моменту времени денежных сумм, относящихся к различным моментам времени (дисконтирования).
Economic life - Экономический срок службы	Период времени, на протяжении которого использование собственности прибыльно.
Effective date – Фактическая дата оценки	См. valuation date
Equity – Собственный капитал (ак-	(А) В США – сумма номинальных стоимостей акций плюс

ационерного общества, компании)	капитал, внесенный сверх номинальной (или объявленной) величины, нераспределенная прибыль, резервы и добавочный капитал от переоценки. (В) В РФ – уставной капитал плюс добавочный капитал и резервный капитал, нераспределенная прибыль и прочие резервы.
Equity method – Долевой метод	Метод учета, используемый для расчета доли инвестора (в случае, если она составляет 20% или более) в компании. Она равна первоначальному размеру инвестиций, скорректированному с учетом пропорциональной доли инвестора в чистой прибыли и дивидендов, выплаченных компанией с момента приобретения акций.
Equity net cash flows – Чистые денежные потоки по собственному капиталу (акционерного общества, компании)	Разность между суммами поступлений и выплат денежных средств компании за определенный период времени, рассчитывается с учетом выплат, дивидендов и, как правило, налогов.
Equity participation (interest) – Участие в капитале	Право на определенную долю в имуществе.
Equity risk premium – Премия за риск по акциям	Ставка дохода, на которую увеличивается безрисковая ставка, чтобы отразить дополнительный риск по акциям по сравнению с безрисковыми инструментами (компонент стоимости акционерного капитала или ставки дисконта по акциям).
Excess earnings – Сверхприбыль	Сумма ожидаемой прибыли, превышающая соответствующую ставку дохода по определенным активам (зачастую – чистым материальным активам), используемым для получения такой ожидаемой прибыли.
Fair value – Справедливая стоимость	Термин Международных стандартов финансовой отчетности, обозначающий денежную сумму, за которую мог бы состояться обмен актива в результате коммерческой сделки между заинтересованными сторонами, обладающими достаточной информацией. В отличие от рыночной стоимости, справедливая стоимость предполагает продажу, которая может состояться при обстоятельствах и условиях, отличных от тех, которые преобладают на открытом рынке для нормально организованной реализации актива.
Forced liquidation value – Стоимость при вынужденной ликвидации	Ликвидационная стоимость, по которой возможна максимально быстрая реализация актива или активов, например, на аукционе.
Functional obsolescence – Функциональное устаревание	Ухудшение или изъяны в функциональных возможностях или в эффективности использования объекта недвижимости. Данное понятие относится ко всем его сторонам, касающимся проекта, качества строительства, состояния и

РАЗДЕЛ VIII - ПРИЛОЖЕНИЯ

	т.д., наличие которых снижает стоимость данного объекта.
Going concern – Действующее предприятие	Предприятие, функционирующее в данный момент времени.
Going concern value – Стоимость действующего предприятия	Стоимость бизнеса как единого целого. Эта концепция подразумевает оценку непрерывно функционирующего предприятия, исходя из которой возможно распределение или разнесение общей стоимости действующего предприятия по его составным частям в соответствии с их вкладом в общую стоимость, однако сам по себе ни один из этих компонентов рыночной стоимости не составляет.
Goodwill – «Гудвилл» (стоимость репутации)	Нематериальный актив, учитываемый по стоимости только в случае продажи (покупки) компании в целом. Превышение рыночной стоимости совокупных активов компании над суммой индивидуальных рыночных цен этих же активов, рассматриваемых порознь. Цена, уплачиваемая за репутацию приобретаемой компании, ее связи, благоприятное месторасположение. Обычно связывается с максимальным потенциалом отдачи (доходности) активов. Амортизируется за период, не превышающий 40 лет.
Goodwill value – Стоимость «гудвилла»	(А) Стоимость, которая может быть отнесена к «гудвиллу».
Gross current reproduction cost – Полная стоимость воспроизводства	См. также Reproduction cost new. Выраженная в текущих ценах стоимость объекта, идентичного прежнему объекту.
Guideline companies – Сравнительные компании (компании аналоги)	Публичные компании, чьи акции торгуются на фондовых биржах, которые были отобраны для применения метода компаний-аналогов в рамках сравнительного подхода к определению стоимости.
Guideline company method – Метод компаний-аналогов	Метод оценки путем перемножения выручки, прибыли, собственного капитала или других параметров оцениваемой компании на рыночные мультипликаторы, рассчитанные на основании стоимости акций и финансовой отчетности компаний-аналогов.
Historical cost – «Исторические» затраты	Затраты на приобретение или создание актива в отличие от его текущей стоимости. Необязательно совпадают с первоначальными затратами, так после приобретения актива с ним могут быть связаны некоторые дополнительные затраты, например, на его совершенствование, которые уже нельзя отнести к первоначальным.
Income (income-based) approach – Доходный подход к определению стоимости	Один из подходов к определению стоимости имущества. Основан на теоретическом выводе о том, что текущая стоимость имущества равна приведенной стоимости

	ожидаемых в будущем доходов от его эксплуатации, и/или продажи. При этом учитываются сроки и временная структура доходов, а так же риски, с которыми сопряжено их получение. Теоретически этот подход обеспечивает наиболее достоверные результаты, однако, на практике иногда бывает целесообразно использовать также сравнительный и затратный подходы к определению стоимости.
Intangible assets – Нематериальные активы	Долгосрочные активы, не имеющие осязаемой формы, но имеющие стоимость, основанную на правах или привилегиях их обладателя; условная стоимость репутации и деловых связей фирмы (см. «гудвилл»), конкурентные преимущества, патенты, товарные знаки, авторские права.
Invested capital – Инвестированный капитал	Сумма долговых обязательств и собственного капитала предприятия [долговые обязательства, как правило, являются: (а) исключительно процентными долговыми обязательствами или (б) долгосрочными процентными долговыми обязательствами. При использовании данного термина необходимо давать его определение с учетом условий оценки]. Инвестированный капитал может быть рассчитан на основе балансовой или рыночной стоимости долговых обязательств и собственного капитала.
Invested capital net cashflows – Чистые денежные потоки по инвестированному капиталу	Денежные потоки, за счет которых можно осуществлять выплаты держателям акций (выплаты дивидендов) и инвесторам (выплаты основной суммы долга и процентов) после проведения операций по финансированию предприятия и осуществления необходимых капитальных вложений.
Investment risk – Инвестиционный риск	Степень неопределенности в отношении получения предполагаемого дохода по инвестициям.
Investment value – Инвестиционная стоимость	Стоимость имущества для определенного инвестора или группы инвесторов при определенных целях инвестирования. Это субъективное понятие соотносит конкретный объект имущества с конкретным инвестором или группой инвесторов, имеющих определенные цели и/или критерии в отношении инвестирования. Данный термин не следует смешивать с понятием рыночной стоимости инвестиционного имущества.
Levered beta – Коэффициент бета с «финансовым рычагом»	Бета, рассчитанная для собственного капитала, отражающая структуру капитала, включающего задолженность.
Liquidity – Ликвидность	Возможность превращения статей актива компании в

	денежные средства для оплаты обязательств.
Liquidation value – Ликвидационная стоимость	Денежная сумма, которая, по разумным соображениям, может быть получена от продажи имущества в сроки, недостаточные для проведения адекватной рекламы в соответствии с определением рыночной стоимости.
Loss in value – Уменьшение стоимости	Сумма коррекции полной стоимости воспроизводства или полной стоимости замещения.
Majority control – Контроль через владение контрольным пакетом акций	Степень контроля, которая достигается за счет обладания контрольным пакетом акций.
Majority interest – Владение контрольным пакетом акций	Владение более чем 50% акций предприятия, дающих владельцу право голоса.
Market (market-based) approach – Рыночный подход к определению стоимости	Общий способ определения стоимости предприятия, его собственного капитала, ценных бумаг или нематериальных активов, в рамках которого используются один или более методов, основанных на сравнении предмета оценки с уже проданными аналогичными предприятиями, капиталовложениями, ценными бумагами или нематериальными активами.
Marketability – Ликвидность акций	Легкость реализации, продажи, превращения материальных и иных ценностей, в том числе акций компаний, в денежные средства.
Marketability discount – Скидка на низкую ликвидность	См. discount for lack of marketability
Market value – Рыночная стоимость	<p>Согласно Международным стандартам оценки, предполагаемая денежная сумма, за которую состоялась бы продажа актива на дату оценки заинтересованным продавцом заинтересованному покупателю в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон обладала бы всей необходимой информацией, действовала бы расчетливо и без принуждения. Рыночная стоимость понимается как стоимость актива, определенная без учета затрат, связанных с продажей или покупкой, и без компенсации расходов по уплате любых сопутствующих налогов.</p> <p>Согласно Российским стандартам оценки, (утв. постановлением Правительства РФ от 06 июля 2001 г. N 519), рыночная стоимость объекта оценки – наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.</p>

Minority discount – Скидка на отсутствие контроля	Величина или доля в процентах, на которую уменьшается пропорциональная доля стоимости 100% акций предприятия, чтобы отразить отсутствие некоторых или всех полномочий по контролю.
Minority interest – Доля меньшинства	Доля в собственном капитале компании (в процентах), приходящаяся на акционеров, которые в совокупности владеют менее, чем половиной от общего числа акций.
Net assets – Чистые активы	Сумма активов после вычитания из них суммарных обязательств.
Net asset method (Asset accumulation method) – Метод чистых активов	Метод определения рыночной стоимости бизнеса. Величина стоимости определяется как разность между суммами рыночных стоимостей всех активов предприятия и его обязательствами.
Net book value – Чистая балансовая стоимость	Разность между активами компании и ее обязательствами. Численно совпадает с величиной собственного капитала компании.
Net cash flow – Чистый денежный поток	Разность между суммами поступлений и выплат денежных средств компании за определенный период времени.
Net income – Чистая прибыль	Показатель Международных стандартов финансовой отчетности включает все статьи отчета о прибыли, отражающие чистое увеличение собственного капитала.
Net present value (NPV) – Чистая приведенная стоимость	Представляет собой разность между приведенной стоимостью прогнозируемых денежных потоков и первоначальными инвестиционными затратами. Для приведения во времени используется ставка дисконтирования, которая принимается равной альтернативным издержкам применения капитала.
Net tangible asset value – Чистая стоимость материальных активов	Стоимость материальных активов предприятия (кроме избыточных или непрофильных активов) за вычетом стоимости его обязательств.
Non-operating assets – Неоперационные активы	Активы, которые не являются необходимыми для обеспечения непрерывного функционирования предприятия.
Non-traded company – Частная акционерная компания	Здесь: См. Частная акционерная компания
Normal life – Срок полезного использования	Предполагаемый период времени, в течение которого актив будет использован предприятием.
Original cost – Первоначальные затраты (стоимость)	Сумма уплаченных денежных средств или эквивалентов денежных средств, либо справедливая стоимость иной компенсации, уплаченной за данный актив на момент его приобретения или создания.
Portfolio discount – Скидка на порт-	Величина или доля в процентах, на которую уменьшает-

фель (ценных бумаг)	ся стоимость предприятия, чтобы отразить тот факт, что некоторые из его операций или активов плохо сочетаются друг с другом.
Private company – Частная акционерная компания, закрытое акционерное общество	Акционерное общество, акции которого распределяются только среди его учредителей или иного, заранее определенного, круга лиц. Такое общество не вправе проводить открытую продажу выпускаемых акций.
Properly liquidation value – Стоимость при планомерной ликвидации	Ликвидационная стоимость, по которой актив или активы могут быть реализованы за максимальную сумму за приемлемый срок.
Premise of value – Допущения в отношении стоимости	Допущения в отношении наиболее вероятного сочетания обстоятельств, которые могут быть отнесены к объекту оценки, например, действующее предприятие, ликвидация.
Publicly traded company (Public company) – Открытая компания, открытое акционерное общество	(А) Акционерное общество, акции которого свободно обращаются на рынке. (В) Компания, капитал которой создается путем открытой (публичной) подписки на акции. Деление акционерных компаний на публичные и частные характерно для Великобритании.
Rate of return – Ставка отдачи (доходности)	Доход (прибыль) от вложений капитала в реальный или финансовый актив в процентном отношении к стоимости этого актива.
Redundant assets – Неоперационные (непрофильные) активы	См. Nonoperating assets
Report date – Дата представления отчета	Дата, на которую заключение передано клиенту
Replacement cost new – Полная стоимость замещения, затраты на замещение, стоимость замещения	Выраженная в текущих ценах стоимость объекта, возможности службы которого максимально близки к возможностям службы оцениваемого объекта.
Reproduction cost new – Полная стоимость воспроизводства, затраты на воспроизводство, стоимость воспроизводства	Выраженная в текущих ценах стоимость объекта, идентичного прежнему объекту.
Residual value – Остаточная стоимость	(А) Ожидаемая величина стоимости, по которой может быть реализован основной актив по окончании срока полезного использования (за вычетом затрат по продаже). (В) Стоимость ожидаемого денежного потока в постпрогнозный период. Является важным компонентом модели дисконтированных денежных потоков.
Restricted stock	В США: Акции, не прошедшие регистрацию Комиссией по

	ценным бумагам и биржам, которые могут быть размещены только по закрытой подписке. На владельцев этих акций накладывается запрет на их продажу на открытом рынке в течение двух лет после выпуска.
Risk-free rate – Безрисковая ставка	Ставка дисконтирования, равная доходности безрисковых инвестиций (например, векселя Федерального Резерва США, которые считаются вложениями с нулевым уровнем риска, так как их доходность гарантирована государством).
Risk premium – Премия за риск	Дополнительный доход, на который рассчитывает инвестор, вкладывающий средства в рискованные проекты, по сравнению с проектами, связанными с меньшим риском.
Sales comparison approach – Сравнительный подход к оценке	См. Сравнительный подход к определению стоимости.
Standard of value – Вид стоимости	Определенный вид стоимости, используемый для выполнения конкретного задания, например, справедливая рыночная стоимость, рыночная стоимость, инвестиционная стоимость.
Sustaining capital reinvestment – Реинвестирование капитала для обеспечения устойчивости бизнеса	Периодические затраты на приобретение капитала, необходимые для поддержания операций на текущем уровне без учета снижения налогооблагаемого дохода, возможного благодаря таким затратам.
Systematic risk – Систематический (рыночный) риск	Риск, который характерен для всех ценных бумаг и не может быть устранен за счет диверсификации.
Terminal value – Остаточная стоимость	См. residual value
Unlevered beta – Коэффициент бета без учета финансового рычага	Бета, отражающая структуру капитала без задолженности.
Unsystematic risk – Несистематический риск	Риск, свойственный отдельной ценной бумаге, которого можно избежать за счет диверсификации
Valuation – Оценка	Процесс установления (расчета) рыночной стоимости (или иного типа стоимости) имущества по состоянию на конкретную дату, проводимый профессиональным оценщиком. Осуществляется при подготовке сделок по купле-продаже, договоров страхования, для определения базы налогообложения, залоговой стоимости, при подготовке финансовой отчетности и в других случаях. Оценка проводится в соответствии с национальными и Международными стандартами оценки с использованием научно обоснованных подходов и методов. Результаты оценки представляются в отчете установленной формы.
Valuation approach – Подход к оценке стоимости	Общий способ определения стоимости активов предприятия, его собственного капитала, ценной бумаги или не-

	материального актива, в рамках которого используются один или более методов оценки.
Valuation date – Дата проведения оценки	Конкретный момент времени, на который применяется заключение оценщика о стоимости.
Valuation method – Метод оценки (определения) стоимости	Способ определения стоимости, который варьируется в зависимости от подхода к оценке стоимости.
Valuation procedure – Процедура оценки (определения) стоимости	Операции, способы и технические приемы при выполнении этапов метода оценки стоимости.
Valuation ratio – Ценовой мультипликатор	Дробь, в которой в качестве числителя выступает стоимость или цена, а в качестве знаменателя – финансовые, операционные и физические данные.
Value to the owner – Стоимость для собственника	См. investment value (Инвестиционная стоимость).
Value-in-use – Стоимость в использовании	Тип стоимости, основанный на вкладе, вносимом данным имуществом в стоимость того предприятия, частью которого оно является, безотносительно к наиболее эффективному использованию этого имущества или величине денежной суммы, которая могла бы быть получена от его продажи. Таким образом, речь идет о стоимости конкретного имущества для конкретного пользователя при конкретном варианте использования, а потому не связанной с рынком.
Weighted average cost of capital (WACC) – Средневзвешенная стоимость капитала	Издержки компании при привлечении новых инвестиций. Определяются как величина дохода, который она должна обеспечить инвесторам при среднем уровне риска данных инвестиций для того, чтобы сохранять на неизменном уровне курс своих акций. Численно совпадают с показателями: «минимально приемлемая отдача инвестиций» и «альтернативные издержки применения капитала». В случае использования нескольких источников для получения капитала применяется средневзвешенная стоимость капитала.
Working capital – Оборотный капитал	Показатель, характеризующий способность компании выполнять свои финансовые обязательства. Равен разности между оборотными активами и текущими обязательствами. Оборотный капитал формируется за счет чистой прибыли, прироста долгосрочных обязательств, уменьшения внеоборотных активов и прироста собственного капитала компании.

Терминология оценки приведена из следующих источников:

- (A) American Society of Appraisers Business Valuation Standards Definitions©
- (B) Глоссарий к Международным стандартам оценки на русском языке, подготовленный Г.И. Микериным, М.И. Недужим, Н.В. Павловым и Н.Н. Яшиной (2000 г.).