О Т Ч Е Т
Об оценке рыночной стоимости одной
обыкновенной именной
бездокументарной акции ОАО
«Вымпел»

Заказчик: ОАО «Вымпел»

Оценщик: Экспертная фирма «Оценка»

Москва - 2004

*К отчету № 5/2004
от 18 мая 2004 г.*

*Президенту
ОАО «Вымпел»
г-ну Петрову А.А.*

Уважаемый А. А.!

На основании Договора № от 03 мая 2004 года ООО «Оценка» произвело оценку рыночной стоимости одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел», лицензия № 000, расположенного по адресу: Российская Федерация, г. N, ул. Мира, д.10. Оценка произведена по состоянию на 01 апреля 2004 года и выполнена в соответствии со стандартами и кодексом профессиональной этики в области оценочной деятельности.

Полная характеристика объекта оценки и необходимая информация предоставлены в отчете об оценке, отдельные части которого не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений.

Обращаем Ваше внимание, что фирмой «Оценка» не проводилась как часть работы аудиторская или иная финансовая проверка предоставленной Вами информации, используемой в данном отчете, эксперты не принимают на себя ответственность за надежность этой информации.

*Проведенные расчеты и анализ позволяют сделать вывод, что рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел», лицензия № 000, расположенного по адресу: Российская Федерация, г. , по состоянию на 01 апреля 2004 года составляет:
2 руб. 71 коп.*

Смеем заверить Вас в том, что корыстных целей и личной заинтересованности при проведении оценки мы не имели. Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по оценке или методике ее проведения, просим обращаться непосредственно к нам.

Благодарим Вас за возможность оказать для Вас услуги, надеемся на дальнейшее сотрудничество.

С уважением, Генеральный директор ООО «Оценка»

_____ /С.А. Иванов/

1.	Общие сведения	_____
1.1.	Определение задания на оценку	_____
1.2.	Процедура оценки	_____
1.3	Лимитирующие условия	_____
2.	Описание объекта оценки	_____
3.	Основные понятия и методология процесса оценки	_____
3.1.	Основные понятия используемые в отчете	_____
3.2.	Методология процесса оценки	_____
4.	Краткий обзор экономической ситуации	_____
4.1.	Банковский сектор России	_____
4.2.	Банковский сектор региона	_____
4.3.	Краткая характеристика региона	_____
5.	Финансово-экономическое состояние предприятия	_____
5.1	Общие сведения об ОАО «Вымпел»	_____
5.2	Финансовый анализ ОАО «Вымпел»	_____
6.	Расчет рыночной стоимости	_____
6.1.	Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования	_____
6.2.	Расчет стоимости имущества на основе затратного подхода	_____
6.3.	Расчет стоимости имущества на основе сравнительного анализа	_____
6.4.	Расчет стоимости имущества на основе доходного подхода	_____
7.	Заключение. Итоговая стоимость объекта оценки	_____
	Перечень источников информации и используемой литературы	_____
	Приложения	
	Сертификация оценки	

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ЗАДАНИЯ НА ОЦЕНКУ

На основании Договора № от 03 мая 2004г. ОЦЕНЩИК произвел расчет рыночной одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел», лицензия № 000, расположенного по адресу: Российская Федерация, г. N, согласно данным, представленным ЗАКАЗЧИКОМ.

ЗАКАЗЧИК: Открытое акционерное общество «Вымпел»,
АДРЕС Заказчика: Российская Федерация, г. N.

ОЦЕНЩИК: ООО «Оценка».

ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС Оценщика:

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ: Фирма ООО «Оценка» - занимается оценочной деятельностью с 1996 г.

В соответствии с Постановлением Правительства РФ номер 285 от 11 апреля 2001 г. «О лицензировании оценочной деятельности», фирмой получена лицензия на осуществление оценочной деятельности, номер 000000 от 01 октября 2001 года. Лицензия выдана Министерством имущественных отношений РФ.

Гражданско-правовая ответственность, вследствие причинения убытков третьим лицам в связи с осуществлением Оценщиком своей деятельности застрахована страховым обществом ООО «Страховая компания», договор страхования номер 00000000 от 30.05.2003г.

ЦЕЛЬ ОЦЕНКИ: Определение рыночной стоимости одной именной обыкновенной бездокументарной акции в 100 % пакете акций.

ДАТА ОЦЕНКИ: по состоянию на 01 апреля 2004 года.

СОСТАВ ОЦЕНИВАЕМЫХ ПРАВ: Полное право собственности.

Под полным правом собственности понимается осуществление собственником комплекса прав, включая права владения, распоряжения и пользования, при ограничении его суверенности исключительно условиями, специально установленными государством в отношении осуществления прав частной собственности, налогового регулирования, нормами гражданского права и т.п.

ФУНКЦИЯ ОЦЕНКИ: Согласно информации, полученной от Заказчика, результаты определения стоимости будут использованы в качестве консультации при проведении общего собрания акционеров.

ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ:

- Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности. (Утверждены постановлением Правительства РФ от 6 июля 2001 г. № 519).
- СТО РОО 27-01-95, Кодекс профессиональной этики;
- СТО РОО 20-01-96, Общие понятия и принципы оценки;
- СТО РОО 20-02-96, Рыночная стоимость, как база оценки;
- СТО РОО 24-01-96, Стоимость действующего предприятия, как база оценки.

ПЕРИОД ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ ПО ОЦЕНКЕ: 03.05.2004г. – 18.05.2004г.

ОСМОТР ОБЪЕКТА: ОБЪЕКТ БЫЛ ОСМОТРЕН ОЦЕНЩИКОМ В ПЕРИОД
С 03.05. 04 Г. ПО 05.05.04 Г.

1.2. ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ

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

1. Изучение материалов и документов, предоставленных администрацией Заказчика. Эти материалы включали: годовые и квартальные финансовые отчеты, а также краткосрочные прогнозы администрации о динамике изменения основных производственных показателей.

2. Изучение активов предприятия, ознакомление с составом имеющихся финансовых вложений.

3. Оценка экономического и финансового состояния предприятия исходя из имевшихся в нашем распоряжении документов.

4. Подготовка и обсуждение с администрацией Заказчика будущих объемов прибыли и расходов общества, составление прогноза денежных поступлений.

5. Анализ и оценка активов и пассивов предприятия с целью определения рыночной стоимости собственного капитала. Оценка с применением методов Затратного подхода.

6. Оценка акций ОАО «Вымпел» с применением сравнительного подхода.

7. Оценка акций ОАО «Вымпел» с применением методов Доходного подхода.

8. Сведение результатов, принятие заключения об обоснованной рыночной стоимости одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел».

1.3. Лимитирующие условия и ограничения.

Сертификация оценки, приведенная в п.1.3, подразумевает выполнение следующих условий и ограничений:

1. Точка зрения эксперта, представленная в настоящем отчете, является объективной.
2. Исполнитель оценки требует от Заказчика соблюдения конфиденциальности в отношении настоящего отчета. Передача

- Заказчиком информации, содержащейся в отчете, третьим лицам допускается только с согласия Исполнителя. В свою очередь, Исполнитель обязуется соблюдать условие конфиденциальности использования данных, полученных в процессе оценки.
3. Эксперт не несет ответственности за достоверность представленной ему Заказчиком информации.
 4. В соответствии с настоящим отчетом от эксперта не требуется выступать в суде или давать показания, за исключением случаев, когда это предусмотрено действующим Законодательством Российской Федерации.
 5. Эксперт не принимает на себя обязательств по установлению прав собственности на предприятие.
 6. Эксперт не несет ответственности за оценку скрытых дефектов основных фондов предприятия, которые нельзя обнаружить путем ознакомления с предоставленной технической документацией и осмотра объектов.
 7. Величина определяемой ликвидационной стоимости предприятия действительна на указанную в отчете дату оценки. При изменении Заказчиком даты оценки необходим пересчет стоимости предприятия по дополнительному соглашению.
 8. В рамках настоящего отчета от эксперта не требуется устанавливать обязательства имущественного страхования зданий и сооружений оцениваемого предприятия.

2 . ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является одна обыкновенная именная акция ОАО «Вымпел», лицензия № 000, расположенного по адресу: Российская Федерация.

Оценке подлежит обыкновенная именная акция в бездокументарной форме.

Обыкновенная акция (как и любая другая) имеет двойственное юридическое значение: формальное и материальное. Она предоставляет владельцу имущественные и личные неимущественные права, а также удостоверяет право на их реализацию. Обыкновенная акция предоставляет акционеру, являющемуся ее владельцем, право голоса.

Имущественные права акционера - владельца обыкновенной акции включают:

а) право на участие в распределении прибыли (это право также закреплено за акционером ст. 67 ГК);

б) право на получение части имущества общества в случае его ликвидации. Право на получение части имущества общества при его ликвидации может быть осуществлено только после окончательного расчета со всеми кредиторами и в соответствии со ст. 23 Федерального Закона об АО.

Реализация акционерами своих имущественных прав зависит от итогов работы акционерного общества.

Личным неимущественным правом акционеров является право участвовать в управлении соответствующим обществом. В статье 32 ФЗ об АО это право сформулировано как право участвовать в общем собрании акционеров. Однако право участвовать в управлении делами общества (см. ст. 67 ГК) шире, чем просто участие в общем собрании акционеров. Право участвовать в управлении делами общества включает в себя права: участия в общем собрании акционеров; быть избранным в члены совета директоров и ревизионной комиссии; получать доступ к финансовой и бухгалтерской документации общества; требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров и включения вопросов в его повестку дня.

По состоянию на дату оценки, 01 апреля 2004 года, рынок обыкновенных акций ОАО «Вымпел», Лицензия № 000 не сложился. Регулярные публикации в печати цен покупок, спроса, предложения акций общества отсутствуют. Таким образом, на дату оценки оцениваемые акции являются не котируемыми.

3. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

3.1. ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ ОБ ОЦЕНКЕ

Объектом оценки является рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел».

В соответствии со статьей 31 Федерального Закона «Об акционерных обществах» **обыкновенные акции** - это акции, предоставляющие их владельцам (акционерам) с момента их полной оплаты:

право участия в общем собрании акционеров, с правом голоса по всем находящимся в компетенции общего собрания вопросам;

право на получение дивидендов в установленном Законом порядке;

право на получение части имущества общества при его ликвидации в установленном Законом порядке.

Цена, себестоимость (затраты, расходы), рынок и стоимость

Цена является термином, обозначающим денежную сумму, требуемую, предлагаемую или уплаченную за некий товар или услугу. Она является историческим фактом, то есть относится к определенному моменту времени и месту, независимо от того, была ли она объявлена открыто или осталась в тайне. В зависимости от финансовых возможностей, мотивов или особых интересов конкретных покупателя и продавца цена, уплаченная за товары или услуги, может не соответствовать стоимости, приписываемой этим товарам или услугам другими людьми.

Себестоимость (затраты, расходы) является ценой, заплаченной за товары или услуги, либо денежной суммой, требуемой для создания или производства товара или услуги. По завершении процесса создания или акта купли-продажи, себестоимость (затраты, расходы) становится историческим фактом.

Цена, заплаченная покупателем за товар или услугу, становится для него затратами на приобретение.

Рынок представляет собой систему, в которой товары и услуги переходят от продавцов к покупателям посредством ценового механизма. Концепция рынка подразумевает способность товаров и услуг переходить из рук в руки без излишних ограничений деятельности продавцов и покупателей.

Каждая из заинтересованных сторон действует в соответствии с соотношениями спроса и предложения и другими ценообразующими

факторами, в меру своих возможностей и компетенции, понимания относительной полезности конкретных товаров и услуг, а также с учетом своих индивидуальных потребностей и желаний.

Стоимость является экономическим понятием, устанавливающим взаимоотношение между товарами и услугами, доступными для приобретения, с одной стороны и теми, кто их покупает и продает, с другой. Стоимость является не историческим фактом, а оценкой ценности конкретных товаров и услуг в конкретный момент времени в соответствии с выбранным определением понятия стоимости. Экономическое понятие стоимости выражает рыночный взгляд на выгоду, которую имеет обладатель данного товара или клиент, которому оказывают данную услугу, на момент оценки стоимости.

Рыночная стоимость, наиболее распространенный в оценке имущества тип стоимости. Ввиду того, что понятие стоимости определяется именно как рыночная стоимость (если не оговорено обратное), особенно важно, чтобы в каждом таком случае термин рыночная стоимость был ясно и точно определен.

Активы - это денежное и не денежное имущество акционерного общества.

Пассивы - это обязательства акционерного общества.

3.2. МЕТОДОЛОГИЯ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ

Наиболее распространенными методиками оценки рыночной стоимости являются сравнительный (рыночный), затратный (имущественный) и доходный подход.

Затратный подход к оценке.

Согласно п. 3 ст. 77 Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26.12.95 г.: В случае, если имущество, стоимость которого требуется определить, является обыкновенными акциями общества, для определения рыночной стоимости указанного имущества могут быть приняты во внимание размер чистых активов общества, и другие факторы, которые сочтет важными лицо (лица), определяющее рыночную стоимость имущества.

Письмом Центрального Банка от 28 октября 1996 г. № 350 установлено, что чистые активы - это активы, свободные от обязательств, что соответствует понятию собственных средств (капитала) применительно к кредитной организации.

В связи с этим в отношении кредитной организации вместо показателя чистых активов рассчитывается показатель собственных средств (капитала).

Величина собственных средств (капитала) кредитных организаций в соответствии с методикой, установленной Банком России (Положение ЦБ РФ от 26 ноября 2001 г. № 159-П «О методике расчета собственных средств (капитала) кредитных организаций»), определяется как сумма основного капитала и дополнительного капитала за вычетом показателей, установленных настоящим Положением.

Определение реальной стоимости активов кредитной организации осуществляется на основе оценки их рыночной стоимости в случае их

обращения на вторичных финансовых и иных рынках, а при отсутствии таковой - расчетным способом. Порядок определения реальной стоимости активов приводится в Приложении 2 к Методическим рекомендациям «О порядке оценки мероприятий по финансовому оздоровлению (планов санации) кредитной организации» от 13.11.97 № 18-У.

Сравнительный подход к оценке.

Сравнительный подход является общим способом определения оценочной стоимости предприятий, долей в капитале предприятий и ценных бумаг, эмитируемых предприятиями, основанным на сравнении данного предприятия с аналогичными предприятиями, долями в капитале предприятий и ценными бумагами, которые были реально проданы на рынке.

Компания, используемая для сравнения с оцениваемым предприятием, должна представлять собой надежную базу для сравнения по инвестиционным характеристикам. Следует, прежде всего, искать компании для сравнения в той же отрасли, что и оцениваемое предприятие. Однако если по предприятиям данной отрасли отсутствует достаточная информация о сделках, можно рассматривать другие компании, сходные с оцениваемой по таким инвестиционным характеристикам, как рынки сбыта, продукция, темпы роста, зависимость от циклических колебаний рынка и другим.

После определения показателя стоимости рыночным подходом следует сделать соответствующие поправки на действие таких факторов, как наличие или отсутствие контрольного пакета акций, а также на уровень ликвидности.

Доходный подход к оценке.

В рамках данного подхода возможно применение как метода капитализации дохода (прибыли), так и метода дисконтирования будущих доходов (прибылей). При использовании метода капитализации величина дохода за один временной промежуток делится на коэффициент капитализации для пересчета доходов предприятия в его стоимость. Методы дисконтирования будущих доходов основаны на оценке доходов в будущем для каждого из нескольких временных промежутков. Эти доходы пересчитываются в стоимость при помощи ставки дисконта и техники текущей стоимости.

При определении величины коэффициента капитализации и ставки дисконта оценщик руководствуется такими показателями, как среднерыночные ставки процента по кредитам, ставки дохода по безрисковым вложениям, ожидаемые инвесторами ставки дохода по альтернативным инвестициям.

Выбор конкретных подходов обусловлен характером доступной информации. Подходы, применяемые к оценке, должны соотноситься с категорией отчета. Оценщик рассматривает все имеющиеся в его распоряжении подходы и методы оценки и выбирает наиболее подходящие.

4. КРАТКИЙ ОБЗОР ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

4.1 Банковский сектор России

В последние несколько лет число банков неуклонно сокращается. Всего за два года (2002-2004гг.) общее число кредитных организаций, зарегистрированных Банком России, снизилось с 2003 ед. до 1638, на 365 ед., а число действующих – увеличилось с 1319 до 1330, на 11 единиц.

Количественные характеристики кредитных организаций России

Таблица 4.1.

Показатель	1.07.98	1.01.02	1.01.03	1.01.04	1.03.04
Зарегистрировано кредитных организаций Банком России и другими органами	2527	2003	1828	1668	1638
Действующие кредитные организации (кредитные организации, имеющие право на осуществление банковских операций)	1598	1319	1329	1329	1330
Кредитные организации, зарегистрированные Банком России, но еще не оплатившие уставный капитал и не получившие лицензию (в рамках законодательно установленного срока)	2	7	8	4	3
Кредитные организации, у которых отозвана (аннулирована) лицензия на осуществление банковских операций	927	677	491	335	305
Кредитные организации, имеющие лицензии на осуществление операций в иностранной валюте	657	810	839	845	849
Кредитные организации, имеющие генеральные лицензии	262	262	293	310	309

2001-2003гг. стали переломным периодом в развитии банковского сектора России. Произошло также заметное изменение структуры активов и пассивов банков.

В 2003г. вклады физических лиц, достигли предкризисного уровня в реальном исчислении, а их сумма в пассивах банков увеличилась на 83,80% (март 2004г.), достигнув 28,20% удельного веса. Одновременно сократилась доля средств юридических лиц, например, с 01.01.02г. по 01.11.2003г. на 2,10 процентных пунктов с 18,40% до 16,30%, но все еще не достигла предкризисного уровня 01.07.98г. – 13,20%. При этом произошло удлинение сроков депозитов всех категорий вкладчиков (см. Таблица 6.2.).

Структура пассивов кредитных организация, сгруппированных по источникам средств

Таблица 4.2.

(млрд. руб.)

Показатель	1.07.98	1.01.02	1.01.03	1.01.04	1.03.04
1. Фонды и прибыль банков -	139,2	510,3	652,5	834,3	872,9
В том числе:					
1.1. Фонды банков	137,9	517,4	625,0	719,6	719,1
1.2. Прибыль (убыток) с учетом финансовых результатов	1,3	-7,1	27,4	114,7	153,8

	предшествующих лет					
2.	Кредиты, депозиты и иные полученные кредитными организациями России	8,3	46,6	6,2	0,1	0,1
3.	Счета банков - всего	18,3	164,7	176,5	202,3	189,4
	В том числе:					
3.1.	Корреспондентские счета корреспондентов	11,1	84,3	111,0	118,4	104,7
3.2.	Корреспондентские счета	7,1	79,5	63,7	78,6	73,7
4.	Кредиты, депозиты и иные других банков - всего	105,0	203,1	315,4	525,3	543,9
	В том числе:					
4.1.	Просроченная задолженность	0,1	30,7	17,6	3,1	3,4
5.	Средства клиентов - всего	366,5	1647,7	2194,5	2999,6	3154,6
	В том числе:					
5.1.	Средства бюджетов на	18,8	45,0	42,3	56,3	70,4
5.2.	Средства государственных расчетных и текущих счетов	3,8	22,0	27,0	22,3	17,4
5.3.	Средства предприятий и текущих и прочих счетах	101,2	582,7	735,0	978,5	959,5
5.4.	Средства клиентов в расчетах	10,6	14,8	11,8	22,9	59,9
5.5.	Депозиты юридических лиц	27,9	252,4	276,7	312,5	339,0
5.6.	Средства на счетах	200,7	700,1	1060,7	1558,5	1660,1
	Из них:					
5.6.1.	Депозиты и прочие лиц	193,4	677,9	1029,6	1514,4	1616,6
5.7.	Прочие привлеченные	2,0	29,6	39,7	48,4	48,0
5.8.	Средства клиентов по форфейтинговым операциям	0,0	0,0	0,2	0,3	0,3
5.9.	Средства, списанные со проведенные по организации	1,5	1,1	0,9	0,0	0,0
6.	Выпущенные долговые	41,8	272,5	450,6	634,5	635,7
	В том числе:					
6.1.	Облигации	0,2	4,0	7,4	13,8	18,0
6.2.	Депозитные сертификаты	4,5	27,0	66,6	148,2	134,2
6.3.	Сберегательные сертификаты	1,2	0,5	1,1	1,7	2,0
6.4.	Векселя и банковские акцепты	36,0	238,9	372,4	466,0	475,6
7.	Прочие пассивы - всего	86,9	314,8	349,6	404,5	486,0
	В том числе:					
7.1.	Резервы	20,5	135,2	168,3	216,6	218,7
7.2.	Средства в расчетах	35,3	106,7	110,8	118,1	134,8
7.3.	Кредиторы	7,6	9,3	8,1	8,2	9,4
7.4.	Амортизация основных активов	7,3	20,5	27,2	23,9	25,6
7.5.	Доходы будущих периодов	15,5	32,0	27,3	30,1	88,3
Всего пассивов		766,1	3159,7	4145,3	5600,7	5882,5

Совокупные активы банковского сектора в истекшие 3 месяца 2004 года увеличились на 281,80 млрд. руб. или на 5,0% и достигли 5 882,5 млрд. руб., таким образом, можно прогнозировать 20% рост активов в 2004г. Налицо снижение темпов наращивания активов: в 2002г. прирост составлял 31%, в течение 2003г. совокупные активы увеличились на 35%.

Наиболее быстро растет сумма вложений в ценные бумаги (на 14%), прочие активы (на 23%), чей рост обеспечивался, в основном, ростом статьи «Расходы будущих периодов» - на 76%. Рост ссудной задолженности замедлился: 3% за январь-март 2004г., по сравнению, например, с 42% ростом прошлого года.

В то же время в активах банков сократилась доля средств на корсчетах, а также на счетах в Банке России.

Можно отметить активизацию деятельности банков на рынке корпоративных ценных бумаг. Вложения в акции возросли на 17%, в учтенные векселя – на 20% (01.-03.2004г.), притом, что в прошлом, 2003 году прирост по данным активам составил 69% и 25% соответственно. Вложения в государственные ценные бумаги (долговые обязательства РФ), характеризуются более слабой динамикой – 4% за три месяца 2004г.

Структура активов кредитных организация, сгруппированных

по источникам средств

Таблица 4.3.

(млрд. руб.)

Показатель		1.07.98	1.01.02	1.01.03	1.01.04	1.03.04
1.	Денежные средства, драгоценные	12,6	70,3	91,2	137,9	116,0
	всего					
1.1.	В том числе денежные средства	12,4	66,9	88,1	133,5	112,3
2.	Счета в Банке России	50,8	303,9	416,8	658,6	701,4
3.	Корреспондентские счета в банках -	24,1	315,3	300,9	305,6	259,4
	В том числе:					
3.1.	Корреспондентские счета в кредитных корреспондентах	11,5	83,3	106,7	123,8	122,5
3.2.	Корреспондентские счета в банках-	12,5	232,0	194,2	181,8	136,9
4.	Ценные бумаги, приобретенные	246,0	562,0	779,9	1002,2	1141,0
	В том числе:					
4.1.	Долговые обязательства	184,4	366,7	502,6	625,1	691,5
	Из них:					
4.1.1	Долговые обязательства Российской	170,1	338,4	412,8	447,0	463,7
4.2.	Акции	9,9	47,9	68,7	115,8	135,4
4.2.1	Из них: портфель контрольного участия	2,8	15,2	17,4	17,4	17,3
4.3.	Учтенные векселя	51,7	147,3	208,5	261,3	314,1
5.	Прочее участие в уставных капиталах	2,7	2,7	4,7	4,2	4,3
6.	Ссудная задолженность - всего	318,6	1561,7	2148,8	3048,0	3152,4
	В том числе:					
6.1.	Кредиты, депозиты и прочие	309,5	1558,2	2146,2	3047,4	3151,9
	в том числе просроченная	16,8	40,4	40,5	48,0	53,3
	Из них:					
5.1.1	Кредиты и прочие размещенные предоставленные нефинансовым организациям	218,7	1229,0	1654,0	2385,0	2420,8
	в том числе просроченная	14,1	28,0	29,0	37,2	41,3
3.1.2	Кредиты, депозиты и иные предоставленные банкам	47,1	196,9	291,4	263,7	302,2
	в том числе просроченная	1,6	9,5	9,0	6,9	6,8
3.2.	Финансирование госпрограмм и возвратной основе	9,1	3,5	2,7	0,6	0,5
7.	Основные средства, нематериальные материальные запасы	51,6	128,9	157,2	179,0	184,4
3.	Использование прибыли	5,4	41,9	55,1	25,3	28,0
3.	Прочие активы – всего	54,3	172,8	190,7	239,9	295,6
	В том числе:					
3.1.	Средства в расчетах	20,7	99,0	100,8	120,8	111,8
3.2.	Дебиторы	10,8	17,6	21,7	22,9	24,1

3.3.	Просроченные проценты по ссудам	11,9	7,4	3,4	3,7	3,6
3.4.	Расходы будущих периодов	10,9	37,0	51,5	77,1	135,5
	Всего активов	766,1	3159,7	4145,3	5600,7	5882,5

Наблюдается постепенное переформирование структуры капитала кредитных организаций: снижается доля финансирования за счет собственных средств: 14,90% от всех источников средств на 01.01.04г., по сравнению, с 01.01.03г. - 15,7%, 01.01.02г. – 16,10%, 01.07.98г. – 18,20%. В структуре заемных средств также происходят постепенные и незначительные изменения: уменьшается доля кредитов, депозитов и иных средств, полученных от других банков, зафиксировано небольшое увеличение суммы средств клиентов, долгосрочный рост выпущенных долгосрочных обязательств.

Увеличение активных операций при незначительном снижении процентной маржи стало основным фактором роста прибыли банков: в 2002г. – на 25 345,50 млн. руб., или 37,5%, финансовый результат за 2003г. составил 128 406,20 млн. руб., что превышает прошлогодние показатели на 35 453,30 млн. руб. или 38% (см. Таблицу 4.4.).

Финансовый результат деятельности Таблица 4.4.
(млн. руб.)

Показатель	Объем прибыли (+)/убытков (-) текущего года				
	1.07.98	1.01.02	1.01.03	1.01.04	1.03.04
Всего	1 836,8	67 607,4	92 952,9	128 406,2	34 357,6
Прибыльные КО	4 101,8	70 709,6	104 993,0	133 357,8	35 762,6
Убыточные КО	-2 264,9	-3 102,2	-12 040,1	-4 951,5	-1 405,0
КО, не представившие отчетность	X	X	X	X	X

Однако показатели эффективности деятельности все же незначительно ухудшились. Рентабельность капитала в 2002г. составляла 18%, активов – 2,6%. Рентабельность капитала в 2003г. равна 17%, активов – 2,6%.

В структуре доходов кредитных организаций (Таблица 4.5.) преобладают доходы от операций с валютой 39,20% от валового дохода, которые по итогам 2003г. выросли на 11,44 процентных пунктов, затем идут прочие доходы – 36,30%, в 2003г. сумма таких доходов снизилась на 7,19 процентных пунктов. Снижается сумма доходов, полученных в виде процентов: на 01.01.2004г. данный вид доходов в структуре валового дохода банков достиг 12,84% против 31,33% в 1998г.

Финансовый результат деятельности Таблица 4.5.
(%)

Показатель	1.07.98	1.01.01	1.01.02	1.01.03	1.01.04
Доходы - всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
В том числе:					
- проценты, полученные по предоставленным	31,33	11,43	13,05	18,03	12,84

кредитам, депозитам и иным размещенным					
средствам					
- доходы, полученные от операций с ценными	34,90	8,02	6,52	10,13	11,54
бумагами					
- доходы, полученные от операций с иностранной валютой и другими валютными	8,64	40,11	32,71	27,76	39,20
ценностями					
- штрафы, пени, неустойки	0,47	0,23	0,55	0,56	0,11
- прочие доходы	24,66	40,20	47,17	43,49	36,30
В том числе:					
- восстановление сумм со счетов фондов	14,14	33,53	41,15	35,31	28,52
и резервов					
- комиссия полученная	6,17	2,92	3,00	3,77	3,14
Расходы - всего	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
В том числе:					
- проценты, уплаченные за привлеченные кредиты	5,79	0,91	0,98	1,14	0,71
- проценты, уплаченные юридическим лицам	8,43	2,16	2,44	2,49	1,52
по привлеченным средствам					
- проценты, уплаченные физическим лицам по	15,69	6,03	3,46	5,04	3,98
депозитам					
- расходы по операциям с ценными бумагами	21,62	2,68	3,15	5,42	7,14
- расходы по операциям с иностранной валютой и другими валютными ценностями	7,32	39,75	32,73	28,03	41,00
- расходы на содержание аппарата управления	6,62	3,30	4,35	6,47	4,81
- штрафы, пени, неустойки	0,26	0,05	0,31	0,05	0,03
- прочие расходы	34,28	45,12	52,57	51,35	40,81
В том числе:					
- отчисления в фонды и резервы	18,38	37,61	45,30	41,20	32,43
- комиссия уплаченная	0,78	0,26	0,32	0,48	0,40

Источник информации: Статистические материалы Банка России: «Показатели деятельности кредитных организаций за март 2004г.», www.cbr.ru.

4.2 Банковский сектор региона

По состоянию на 01 января 2004г. на территории ской области зарегистрировано самостоятельных кредитных организаций – 29, в том числе банковских – 28. Из числа зарегистрированных к действующим относятся 27 кредитных организаций с 85 филиалами, расположенными не территории ской области, и 18 – за ее пределами. На территории области действуют 39 филиалов кредитных организаций, головные организации которых расположены на территории других регионов, а также Западно-Сибирский банк Сбербанка России с 41 отделением.

Динамика основных показателей, характеризующих состояние банковского сектора экономики области, свидетельствует о расширении деятельности кредитных организаций, наращивании совокупных активов, капитала, увеличении объемов кредитования.

Анализ деятельности кредитных организаций области показывает доминирующее положение региональных банков. Суммарный размер собственного капитала банков на 01.01.2004г. составил 10079,30 млн. рублей. За год его величина возросла на 1653,00 млн. руб., или на 18,40%.

В течение 2003г. девять банков зарегистрировали увеличение уставного капитала на сумму 166,10 млн. руб. В результате, на 01 января 2004г. суммарный зарегистрированный уставный капитал действующих кредитных организаций области достиг 5 216,30 млн. руб.

За 2003г. кредитными организациями получено 1 751,80 млн. рублей прибыли (два банка понесли убытки на сумму 6,90 млн. руб.), что на 239,90 млн. руб. или на 15,90% больше чем за 2002г.

Совокупные активы кредитных организаций области увеличились на 26% и составили 204,70 млрд. руб., значительная их часть – 52% приходится на региональные банки, 30% на ЗСБСБРФ и 18% - на филиалы банков других регионов. С начала года более чем на 58% увеличили свои активы филиалы банков других регионов, на 22,10% ЗСБСБРФ и на 19,70% региональные банки.

Сохраняется тенденция наращивания ресурсной базы кредитных организаций, за отчетный период увеличение составило 22,60% (34,10 млрд. руб.). В абсолютном выражении ресурсная база области на 1 января 2004г. составила 185,00 млрд. рублей, основная доля ресурсов приходится на региональные банки – 52,70% или 97,50 млрд. рублей.

Основными источниками формирования ресурсов остаются привлеченные средства, доля которых составляет 92%. Их структура сориентирована, в основном, на депозиты юридических и физических лиц, средства на расчетных, бюджетных и прочих счетах клиентов, а также вклады населения. За 2003 год объем средств на указанных счетах составил 121,60 млрд. рублей, 53% этих средств сосредоточено на счетах региональных банков.

Одним из важнейших источников формирования ресурсной базы банковского сектора экономики области, являются средства, привлеченные кредитными организациями от физических лиц. Следует отметить, что в течение 2003 года наблюдалась тенденция опережающего роста вкладов населения по сравнению с депозитами юридических лиц. Депозиты и вклады физических лиц на 1 января 2004г. достигли 65,10 млрд. рублей, увеличившись за год на 49,70%, при этом отмечалось снижение депозитов предприятий и организаций на 48%. Опережающими темпами в 2003г. росли вклады населения в региональных банках, за год они увеличились на 65,30% (составили 39% от общего объема вкладов), в филиалах банков других регионов – на 37% (18% от общего объема вкладов). Однако ведущая роль на рынке частных вкладов принадлежит ЗСБСБРФ, на счетах которого хранится 43% общего объема привлеченных вкладов населения.

Объем средств на расчетных, бюджетных, прочих счетах клиентов в кредитных организациях за 2003г. увеличился с 28,90 млрд. рублей до 39,9 млрд. рублей, или на 38,10%. Доля средств на счетах клиентов в совокупных пассивах увеличилась с 19,20% до 21,60%.

Продолжает сохраняться активность кредитных организаций по привлечению ресурсов на рынке ценных бумаг. В течение отчетного года объем выпущенных кредитными организациями ценных бумаг увеличился на 43,70% и на 1 января 2004 года составил 13,80 млрд. руб.

Объем активных операций, проводимых кредитными организациями, продолжает расти. В структуре активов 42% занимают межбанковские операции (межбанковские расчеты, кредиты и депозиты). Прослеживается тенденция роста вложений в ценные бумаги. С начала года вложения кредитных организаций в ценные бумаги возросли на 36,60%. В абсолютном выражении объем вложений возрос на 5,80 млрд. рублей и на 01.01.2004г. составил 21,60 млрд. рублей. Наибольший удельный вес (60,50%) в общей структуре инвестиций в ценные бумаги занимают вложения в долговые обязательства Российской Федерации. Из общего объема вложений на 01.01.2004г. 13,40 млрд. рублей. (62%) приходится на региональные банки.

Структура и качество банковских активов за 2003 год значительно улучшились, что нашло отражение в росте кредитов, предоставленных корпоративному сектору экономики и населению, повышении качества кредитного портфеля. Общий объем кредитных вложений банков области за истекший период увеличился на 35,50% и достиг 57,30 млрд. рублей. Доля кредитов в совокупных банковских активах возросла за год на 2 процентных пункта и составила 28%.

В 2003 году изменилась структура краткосрочной и долгосрочной ссудной задолженности. Краткосрочные ссуды в кредитном портфеле банков сократились с 57% по состоянию на 01.01.2003г. до 46,80% на 01.01.2004г. Задолженность по долгосрочным ссудам в течение года продолжала увеличиваться и на 01.01.2004г. превысила 27 млрд. рублей. Доля долгосрочных вложений в общем объеме кредитов увеличилась с 35% до 47,50%.

Объем кредитов, предоставленных реальному сектору экономики за год, увеличился на 27,60% и составил 35,90 млрд. рублей. Ведущее место в кредитовании реального сектора принадлежит региональным банкам, 57%. Просроченная задолженность по кредитам реальному сектору не превышает 1%.

В 2003г. кредитные организации расширили потребительское кредитование. Объем кредитов, предоставленных населению, увеличился в 2 раза и на 1 января 2004г. составил 15,40 млрд. рублей, в совокупных активах их доля увеличилась за год с 4,60% до 7,50%. Лидером на рынке потребительских кредитов, по-прежнему, остается ЗСБСБРФ, на его долю приходится 49% выданных населению кредитов, на рынке региональных банков – 40%, филиалов банков других регионов – 11%.

ОАО «Вымпел» занимает значимое место в банковской системе региона и, в целом, повторяет тенденции ее развития.

Структура привлеченных ресурсов определяет ориентированность банка на работу с юридическими лицами (доля депозитов физических лиц по состоянию на 01.01.04г. составляет 18% против 29% среднеотраслевых).

Выданные кредиты банка характеризуются тенденцией к большему удельному весу долгосрочных, чем это типично для региона. Следует положительно охарактеризовать более низкий удельный вес просроченных ссуд, чем среднерегиональный показатель.

Эффективность деятельности банка по некоторым показателям выше среднеотраслевой. Например, рентабельность инвестированного собственниками капитала составила по итогам 2003г. 19%, в то время как средние по региону показатели зафиксированы на отметке в 17%. Иначе ситуация складывается с отдачей на активы – 1%, против 2% среднеотраслевых.

4.3 КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЕГИОНА

Головной офис оцениваемого банка расположен в г.Н.

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ.

Объем промышленного производства за январь-сентябрь 2002 года составил 476 млрд. рублей, в расчете на душу населения - 147 тыс. рублей. Вклад ских производителей в общий объем выпуска страны за 9 месяцев т.г. составил 9,6%.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ. область относится к числу регионов с наиболее высокой инвестиционной активностью и занимает лидирующее место в России по объему инвестиций в основной капитал на душу населения. На развитие экономики и социальной сферы организациями области в январе-августе 2002 года было вложено 148 млрд. рублей. Наибольший объем инвестиций в основной капитал направлен в промышленность и транспорт.

Область является одним из перспективных регионов РФ для выгодного вложения иностранного капитала. Объем инвестиций, поступивших от иностранных инвесторов в январе-июне 2002 года, составил 190 млн. долларов США, из них 117 млн. - прямые инвестиции.

СТРОИТЕЛЬСТВО. В области создан мощный строительный комплекс. Объем работ, выполненных по договорам строительного подряда в январе-сентябре 2002 года, составил 75,2 млрд. рублей и остается самым высоким среди регионов Уральского федерального округа.

СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО. Валовая продукция сельского хозяйства в январе-сентябре 2002 года составила 11,6 млрд. рублей. На долю сельскохозяйственных организаций в общем объеме производства сельхозпродукции приходилось 46%, крестьянских (фермерских) хозяйств - 4%, населения - 50%.

ТРАНСПОРТ. В области активно используются все основные виды транспорта. В структуре грузооборота значительную долю (более 90%) составляет трубопроводный транспорт. Создана одна из самых разветвленных сетей трубопроводов в России.

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК. Стабильно функционирует потребительский рынок области. Расширилась сеть розничной торговли, в том числе фирменной. В январе-сентябре 2002 года оборот розничной торговли во всех формах проявления достиг 76 млрд. рублей и в расчете на одного жителя составил 23,3 тыс. рублей. В структуре розничного товарооборота продовольственные товары занимали 49%, непродовольственные - 51%. Почти четверть оборота розничной торговли приходится на продажу товаров на рынках.

ФИНАНСЫ. По поступлению налогов и сборов в федеральный бюджет область занимает одно из первых мест в РФ. За январь-август 2002 года общая сумма налогов и сборов в бюджетную систему составила 242 млрд. рублей, из них 57% в федеральный бюджет, 43% - в территориальный.

За январь-август 2002 года консолидированный бюджет области исполнен с профицитом в сумме 3038 млн. рублей.

По насыщенности банковскими учреждениями и основным показателям их деятельности область входит в пятерку наиболее развитых территорий России. На 1 сентября 2002 года в области зарегистрировано 41 кредитная организация и 160 филиалов, из них 42 - филиалы Сбербанка России.

Банковская система области относительно стабильна. В общей ее структуре доминирующее положение по объемам операций занимают региональные коммерческие банки. Общий уставный капитал действующих кредитных организаций на 1 сентября 2002г. составлял 4,9 млрд. рублей. Юридическим и физическим лицам, банкам ими было предоставлено кредитов на 37,2 млрд. рублей.

Остатки вкладов населения в учреждениях Сбербанка России на 1 октября 2002г. достигли 19 млрд. рублей (в расчете на душу населения 5691 рубль), в кредитных учреждениях - 18 млрд. рублей (5532 рубля) [22].

Город N является областным центром среднего масштаба.

Общая площадь города 23,50 тыс. га. Площадь зеленых насаждений – 3,30 тыс. га. Протяженность улиц, проездов, набережных – 690 км.

Город административно разделен на 3 территориальных округа.

Численность населения на 01.01.2003г. составляет 550,90 тыс. человек.

N – научный и культурный центр области. В городе – 26 научно-исследовательских, 2 проектных и проектно-изыскательских организации, 13 ВУЗов (включая филиалы), 12 учреждений среднего специального образования и 11 начального профессионального образования, 98 общеобразовательных учреждений и 137 дошкольных образовательных учреждения. Имеются три профессиональных театра, концертный зал филармонии, 8 музеев, 10 культурно-досуговых учреждений, 50 библиотек.

К услугам приезжающих – 16 гостиниц, из них 3 – международного класса.

Действует ООО «Центр международной торговли». Торгово-промышленная палата. Работает выставочный зал для проведения ярмарок. ОАО «Международная ярмарка» организует и проводит региональные и международные выставки-ярмарки .

Вывод: область относится к регионам с интенсивно развивающимися основными отраслями: производством, строительством, сельским хозяйством и т.д., что обуславливает необходимость соответствующего развития банковского сектора. Общее заключение по местоположению Банка – благоприятное.

5. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОСТОЯНИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ

5.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ОАО «ВЫМПЕЛ»

ОАО «Вымпел» является кредитной организацией в форме открытого акционерного общества, которая имеет исключительное право привлекать во вклады денежные средства физических и юридических лиц, размещать указанные средства от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открывать и вести банковские счета физических и юридических лиц.

Уставный капитал:

Уставный капитал сформирован в сумме 59025427,00 (Пятьдесят девять миллионов двадцать пять тысяч четыреста двадцать семь) рублей и разделен на 59025427 штук обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 1,00 (Один) рубль каждая.

При описании состава имущества, оказывающего влияние на расчет собственного капитала, использовались данные бухгалтерского учета по состоянию на 01 апреля 2004 года, предоставленные Заказчиком.

1. Денежные средства и счета в ЦБ РФ представлены денежными средствами и счетами на сумму 91714,5 тыс. руб. и обязательными резервами в ЦБ РФ на сумму 59609 тыс. руб. Всего сумма средств банка по данному активу составляет 151323,5 тыс. руб.

2. Средства на открытых корреспондентских счетах представлены на сумму 192748,5 тыс. руб.

Чистая величина ссудной задолженности составляет 1137363,5 тыс. руб.

Стоимость векселей в составе ссудной задолженности составляет 89756 тыс. рублей.

4. Ценные бумаги, имеющиеся на балансе, представлены торговыми ценными бумагами, инвестиционными ценными бумагами и ценными бумагами, удерживаемыми до погашения, на общую сумму 178214 тыс. рублей. За вычетом резервов на возможные потери: 177937,5 тыс. рублей.

Сведения об учтенных ценных бумагах по состоянию на 01.04.2004г.

Таблица 5.1.1.

№ п/п	Вид ценных бумаг	Балансовая стоимость, руб.
1	Государственные ценные бумаги, обращающиеся на ОРЦБ	20915027,5
2	Государственные ценные бумаги, не имеющие рыночной котировки ОВГВЗ	45513660,94
3	Корпоративные облигации, обращающиеся на ОРЦБ	108300469,25
4	Некотируемые акции предприятий	82750,00
5	Акции дочерних и зависимых организаций	48500,00
6	Прочее участие	29608,9

Всего	174890016,59
--------------	---------------------

Разность между балансовой стоимостью и суммы ценных бумаг, указанной в таблице, является накопленным купонным доходом.

5. На дату оценки остаточная стоимость основных средств на балансе ОАО «Вымпел» составляет 34153181,87 руб.

Характеристика основных средств ОАО «Вымпел» представлена в Приложениях 2, 3 к настоящему отчету.

Материальные запасы представлены на сумму 850,00 тыс. руб.

Незавершенное строительство и оборудование, не введенное в эксплуатацию, представлены на сумму 57111809,43 руб.

6. Расходы будущих периодов по операциям составляют 5512,5 тыс. руб.

7. Прочие активы на балансе банка представлены на сумму 16495,00 тыс. руб.

Дебиторская задолженность банку составляет 16494756,5 руб.

За вычетом резервов на возможные потери, чистая сумма прочих активов составляет 16468,5 тыс. руб.

Всего сумма активов банка по состоянию на 01 апреля 2004 года составляет 1805425,00 тыс. руб

5.2 Финансовый анализ ОАО «Вымпел»

Нормативы экономической деятельности банка по состоянию на 1 апреля 2004г. имеют следующий вид:

Нормативы экономической деятельности банка

Таблица 5.2.1.

№	Норматив	По состоянию на 01.04.2004г.	Нормативное значение
Н 1.	Достаточности капитала	13,80	min 10-11
Н 2.	Мгновенной ликвидности	48,40	min 15
Н 3.	Текущей ликвидности	72,60	min 50
Н 4.	Долгосрочной ликвидности	91,80	max 120
Н 5.	Соотношения ликвидных активов и суммарных активов	23,20	min 20
Н 6.	Максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков	92,20	max 25
Н 7.	Максимального размера крупных кредитных рисков	367,50	max 800
Н 8.	Максимального размера риска на одного кредитора (вкладчика)	92,20	-
Н 9.	Максимального размера риска на одного заемщика-акционера банка	0,0	-
Н 9.1.	Максимального размера риска на совокупную величину кредитов, предоставленных акционерам	0,0	max 50

	банка		
Н 10.	Максимального размера кредитов, гарантий и поручительств, предоставленных инсайдерам	0,1	-
Н 10.1.	Максимального размера риска на совокупную величину кредитов, предоставленных инсайдерам	0,4	max 3
Н 11.	Максимального размера привлеченных денежных вкладов (депозитов) населения	242,30	-
Н 11.1.	Максимального размера обязательств банка перед банками- нерезидентами и финансовыми организациями-нерезидентами	470,90	-
Н 12.	Использования собственных средств для приобретения долей (акций) других юридических лиц	0,0	max 25
Н 12.1.	Использования собственных средств для приобретения долей (акций) одного юридического лица	0,0	-
Н 13.	Риска собственных вексельных обязательств	49,40	-

Анализ выполнения нормативов

Установленные Инструкцией от 16 января 2004 года № 110-И «Об обязательных нормативах банков» (действует с 01.04.2004г., ранее действовала Инструкция № 1 ЦБ РФ, «О порядке регулирования деятельности банков», от 01.10.97г.), обязательные экономические нормативы деятельности банков позволяют в какой-то степени раскрыть процесс и источники формирования собственного капитала.

1. Норматив достаточности собственных средств (капитала) банка (Н1) определяется как отношение собственных средств (капитала) банка к суммарному объему активов, взвешенных с учетом риска, за вычетом суммы созданных резервов под обесценение ценных бумаг и на возможные потери по ссудам 2 - 4 групп риска.

На дату оценки указанный норматив выполняется, что свидетельствует о достаточности собственных средств банка для ведения деятельности банка.

Динамика изменения собственного капитала в 2002-2004 годах

Таблица 5.2.2.

Период	Капитал, тыс. руб.	Прирост относительно предыдущего периода, тыс. руб.	Прирост относительно предыдущего периода, %.
01.01.2002г.	61693,0	X	X
01.01.2003г.	66571,5	4628,5	7
01.01.2004г.	93214	26642,5	40
01.04.2004г.	143659,5	50445,5	54

На протяжении анализируемого периода произошло увеличение собственного капитала банка. В течение 2002-2003гг. собственный капитал банка вырос на 50%, основной прирост приходится на 1 квартал 2004г. – 54% к началу года. При этом источником такого увеличения послужили

дополнительные источники капитала, а именно – сумма переоценки основных фондов.

Нормативы ликвидности банка

Под ликвидностью банка понимается способность банка обеспечивать своевременное выполнение своих обязательств.

В целях контроля состояния ликвидности банка устанавливаются нормативы ликвидности (мгновенной, текущей, долгосрочной и общей, а также по операциям с драгоценными металлами), которые определяются как соотношение между активами и пассивами с учетом сроков, сумм и видов активов и пассивов, других факторов.

2. Норматив мгновенной ликвидности (Н2) определяется как отношение суммы высоколиквидных активов к сумме обязательств банка по счетам до востребования.

Норматив мгновенной ликвидности показывает, какую долю наиболее срочных обязательств банк может погасить (теоретически) за счет наиболее ликвидных средств, то есть, не высвобождая менее ликвидные активы и не привлекая дополнительных средств.

3. Норматив текущей ликвидности банка (Н3) определяется как отношение суммы ликвидных активов к сумме обязательств банка по счетам до востребования и на срок до 30 дней.

Данный норматив также характеризует соотношение активов и пассивов банка, но уже средней срочности. Норматив данного показателя выполняется.

4. Норматив долгосрочной ликвидности банка (Н4) определяется как отношение всей долгосрочной задолженности банку, включая выданные гарантии и поручительства, сроком погашения свыше года к собственным средствам (капиталу) банка, а также обязательствам банка по депозитным счетам, полученным кредитам и другим долговым обязательствам сроком погашения свыше года. Максимально допустимое значение норматива Н4 устанавливается в размере 120.

Норматив на протяжении анализируемого периода выполняется.

5. Норматив общей ликвидности (Н5) определяется как процентное соотношение ликвидных активов и суммарных активов банка.

01.01.0 2	01.01.0 3	01.01.0 4	Норма	01.04.0 4	Норма
44,00	18,30	50,90	20	23,20	20

Снижение величины данного норматива свидетельствует о возможном ухудшении финансовой устойчивости банка.

Анализ риска потери ликвидности проводится на основании данных о распределении активов и пассивов банка по срочности по состоянию на 01.04.2004г. Соотношение активов и пассивов представлено в виде таблицы.

Активы-пассивы по срокам на 01.04.2004г.

Таблица 5.2.3.
(тыс. руб.)

Срочность	Актив	Структура, %	Пассив	Структура, %	Платежный избыток/дефицит
до востребования	299512,5	17%	329818,0	18%	-30305,5
1 день	9532,5	1%	167163,5	9%	-157631,0
от 2 до 7 дней	5761,5	0%	2095,0	0%	3666,5
от 8 до 30 дней	42336,0	2%	14418,0	1%	27918
от 31 до 90 дней	66113,5	4%	186033,5	10%	-119840,0
от 91 до 180 дней	75312,0	4%	129564,0	7%	-54,252,0
от 181 дней до 1 года	308446,0	17%	243465,0	13%	64801
от 1 года до 3 лет	628022,5	35%	437107,0	24%	190915,5
свыше 3 лет	196638,5	11%	159210,0	9%	37428,5
без срока	181107,5	10%	143968,5	8%	37139,0
просроченные	498,5	0%	258,5	0%	240,0
Итого:	1813281,0	100%	1813281	100%	

Из приведенной выше таблицы видно, что и активы, и заемные средства банка представлены, в основном, краткосрочными (до востребования), среднесрочными (от 6 месяцев до 1 года) и долгосрочными видами (от 1 до 3 лет). Платежный дефицит формируется на краткосрочном уровне, а исчезает на уровне долгосрочных активов и пассивов. Несоответствие срочности активов и пассивов повышает риск ухудшения структуры капитала компании.

Анализ структуры активов и пассивов банка

Анализ структуры активов и пассивов ОАО «Вымпел» производится за период 2002-2004 гг.

Динамика активов и пассивов в 2002-2004 году Таблица 5.2.4.
(тыс. руб.)

Статьи баланса	01.01.2002	С,%	Δ,%	01.01.2003	С,%	Δ,%	01.01.2004	С,%	Δ,%
АКТИВЫ									
Денежные средства и счета в ЦБ РФ	64237,5	5,34	X	57898,5	4,18	-9,87	82099,5	5,18	41,80
Обязательные резервы в ЦБ РФ	0,00	0,00	X	29342,5	2,12	-	51021,5	3,22	73,88
Чистые вложения в торговые ценные бумаги	29647,5	2,46	X	21909,0	1,58	26,10	50381,0	3,18	129,96
Средства в кредитных организациях	81577,0	6,78	X	101617,5	7,34	24,57	123121,5	7,77	21,16
Чистые вложения в ценные бумаги для перепродажи	0,00	0,00	X	22970,5	1,66	-	48011,0	3,03	109,01
Проценты начисленные (включая просроченные)	1579,5	0,13	X	1605,0	0,12	1,61	16687,0	0,11	5,11
Чистая ссудная задолженность	967780,0	80,43	X	1075661,5	77,66	11,15	1110795,5	70,08	3,27
Основные средства, НМА, МБП и инвентарь	51349,0	4,27	X	53125,5	3,84	3,46	72428,5	4,57	36,33
Чистые долгосрочные вложения в ценные бумаги и доли	368,5	0,03	X	0,00	0,00	100,00	27319,5	1,72	-
Расходы будущих периодов	4051,0	0,34	X	11204,5	0,81	176,59	6533,0	0,41	-41,69
Прочие активы	2614,5	0,22	X	9824,5	0,71	275,77	11546,5	0,73	17,53
ВСЕГО АКТИВЫ	1203204,5	100,	X	1385159,0	100,0	15,12	1584944,5	100,00	14,42

		00			0				
ПАССИВЫ									
Заемные средства									
Кредиты полученные КО от ЦБ РФ	0,00	0,00	X	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Средства кредитных организаций	892406,0	74,17	X	881080,5	63,61	-1,27	822293,5	51,88	-6,67
Средства клиентов	210836,0	17,52	X	398771,5	28,79	89,14	592204,0	37,36	48,51
Доходы будущих периодов	9,0	0,00	X	7,5	0,00	-16,67	0,00	0,00	-100,00
Выпущенные долговые обязательства	46050,0	3,83	X	42912,5	3,10	-6,81	77027,0	4,86	79,50
Прочие обязательства	8684,0	0,72	X	10916,5	0,79	25,71	6813,0	0,43	-37,59
Резервы на возможные потери по расчетам с дебиторами, риски и обязательства	107,0	0,01	X	12,5	0,00	-88,32	57,0	0,00	356,00
Всего обязательств	1158092,0	96,25	X	1333701,0	96,29	15,16	1498394,5	94,54	12,35
Собственные средства									
Уставный капитал	26000	2,16	X	26000,0	1,88	0,00	59025,5	3,72	127,02
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,00	0,00	X	0,00	0,00		0,00	0,00	
Эмиссионный доход	490,5	0,04	X	490,5	0,04	0,00	490,5	0,03	0,00
Фонды и прибыль, оставленная в распоряжении кредитной организации, разница между УК и СК	8476,5	0,70	X	17777,0	0,92	50,73	16201,0	1,02	26,80
Переоценка основных средств	5663,5	0,47	X	5560,0	0,40	-1,83	5545,0	0,35	-0,27
Нераспределенная прибыль	5996,0	0,50	X	8482,0	0,61	41,46	10090,0	0,64	18,96
Расходы и риски, влияющие на собственные средства	1514,0	0,13	X	1851,5	0,13	22,29	4802,0	0,30	159,36
Всего собственных средств	45112,5	3,75	X	51458,0	3,71	14,07	86550,0	5,46	68,20
ВСЕГО ПАССИВЫ	1203204,5	100,00	X	1358159,0	100,00	15,12	1584944,5	100,00	14,42

Активы

Динамика совокупных активов банка в течение анализируемого периода была стабильной, темпы прироста совокупных активов за два года были практически одинаковыми и в среднем не превысили 15% в год.

Доля денежных средств и счетов банка в ЦБ РФ оставалась практически на одном значении (01.01.2002г. 5,34%, 01.01.2004г. 5,18%). Небольшое снижение величины данного актива произошло в 2002г. – на 9,87%.

Здесь следует отметить, что часть средств в ЦБ РФ в 2002г. и в 2003г. учитывается отдельно, по статье баланса «Обязательные резервы в ЦБ РФ», удельный вес которой в 2002г. и в 2003г. составил 2,12% (58 685,00 тыс. руб.), и 3,22% (102 043,00 тыс. руб.) соответственно.

В структуре рабочих активов банка (к ним относят: чистые вложения в торговые ценные бумаги, бумаги для перепродажи, ссудную задолженность), произошли немаловажные изменения. Данные активы по состоянию на различные отчетные даты составляли 82,90%, 80,90% и 87,90%, увеличившись с начала периода на 21,23%.

За прошедшие годы ОАО «Вымпел» увеличил средства, размещенные в ценные бумаги. В то же время в относительном выражении сокращается такой

актив, как ссудная задолженность, чистая величина которой на начало периода составила 967780,0 тыс. руб. К концу 2003г. прирост по данной статье баланса составил около 14,78%, при снижении удельного веса данной статьи в структуре актива баланса на 10,35%.

Стоимость основных средств ОАО «Вымпел» в 2002-2003гг. изменялась не значительно,

Другие активы ОАО «Вымпел» (расходы будущих периодов и прочие активы) в течение анализируемого периода не превышали каждый 1% и значительно не изменялись.

Пассивы

Структура источников средств оцениваемого банка отличается низкой долей собственных средств, хотя на протяжении анализируемого периода величина собственного капитала увеличивалась. 2003г. можно отнести к периоду бурного роста: прирост собственного капитала составил 68,20%.

Основным источником собственных средств является уставный капитал кредитной организации. По состоянию на отчетные даты его удельный вес в структуре собственного капитала составлял от 50,53% до 68,20% (26000,0 тыс. руб. и 59025,5 тыс. руб. соответственно).

Вторым по значению источником являются фонды и прибыль, оставленная в распоряжении ОАО «Вымпел» (от 18,72% до 24,83%). На протяжении анализируемого периода прирост данного пассива составил около 95%.

Участие нераспределенной прибыли в формировании собственного капитала ОАО «Вымпел» в 2003г. имело меньшую степень влияния, чем в 2001-2002г., в связи со снижением удельного веса данного пассива. Также следует отметить, что ежегодно ОАО пополнял свой собственный капитал суммами, поступающими от переоценки основных средств, и величина данного актива оказывает существенное влияние на величину собственных средств кредитной организации.

Заемный капитал ОАО «Вымпел» в течение анализируемого периода вырос на 340302,5 тыс. руб., или 29,38%. Рост заемного капитала может косвенно свидетельствовать об эффективной политике в привлечении новых клиентов.

Анализ финансовых результатов

Абсолютные и относительные показатели финансовых результатов деятельности банка

Таблица 5.2.5.
(тыс. руб.)

Прибыли и убытки	2001г.	С,%	Δ, %	2002г.	С,%	Δ,%	2003г.	С,%	Δ,%
Проценты	39094,5	100,00	X	50011,0	100,00	27,92	65858,5	100,00	31,69

полученные и аналогичные доходы									
Проценты уплаченные и аналогичные расходы	19383,5	49,58	X	25785,0	51,56	33,03	35269,5	53,55	36,78
Чистые процентные и аналогичные доходы	19711,0	50,42	X	24226,0	48,44	22,91	30589,0	46,45	26,27
Комиссионные доходы	19754,5	100,00	X	20667,0	100,00	4,62	31293,0	100,00	51,42
Комиссионные расходы	858,5	4,35	X	995,0	4,81	15,90	1708,5	5,46	71,71
Чистый комиссионный доход	18896,0	95,65	X	19762,0	95,19	4,11	29584,5	94,54	50,39
Прочие операционные доходы	1255166,0	100	X	1033169,0	100	-17,69	1160369,0	100	12,31
в том числе от операций с валютой	1280476,0	99,59	X	1022342,5	98,95	-18,22	1134775,0	97,79	11,00
Прочие операционные расходы	1244125,5	102,02	X	1067803,0	103,35	-16,61	1199986,0	103,41	12,38
в том числе от операций с валютой	1250070,0	97,16	X	2015746,0	95,12	-18,36	1125962,5	93,83	10,85
Чистые операционные доходы	-25310,0	-2,02	X	-34634,0	-3,35	36,84	-39617,0	-3,41	14,39
Всего доходов	1314015,0	100,00	X	1103847,0	100,00	-15,99	1257520,5	100,00	13,92
Всего расходов	1300718,0	98,99	X	1094583,0	99,16	-15,85	1236964,0	98,37	13,01
Корректировка резервов	883,0	1,01	X	-1030,5	0,84	-216,70	3267,5	1,63	-417,08
Доход кредитной организации	12414,0	0,94	X	10294,5	0,93	-17,07	17289,0	1,37	67,94
Налог на прибыль	6418,0			1812,5			7199,0		

Анализ финансовых результатов за 2001-2003гг. показал, что кредитная организация в течение этого периода была прибыльной.

Валовый доход Банка имел отрицательную динамику. В 2002г. по сравнению с 2001г. снижение составило -15,99%, в 2003г. по сравнению с 2002г. валовый доход вырос на 13,92%, однако общим результатом было, все таки, снижение на 4,30%. На динамику данного показателя повлияло снижение доходов и расходов от операций с валютой, так как в основная их доля представлена переоценкой валюты по валютной кредитной линии. Все остальные элементы валового дохода Банка характеризуются стабильными показателями роста.

Доля чистого дохода в валовом составляет 0,94% (2001г.), 0,93% (2002г.), 1,37% (2003г.), что является крайне низкими показателями. В целях устранения влияния переоценки валютной кредитной линии определяется результат от валютных операций, данный показатель включен в состав валового дохода Банка.

Абсолютные и относительные показатели финансовых результатов деятельности банка (откорректированные)

Таблица 5.2.6.
(тыс. руб.)

Прибыли и убытки	2001г.	С,%	Δ,%	2002г.	С,%	Δ,%	2003г.	С,%	Δ,%
Всего доходов	69889,5	100,00	X	88101,0	100,00	26,06	263116,0	100,00	49,33
Всего расходов	56592,5	80,97	X	78837,0	89,48	39,31	111001,5	84,37	40,80
Корректировка резервов	883,0	19,03	X	-1030,5	10,52	-216,70	3267,5	15,63	417,08
Чистый доход кредитной организации	12414,0	17,76	X	10294,5	11,68	-17,07	17289,0	13,14	67,94

В дальнейшем, для анализа используются откорректированные показатели.

Без учета валютных доходов и расходов (валовые величины откорректированы на доход и, соответственно, расходы от валютных операций) доля чистого дохода в валовом равна 17,76% (2001г.), 11,68% (2002г.), 13,14% (2003г.).

Основными и практически равноценными источниками доходов банка являются процентные и аналогичные доходы, а также комиссионные доходы, однако доходность и по тем и по другим снижается: чистые процентные доходы – наиболее значительно с 50,42% до 46,45%, а комиссионные чистые доходы с 95,65% до 94,54%. Две этих статьи имеют положительную динамику, что позволяет при росте аналогичных расходов, поддерживать абсолютный рост чистых доходов.

Анализ рентабельности

Показатели рентабельности

Таблица 5.2.7.

Показатели	2001	2002	2003
Общая рентабельность,%	17,76	11,68	13,14
Рентабельность собственного капитала,%	X	21,32	25,06
Рентабельность совокупных активов,%	X	0,80	1,16
Рентабельность рабочих активов,%	X	0,97	1,48

Показатели рентабельности иллюстрируют эффективность использования имущества банка через показатели отдачи на инвестиции.

На протяжении анализируемого периода эффективность финансовой деятельности ОАО «Вымпел» снизилась в 2002г., однако уже в 2003г. коэффициенты рентабельности несколько улучшились. Это можно проиллюстрировать через ряд финансовых показателей. Например, рентабельность совокупных активов банка выросла с отметки 0,8% до 1,16%, а рентабельность собственного капитала (отдача на инвестированные собственные средства) – с 21,32% до 25,06%.

Наиболее важным показателем для банка является показатель рентабельности рабочих активов, в 2003г. он вырос на 0,51 процентных пунктов. Этот показатель можно интерпретировать и другим образом: каждый рубль,

вложенный в рабочие активы, в 2003г. по сравнению с 2002г. приносит на 0,51 копеек больше прибыли, чем в 2002г.

Анализ оборачиваемости активов

Оборачиваемость активов и пассивов выражает эффективность использования имущества и ресурсов Банка через соответствующие показатели сроков оборота.

Показатели оборачиваемости

Таблица 5.2.8.

Показатели	2001	2002	2003
Оборачиваемость совокупных активов	X	0,07	0,09
Оборачиваемость собственного капитала	X	1,82	1,91
Оборачиваемость заемных средств	X	0,07	0,09
Оборачиваемость рабочих активов	X	0,08	0,11

Оборачиваемость собственного капитала Банка в 2003г. составила 1,91. Это означает, инвестированные в банковскую деятельность собственные средства окупают себя два раза за год. Напротив, оборачиваемость заемных средств 0,09 (2003г.) показывает, что инвестированные заемные средства окупятся приблизительно через 11 лет.

Вообще, чем меньше срок оборачиваемости активов, тем эффективнее кредитная организация эксплуатирует свои средства и ресурсы. С такой позиции увеличение коэффициентов оборачиваемости, а, соответственно, и снижение периода оборачиваемости активов и пассивов ОАО «Вымпел» оценивается положительно.

Выводы

На основании проведенного анализа можно сделать следующие выводы:

Динамика совокупных активов банка в течение анализируемого периода была стабильной, темпы прироста совокупных активов за два года были практически одинаковыми и в среднем не превысили 15% в год.

На протяжении анализируемого периода произошло увеличение собственного капитала банка.

Снижение норматива общей ликвидности свидетельствует о возможном ухудшении финансовой устойчивости банка. Несоответствие срочности активов и пассивов повышает риск структуры капитала компании.

В течение анализируемого периода имел место сдвиг в соотношении рабочих и нерабочих активов Банка: доля рабочих активов выросла с 82,90% до 87,30%.

Заемный капитал Банка в течение анализируемого периода вырос на 680 605,00 тыс. руб., или 29,38%. Рост суммы заемных средств свидетельствует об эффективной политике Банка по привлечению клиентов.

Валовый доход Банка имел положительную динамику. В 2002г. по сравнению с 2001г. прирост составил 27,92%, в 2003г. по сравнению с 2002г. – 31,69%.

Эффективность деятельности банка растет, что определяется через ряд аналитических коэффициентов рентабельности.

6. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

6.1. АНАЛИЗ НАИЛУЧШЕГО И НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ

Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки, применяемое в настоящем отчете, определяется как вероятное и разрешенное законом использование объекта с наибольшей отдачей, причем неизменные условия физической возможности, должного обеспечения и финансовой оправданности такого рода действий.

В данном случае применяется анализ наилучшего и наиболее эффективного использования собственности как улучшенной, т.е. принимая во внимание тип существующих улучшений. Анализ такого использования должен дать рекомендации по дальнейшей эксплуатации собственности. Подразумевается, что определение наилучшего и наиболее эффективного

использования объекта является результатом суждений оценщика на основе его аналитических навыков, тем самым, выражая лишь его собственное мнение.

Определения наиболее эффективного варианта использования объекта оценки в текущем состоянии базируется на 4-х критериях:

Физически возможные варианты использования.

При этом оценивается размер, проектные показатели состояние имеющихся у предприятия улучшений и мощностей.

Законодательно разрешенное использование.

В том случае, если текущее разрешенное использование будет признано запрещенным, тогда необходимо будет перепрофилировать или ликвидировать объект. В настоящее время текущие улучшения не нарушают никакие имеющиеся законодательные ограничения.

Варианты использования, приносящие прибыль.

Финансовая деятельность общества должна приносить доходы, оправдывающие инвестиционные и текущие затраты. Имеющиеся улучшения должны обеспечивать доходность землепользования и тем самым создавать стоимость.

Вариант использования, обеспечивающий максимальную доходность.

Вариант использования, обеспечивающий максимальную доходность из всех физически и законодательно возможных вариантов, при соответствующем уровне ассоциированных рисков является наиболее эффективным использованием предприятия.

Таким образом, активы (недвижимость) оцениваются при существующем варианте использования.

6.2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА НА ОСНОВЕ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса.

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия. Базовой формулой в затратном подходе является:

$$\text{Собственный капитал} = \text{Активы} - \text{Обязательства}$$

Метод стоимости чистых активов.

Данный метод предполагает анализ и корректировку всех статей баланса предприятия, суммирование стоимости активов и вычитание из полученной суммы скорректированных статей пассива баланса в части долгосрочной и текущей задолженностей.

Согласно данному методу рыночная стоимость действующего бизнеса определяется следующим образом:

$$Ск = Ав - То, \text{ где: (1)}$$

Ск – рыночная стоимость компании;

Ав - текущая рыночная стоимость активов на дату оценки;

То – суммарные обязательства на дату оценки.

Согласно Положению Банка России «О методике расчета собственных средств (капитала) кредитных организаций» от 26.11.01г. № 159-П понятию чистые активы банка соответствует величина его собственного капитала.

Расчет собственных средств (капитала) ОАО «Вымпел» по состоянию на 01 апреля 2004 года:

Расчет собственного капитала на дату оценки Таблица 6.2.1.

№ строки	Наименование показателей	Остаток на отчетную дату, тыс. руб.
	Основной капитал	
101	Уставный капитал	59025,5

103	Эмиссионный доход КО	490,5
105	Часть фондов кредитной организации	16200,5
111	Прибыль предшествующих лет (или ее часть)	10090,0
117	Убыток текущего года	(6883,5)
118	Вложения КО в акции (доли участия)	(75,5)
	Итого основной капитал:	78847,5
	Дополнительный капитал	
201	Прирост стоимости имущества за счет переоценки	52272,5
202	Часть резервов на возможные потери по ссудам	6115,5
205	Субординированный кредит (по остаточной стоимости)	6409,0
	Итого дополнительный капитал:	64812,0
	Итого собственные средства (капитал)	143659,5

Расчетная стоимость собственного капитала ОАО «Вымпел» по данным финансовой отчетности на дату оценки 01.04.2004г. составляет: 143659,5 тыс. рублей.

В то же время, величина чистых активов Банка, отражающая сумму активов, очищенную от обязательств Банка, как это трактуется в оценке, отличается от величины собственного капитала рассчитываемого Банком. В расчете собственного капитала Банка не участвует рыночная стоимость активов Банка в такой степени, как это необходимо для нужд оценки.

Поэтому, Оценщик считает нужным воспользоваться алгоритмом затратного подхода:

$$Ск = Ав - То.$$

По информации бухгалтерской службы на счетах организации верно отражены все его активы и обязательства.

Данная информация подтверждается аудиторским заключением по финансовой (бухгалтерской) отчетности ОАО «Вымпел» за 2003 годы, составленным ООО «Восток».

Определение реальной стоимости чистых активов кредитной организации осуществляется на основе определения рыночной стоимости активов за вычетом обязательств.

В ходе оценки активов выявлено следующее:

1. Сумма денежных средств Банка, счетов и резервов в ЦБ РФ составляет **151323,5 тыс. руб.** Данная величина активов не переоценивается.

2. К расчетам принимаются средства на открытых корреспондентских счетах в размере **192748,5 тыс. руб.**

3. Ссудная задолженность принимается к расчетам по чистой стоимости, откорректированной на величину доначисления резерва и с учетом рыночной стоимости векселей.

Ссудная задолженность (ссуды): 1048505,0 тыс. руб. – 614,46 тыс. рублей.
= 1047890,54 тыс. рублей, где 614,46 тыс.руб. – сумма доначисляемого резерва.

Ссудная задолженность (векселя): 93939,0 тыс. руб.

Ссудная задолженность откорректированная всего: **1141829,5 тыс. руб.**

4. Определение рыночной стоимости ценных бумаг приводится в Приложении 1. **Рыночная стоимость ценных бумаг, учтенных на балансе банка, составляет 175682,5 тыс. рублей.**

5. На дату оценки остаточная стоимость основных средств, на балансе составляет 34153181,87 тыс. руб.

Расчет рыночной стоимости основных средств представлен в Приложениях 2, 3.

Рыночная стоимость недвижимого имущества составляет: **73044483 руб.**

Рыночная стоимость всех АМТС составляет **21434654 рубля.**

Незавершенное строительство и оборудование, не введенное в эксплуатацию, на сумму **57111809,43 рублей** не переоценивается.

Материальные запасы представлены на сумму **850,0 тыс. руб.** и не переоцениваются в связи с частой пополняемостью.

Всего рыночная стоимость основных средств составляет **152440946,43 рублей**, округленно – **152440,95 тыс. рублей.**

5. Расходы будущих периодов по операциям составляют **5512,5 тыс. руб.** и принимаются к расчетам по балансовой стоимости.

6. Прочие активы (в основном расчеты и требования) оцениваются на предмет возможности взыскания этой задолженности. При невозможности взыскания задолженности их оценочная стоимость принимается равной нулю.

Всего чистая (за вычетом резервов) стоимость прочих активов составляет **16468,5 тыс. руб.**

7. Нематериальные активы.

К нематериальным активам, в контексте действующего предприятия, относятся активы:

- либо не имеющие материально-вещественной формы, либо материально-вещественная форма которых, не имеет существенного значения для их использования в хозяйственной деятельности;
- способные приносить доход;
- приобретенные с намерением использовать в течение длительного периода.

Одной из групп нематериальных активов действующего предприятия является гудвилл. Гудвилл в деловом мире рассматривается как стоимость деловой репутации фирмы. Деловая репутация в структуре нематериальных благ выделена согласно ст. 150 Гражданского кодекса РФ.

Гудвилл присутствует только при наличии избыточной прибыли, и не может быть отделен от действующего предприятия, т.е. не может быть продан отдельно от него.

При проведении анализа банковского сектора и сравнительного анализа было выявлено, что оцениваемый банк не обладает доходностью выше среднего: при среднеотраслевой региональной отдаче на активы в размере 1,70% показатель рентабельности активов ОАО «Вымпел» составляет 1,16%.

Рыночная стоимость активов ОАО «Вымпел» составляет 1836005,95 тыс. руб., округленно 1836006 тыс. руб.

В ходе оценки пассивов выявлено следующее:

Обязательства ОАО «Вымпел» представлены следующими статьями:

1. Средства кредитных организаций 890490,0 тыс. руб.
2. Средства клиентов 698814,5 тыс. руб.
3. Доходы будущих периодов по операциям 0,00 тыс. руб.
4. Выпущенные долговые обязательства 75856,5 тыс. руб.
5. Прочие обязательства 4209,5 тыс. руб.
6. Резервы на возможные потери по срочным сделкам и внебалансовым обязательствам и по расчетам с дебиторами по операциям с резидентами оффшорных зон 76,5 тыс. руб.

Всего сумма обязательств Банка равна 1669447,0 тыс. руб.

Величина чистых активов определяется по приведенному выше алгоритму:

1836006,0 тыс. руб. – 1669447,0 тыс. руб. = 166559,0 тыс. рублей.

Стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции определяется путем деления чистых активов организации на количество эмитированных акций:

$166559000 / 59025427 = 2,82$ руб.

Методом чистых активов оценивается контрольный пакет акций, таким образом, степень контроля не соответствует оцениваемому пакету, требуется корректировка в виде скидки на неконтрольный характер пакета.

Данная скидка является производной от премии за контроль, то есть той величины, которая уплачивается покупателем пакета акций за контроль над деятельностью общества, приобретаемый посредством покупки пакета. Средняя премия за контроль колеблется в пределах 30-40%. Скидка на неконтрольный характер определяется по следующей формуле [5]:

$P_c = 1 - 1 / (1 + P_k)$, где

P_c – скидка за неконтрольный характер;

P_k – премия за контроль.

$P_c = 1 - 1 / (1 + 0,4) = 0,29$ или 29%.

Таким образом, расчетная величина стоимости одной обыкновенной именной акции (до корректировки на ликвидность акций) составит:

$2,82 \times (1 - 0,29) = 2$ руб.

Таким образом, расчетная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел» по методу чистых активов, на дату проведения оценки 01.04.2004г., составляет 2 рубля.

6.3. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА НА ОСНОВЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Анализ рынка акций банковских учреждений

Российский фондовый рынок практически целиком состоит из акций добывающих предприятий нашей страны. Повышенным устойчивым спросом пользуются бумаги нефтяных компаний, «Газпрома» да РАО «ЕЭС». В этот список «голубых фишек» затесалась только одна «чуждая» для недропользователей акция - Сбербанк России. Банковский бизнес - один из самых прибыльных в России. Традиционно Сбербанк называется вторым по размеру плательщиком налогов в бюджет - вслед за «Газпромом». Акции крупнейшего банка являются одними из самых номинально дорогих на российском рынке и, пожалуй, самыми стабильно растущими. Но Сбербанк - исключение из общего правила, так как больше на фондовом рынке сейчас не торгуют ни одной банковской акцией. Хотя фондовый рынок в России в начале 90-х годов начинался именно с акций финансового сектора.

Российский банковский сектор в настоящий момент охвачен волной слияний и поглощений. А если бизнес кто-то готов купить или продать, то, следовательно, он имеет цену. Но вычислить эту цену практически нереально из-за отсутствия индикаторов.

Обычно российские промышленные (а иногда и торговые) компании, прежде чем приступить к выпуску акций на открытый рынок, сначала размещают облигации, потом - еврооблигации и только после этого начинают «основную часть программы». Скорее всего, это связано с тем, что компания, имеющая необходимость в новых средствах, сначала может выбрать наиболее простой и дешевый путь для этого. А самый простой путь сегодня - это привлечь деньги через выпуск облигационного рублевого займа. Например, для выпуска еврооблигаций требуется большая открытость компании, чем для выпуска облигаций, а для выпуска акций - еще большая открытость. Когда компания готова к необходимой для выпуска акций прозрачности своей структуры и решает, что ей это необходимо, то она предпринимает такой шаг.

Вопрос в том, насколько оправдан для банка такой же путь. Следует ли кредитной организации перед выводом своих акций на биржу разместить для начала рублевый облигационный заем на той же бирже, чтобы инвесторы хотя бы пригляделись к банку? И необходимо ли затем размещать на Западе еврозаем?

Какой минимальный собственный капитал должен быть у банка, планирующего первичное размещение (IPO) своих акций, чтобы обращение этих акций было достаточно ликвидным, то есть чтобы, попросту говоря, они пользовались спросом? В таких странах, как Польша, Турция, Венгрия, а также Южная Корея, капитал банков, выходящих на рынок, составляет от \$300-500 млн. до \$3-8 млрд. Хотя величина собственного капитала не является единственным показателем, в зависимости от которого можно прогнозировать ликвидность.

Большинство российских банков не попадают в такие рамки. Поэтому применение рынка капитала для их оценки затруднено. В то же время информация о сделках с акциями компаний вне биржевого рынка, на рынке слияний и поглощений не разглашается. Поэтому, в рамках сравнительного подхода применяется метод ценовых мультипликаторов (отраслевых коэффициентов).

Данный метод основан на использовании рекомендуемых (или фактически сформировавшихся) соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продажи тех или иных предприятий и важнейшими производственно-финансовыми характеристиками. В результате обобщения разработаны достаточно простые формулы расчета стоимости имущества:

$PV = M \times P$, где:

PV - цена продажи (предложения) сопоставимого объекта;

M – отраслевой коэффициент (мультипликатор), отражающий влияние параметров оцениваемого объекта на его стоимость;

P – рассматриваемый параметр оцениваемого объекта.

В рамках настоящей оценки для расчета мультипликаторов используются сложившиеся на фондовом рынке цены на акции банковских учреждений и достигнутые анализируемыми банками финансовые показатели.

На дату оценки на российском фондовом рынке представлены обыкновенные и привилегированные акции двух банковских учреждений (по которым более или менее регулярно происходят торги). Краткое описание данных финансовых инструментов приведено ниже:

Банк 1. Краткое наименование Сбербанк России ОАО

ИНН 7707083893

Код СКРИН SBER

Субъект г. Москва

Местонахождение 117997, г. Москва, ул. Вавилова, д. 19

Почтовый адрес 117997, г. Москва, ул. Вавилова, д. 19

Номер гос. регистрации 1481

Дата гос. регистрации 20.06.1991

Орган гос. регистрации Центральный банк Российской Федерации

Web-сайт <http://www.sbrf.ru/>

Отрасль Кредитование и государственное страхование – Банки

Торговля акциями РТС, ММВБ, МФБ, СПВБ, ФБ «СПб».

(тыс. руб.)

месяц	валюта баланса	собственный капитал	фактическая прибыль
2004-01	3 361 829 292	149 018 345	34 383 462

Обыкновенные акции 19 000 000,00 шт. номинал 50,00 рублей.
Рыночная стоимость акции – \$442,48 (12 617,36руб.).
Привилегированные акции 50 000 000,00 шт. номинал 1,00 рубль.
Рыночная стоимость акции – \$ 4,5869 (130,80 руб.).
Капитализация на дату оценки 249 236 231 550,00 руб.
1\$=28,5151 руб.

Банк 2. Краткое наименование ОАО «УралСиб»

ИНН 0274062111
Код СКРИН USBN
Субъект Республика Башкортостан
Местонахождение 450000, Башкортостан, г.Уфа,
ул.Революционная, д.41
Почтовый адрес 119002, РФ, г.Москва, ул. Арбат, д.36/2, стр.6
Номер гос. регистрации 2275
Дата гос. регистрации 08.04.1999
Орган гос. регистрации Центральный Банк Российской Федерации
Web-сайт <http://www.skrin.ru/www.uralsibbank.ru>
Торговля акциями РТС, ММВБ.

Финансовые показатели на дату оценки

Таблица 6.3.2.

(тыс. руб.)

месяц	валюта баланса	собственный капитал	фактическая прибыль
2004-01	90 097 148	10 149 546	799 152

Обыкновенные акции 76 000 000 000,00 шт. номинал 0,01 рублей.
Рыночная цена акции не установлена.
Капитализация на дату оценки 11 052 452 760,00 руб.
1\$=28,5156 руб.

Источники информации: Итоги торгов в Российской торговой системе www.rts.ru, информационная система «Скрин-эмитент» www.skrin.ru, Сайт www.banks-rate.ru (финансовые данные).

Мультипликатор не следует корректировать на другие различия, которые существуют между сопоставимыми и оцениваемыми объектами. Если между сопоставимыми и оцениваемыми объектами присутствуют какие-либо различия, то предполагается, что они уже учтены в их ценах продажи. Соответственно, если сопоставимый объект был хуже оцениваемого, то его цена продажи,

соответственно, ниже. Математическое отношение параметр/цена при этом не изменится.

Для анализируемых банков рассчитываются два основных мультипликатора: цена/активы, цена/прибыль. В расчетах используется значение рыночной капитализации, определенной в РТС, даже если сделок по ценной бумаге не происходит.

Расчет ценовых мультипликаторов

Таблица 6.3.3.

Показатель	валюта баланса, руб.	фактическая прибыль, руб.
Сбербанк России ОАО		
Показатели	3 361 829 292 000	34 383 462 000
Капитализация	249 236 231 550	249 236 231 550
Мультипликатор	0,074	7,249
ОАО «УралСиб»		
Показатели	90 097 148 000	799 152 000
Капитализация	11 052 452 760	11 052 452 760
Мультипликатор	0,123	13,830
Среднее	0,098	10,539

Определение ошибки расчетов

Таблица 6.3.4.

Показатели	Мультипликатор цена/активы	Мультипликатор цена/прибыль
Сбербанк России ОАО		
Показатели, руб.	3 361 829 292 000	34 383 462 000
Среднее значение	0,098	10,539
Расчетная капитализация, руб.	329 459 270 616	362 367 306 018
Капитализация рыночная, руб.	249 236 231 550	249 236 231 550
Отклонение, %	-24,35	-31,22
ОАО «УралСиб»		
Показатели	90 097 148 000	799 152 000
Среднее значение	0,098	10,539
Расчетная капитализация, руб.	8 829 520 504	8 422 262 928
Капитализация рыночная, руб.	11 052 452 760	11 052 452 760
Отклонение, %	25,18	31,22

К финансовым показателям оцениваемого Банка по состоянию на 01.04.2004г. применяются средние величины мультипликаторов.

Определение капитализации банка

Таблица 6.3.5.

Показатель	Мультипликатор цена/активы	Мультипликатор цена/прибыль (2003г.)
Показатель, руб.	1805425000	17289000
Мультипликатор	0,098	10,539
Капитализация	176931650	182208771
Среднее значение	179570210,5	

Стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции определяется путем деления общей капитализации организации на количество эмитированных акций:

$$179570210,5 / 59025427,0 = 3,04 \text{ руб.}$$

Используемый метод ценовых мультипликаторов позволяет определить стоимость неконтрольного ликвидного пакета акций.

Таким образом, стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции ОАО «Вымпел» по методу сравнительного анализа на дату проведения оценки 01.04.2004г., составляет 3,04 руб.

6.4. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ИМУЩЕСТВА НА ОСНОВЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

Определение стоимости бизнеса с использованием Доходного подхода основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

Данный подход к оценке считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете, покупает не набор активов, состоящий из зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных ценностей и т.д., а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства, получить прибыль и повысить свое благосостояние. Доходный метод основывается на принципе ожидания, который гласит, что все текущие стоимости являются отражением будущих преимуществ. Оценка стоимости бизнеса заключается в расчете и представлении в денежной форме текущих и будущих выгод от владения бизнесом или его частью.

Оценка стоимости пакета акций по существу есть оценка стоимости частичных прав собственности на конкретный бизнес (компанию).

Два фактора определяют стоимость действующего бизнеса: рыночная стоимость активов и размер доходов. Размер доходов при этом имеет больший вес, поскольку любой бизнес, по сути дела, является вариантом инвестирования средств. Инвестор предполагает определенную прибыль на вложенный капитал. Ожидаемая доходность от инвестирования в конкретный бизнес всегда сравнивается с доходностью от альтернативных вариантов капиталовложений. Именно поэтому доходность является первостепенным фактором при оценке как действующего, так и проектируемого бизнеса.

В рамках оценки бизнеса применяют метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации.

Метод капитализации применяется для стабильно работающих компаний, доходы которых со временем изменяются незначительно или с прогнозируемыми темпами.

Метод дисконтирования денежных потоков применяется для компаний, доходы которых неустойчивы и в связи с этим необходим точный прогноз объема и времени поступления денежных средств от функционирования бизнеса.

В настоящем отчете применяется метод капитализации прибыли (ее части, направляемой на выплату дивидендов).

Метод капитализации дивидендных выплат

Метод капитализации прибыли является одним из вариантов доходного подхода к оценке бизнеса действующего предприятия. Как и другие варианты доходного подхода, он основан на базовой посылке, в соответствии с которой стоимость доли собственности в предприятии равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесет эта собственность. Сущность данного метода выражается формулой

$$\text{Оцененная стоимость} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Ставка капитализации}}$$

Метод капитализации прибыли в наибольшей степени подходит для ситуаций, в которых ожидается, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины прибыли (или темпы ее роста будут постоянными).

В настоящем отчете метод капитализации прибыли применяется для оценки неконтрольного (миноритарного) пакета акций. Неконтрольный характер пакета означает, что его владелец не будет иметь возможности в полной мере влиять на распределение доходов от финансово-хозяйственной деятельности Общества. Поэтому в качестве потока доходов, приобретаемых инвестором, выступает величина дивидендов. Процедура оценки пакета акций методом капитализации дивидендов не будет существенно отличаться от общепринятой по методу капитализации прибыли.

Основные этапы применения метода

Практическое применение метода капитализации прибыли предусматривает следующие основные этапы:

- Анализ финансовой отчетности, ее нормализация и трансформация (при необходимости).
- Выбор величины прибыли, которая будет капитализирована.
- Расчет адекватной ставки капитализации.
- Определение предварительной величины стоимости.
- Проведение поправок на наличие нефункционирующих активов (если таковые имеются).
- Проведение поправок на контрольный или неконтрольный характер оцениваемой доли, а также на недостаток ликвидности (если они необходимы).

Выбор величины прибыли, которая будет капитализирована

Данный этап фактически подразумевает выбор периода текущей производственной деятельности, результаты которой будут капитализированы. В качестве расчетной величины прибыли, Оценщик может использовать различные значения: прибыль текущего года (прогнозную), прибыль последнего отчетного периода. К расчетам также может быть принята средняя прибыль за последние несколько лет.

В качестве капитализируемой величины может выступать либо чистая прибыль после уплаты налогов, либо прибыль до уплаты налогов, либо величина денежного потока.

Для того чтобы определить величину дивидендов, наиболее верно отражающую типичный доход от владения оцениваемыми активами, необходимо проанализировать дивидендную политику компании.

В течение 3-х лет, предшествующих дате оценки, дивиденды, выплаченные на одну обыкновенную акцию, составляли:

2001 год – 0,04 руб.

2002 год – 0,06 руб.

2003 год – 0,08 руб.

Величина дивидендов определяется согласно сложившейся тенденции и составляет 0,1 руб.

Используется величина дивидендов до выплаты налогов, так как ставка доходности рассчитывается также на безналоговой основе.

Расчет ставки капитализации

Ставка капитализации для предприятия обычно выводится из ставки дисконта путем вычета ожидаемых среднегодовых темпов роста прибыли или денежного потока (в зависимости от того, какая величина капитализируется). Соответственно для одного и того же предприятия ставка капитализации обычно ниже, чем ставка дисконта.

С математической точки зрения ставка капитализации - это делитель, который применяется для преобразования величины прибыли или денежного потока за один период времени в показатель стоимости.

Таким образом, чтобы определить адекватную ставку капитализации, нужно сначала рассчитать соответствующую ставку дисконта, используя следующие возможные методики. Существуют различные методики определения ставки дисконта, наиболее распространенными из которых являются:

- модель оценки капитальных активов;
- метод кумулятивного построения;
- модель средневзвешенной стоимости капитала.

Величина ставки капитализации рассчитывается кумулятивным подходом.

Расчет ставки капитализации согласно кумулятивному подходу осуществляется в три этапа:

- (1) определение соответствующей безрисковой ставки дохода
- (2) определение соответствующей премии за риск инвестирования в данную компанию
- (3) учитываются долгосрочные темпы роста дохода.

(1) Считается что государственные ценные бумаги являются безрисковым активом и, таким образом, их доходность отражает только рыночный (систематический риск). Систематическим (рыночным) риском называется

риск, который возникает из внешних событий, влияющих на рынок в целом. К систематическим рискам можно отнести:

- риск изменения процентной ставки – риск, связанный со снижением или повышением процентной ставки центральным банком страны. При снижении процентной ставки уменьшается стоимость кредитов, получаемых компаниями, и увеличивается рост их прибыли, что является благоприятным для рынка акций. И наоборот, увеличение процентной ставки негативно влияет на рынок;
- инфляционный риск – вид риска, вызванный ростом инфляции. Он уменьшает реальную прибыль компаний, что негативно влияет на рынок, а также вызывает появление другого риска – риска изменения процентной ставки;
- валютный риск – риск, возникающий вследствие как политических, так и экономических факторов, происходящих в стране;
- политический риск - угроза негативного воздействия на рынок из-за смены правительства, войны и т.д.

В качестве безрисковой ставки принимается ставка доходности ОФЗ, которая по состоянию на дату оценки 01.04.2004г. находится на уровне 8,57%. Базой служат краткосрочные государственные ценные бумаги - облигации федерального займа ОФЗ 46010-АД с погашением в 2028 году. Ориентация на данный источник доходов вызвана долгосрочным характером инвестиций, валютой и доступностью инвестиций.

(2) Премия за риск инвестирования в оцениваемый Банк, по сути, отражает несистематический риск, присущий ценной бумаге.

Несистематический риск, или риск, который можно уменьшить за счёт диверсификации, диктуется событиями, касающимися только одной данной компании.

К несистематическим рискам можно отнести:

- отраслевой риск – риск, связанный с влиянием на компанию общеотраслевых факторов;
- деловой риск - риск, связанный с эффективностью производства и управления менеджментом данной компании;
- кредитный риск корпорации возникает, когда часть капитала компании формируется за счет долговых обязательств (например, снижение кредитного рейтинга вызывает падение цен размещенных на рынке корпоративных облигаций, а также влечёт за собой увеличение стоимости банковского кредита).

Для определения дополнительной премии за риск инвестирования в Банк был использован метод оценки риска, широко используемой в западной

практике. Данный метод описан в Business Valuation News в качестве руководства при определении премии за риск для конкретной компании

Экспертная оценка величины премии за риск инвестиций

Таблица 6.4.1.

Показатель	Интервал %	Значение %	Пояснение
Руководящий состав, качество управления	0-5	2	Критерием данного риска является стабильность деятельности общества на протяжении значительного периода
Размер компании	0-5	2	Оцениваемый банк по размеру активов – средний.
Источники финансирования деятельности	0-5	0	Источники финансирования оцениваемой компании – смешанные. Если источником финансирования компании в долевой пропорции выступает государство, то с одной стороны, это становится дополнительной гарантией стабильности деятельности Общества, слишком сильное влияние государства, с другой стороны, может быть оценено как отрицательный фактор, снижающий инвестиционную привлекательность компании.
Товарная/ территориальная диверсификация	0-5	2	Высокая. Низкая товарная диверсификация вызывает зависимость компании от одного или нескольких видов продукции, работ, услуг. Банк имеет право осуществлять только банковскую деятельность. Однако в рамках банковской деятельности оцениваемая кредитная организация предлагает потребителям полный спектр банковских услуг.
Диверсифицированность клиентуры	0-5	1	Высокая. Низкая диверсифицированность клиентуры вызывает повышенную зависимость от клиента и увеличения риска снижения объемов деятельности общества с уходом одного или нескольких клиентов. Банк отличается высокой диверсифицированностью клиентуры.
Уровень и прогнозируемость прибылей	0-5	3	Банк с высокой степенью надежности контролирует свои доходы и расходы и доходность его деятельности можно охарактеризовать как стабильную.
Прочие риски	0-5	0	Прочие риски в отношении оцениваемого Банка характеризуются как низкие.
Итого	0-35	10	

Расчетная величина ставки капитализации составляет 18,57%.

(3) Величина годовых темпов роста дивидендов рассчитывается как средняя за два предшествующих дате оценки периода:

2001 год – 0,04 руб.

2002 год – 0,06 руб.

2003 год – 0,08 руб.

2004г. (прогноз) – 0,1 руб.

Темп прироста за три года:

2002 $(0,06/0,04-1) = 0,5$

2003 $(0,08/0,06 -1) = 0,33$

2004 (прогноз) $(0,1/0,08-1) = 0,25$

Величина годовых темпов роста дивидендов в краткосрочном периоде (3 года) определяется по тенденции: 2005г. – 20%, 2006г. – 15%, 2007г. – 10%

Величина годовых темпов роста дивидендов в долгосрочном периоде принимается на уровне 10%, так как предполагается, что в будущем доходы стабилизируются.

Оценка рыночной стоимости акций

Для оценки обыкновенных акций методом капитализации дивидендов используются две модели:

Модель бесконечного (постоянного) роста. Если ожидается, что дивиденды компании будут расти одинаковыми темпами (g) в неопределенном будущем, то текущая стоимость акций составит:

$$PV = \frac{D_0(1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^N}{(1+r)^N} = \frac{D_0(1+g)}{(r-g)}$$

где D_0 - базовая величина дивиденда;

r - требуемая норма доходности;

g - прогноз темпов роста дивидендов.

Для зрелых компаний предположение о бессрочном росте является допустимым.

Модель двухстадийного роста. Многие модели оценки базируются на предположении, что темпы роста в конце концов уменьшаются и, следовательно, происходит переход от уровня роста, превышающего нормальный (т.е. от сверхнормального), к нормальному темпу роста.

$$PV = \sum_{t=1}^N \frac{D_0(1+g_s)^t}{(1+r_s)^t} + \frac{D_N+1}{r_s - g_n} \cdot \frac{1}{(1+r_s)^N}$$

где g_s - сверхнормальный темп роста;

g_n - нормальный темп роста;

N - число лет сверхнормального роста.

Таким образом, текущая стоимость акции равна:

1. текущей стоимости дивидендов за период сверхнормального роста;
2. дисконтированной стоимости цены акции в конце периода сверхнормального роста.

Очевидно, что текущие темпы роста дивидендов являются сверхнормативными. Расчет проводится по модели двухстадийного роста:

$$PV = 0,1/(1+0,1857)^{0,5} + 0,1 \times (1+20\%)/(1+0,1857)^{1,5} + 0,12 \times (1+15\%)/(1+0,1857)^{2,5} + 0,14 \times (1+10\%)/(1+0,1857)^{3,5} + (0,16+1)/(1+0,1857)^{4,5} / (0,1857-0,10) = 6,64 \text{ руб.}$$

Используемый метод капитализации прибыли (дивидендов) позволяет определить стоимость неконтрольного пакета акций, поэтому скидка на неконтрольный характер оцениваемого пакета не применяется.

Таким образом, стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции ОАО «Вымпел» по методу капитализации прибыли на дату проведения оценки 01.04.2004г., составляет 6,64 руб.

7. ИТОГОВАЯ СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

В этом разделе отчета, исходя из анализа всех данных, нами дана стоимостная оценка, относящаяся к рассматриваемому имуществу.

Ниже приведены результаты трех подходов к анализу стоимости:

Затратный подход – **2,00 руб.**

Сравнительный подход – **3,04 руб.**

Доходный подход – **6,64 руб.**

Сравнительный подход надежно отражает факторы, оказывающие влияние на формирование стоимости акций на открытом рынке. Следует также учитывать то, что российский фондовый рынок подвержен сильным спекулятивным влияниям. Стоимости обыкновенных акций, рассчитанной по методу мультипликаторов, придается значение 0,3.

Затратный подход превосходит доходный и сравнительный подходы по наличию достоверной информации для расчетов. При оценке обыкновенных акций затратный подход оказывает существенное влияние на стоимость акции, однако полностью не учитывает перспективы развития бизнеса, и текущую инвестиционную обстановку, вес данного подхода принимается 0,3.

Доходный подход считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, в то же время включает в свои методики множество допущений и прогнозных величин, что снижает точность расчетов. Следует, однако, учитывать заинтересованность потенциальных инвесторов в доходности своих инвестиций. В связи со значительным изменением расчетных финансовых показателей в результате проведенных корректировок, стоимость, полученная с применением доходного подхода, получает значение веса 0,4.

Предварительная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел» на дату проведения оценки 01.04.2004г., составляет 4,17 руб.

Полученная стоимость является стоимостью ликвидного пакета акций, а ОАО «Вымпел» относится к закрытым компаниям, акции которых менее ликвидны. Скидка на ликвидность на уровне 30-40%, применяется к стоимости оцениваемого пакета акций:

$$4,17 \times (1 - 0,35) = 2,71 \text{ руб.}$$

Таким образом, рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «Вымпел» на дату проведения оценки 01.04.2004г., составляет 2,71 руб.

Данная стоимость приведена для акции в рамках оцениваемого пакета. Следует особо отметить, что стоимость одной акции в составе контрольного пакета существенно отличается от стоимости в составе миноритарного (неконтрольного) пакета.

ПЕРЕЧЕНЬ ИСТОЧНИКОВ ИНФОРМАЦИИ И ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ.

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998г.
3. Федеральный закон «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26.12.95 г.
4. Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности.
(Утверждены Постановлением Правительства РФ от 06.07.2001г. №519).
5. В.Есипов, Г.Маховикова, В.Терехова «Оценка бизнеса», Издательство Питер, 2003 г.
6. Оценка недвижимости
Е.И. Тарасевич. 1997 год.
Издательство СПбГТУ, Санкт-Петербург.
7. Оценка бизнеса, учебник
Под ред. С.В. Валдайцева
Издательство Проспект, г. Москва, 2003г.
8. Стоимостной анализ предприятия и оценка бизнеса.
С. Коплус, Д. Павлов, Е. Терехова, 1997 год.
Издательство РЭА им. Г.В. Плеханова, г. Москва.
9. Оценка предприятий. Имущественный подход.
В.В. Григорьев. 1998 год.
Академия народного хозяйства при правительстве РФ
Издательство «Дело», г. Москва.
10. Оценка бизнеса: Учебник.
Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой.
М.:Финансы и статистика, 1999.
11. Инструкция ЦБ РФ от 30.06.97 № 62а «О порядке формирования и использования резерва на возможные потери по ссудам».
12. Положение Банка России «О методике расчета собственных средств (капитала) кредитных организаций» от 26.11.01 № 159-П
13. Инструкция № 1 ЦБ РФ, «О порядке регулирования деятельности банков», от 01.10.97г.
14. Методические рекомендации ЦБ РФ «О порядке оценки мероприятий по финансовому оздоровлению (планов санации) кредитной организации» от 13.11.97 № 18-У
14. Информационный сайт «Банки России. Экспресс-оценка финансового состояния»
15. Интернет-порталы <https://www.rts.ru>. <https://www.ocenchik.ru/>,
<https://www.banks-rate.ru> <https://www.cbr.ru>
18. ФЗ «О банках и банковской деятельности», от 2 декабря 1990 года № 395-1.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1.

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЦЕННЫХ БУМАГ, УЧТЕННЫХ НА БАЛАНСЕ ОАО «ВЫМПЕЛ»

Оценка рыночной стоимости векселей

В качестве исходных данных для определения рыночной стоимости ценных бумаг (векселей) обращающихся на открытом рынке, как правило, применяются данные о биржевых котировках. В отношении таких ценных бумаг, не обращающихся на открытом рынке, в практике оценки применяется модель ценообразования, сформировавшаяся на вексельном рынке.

Номинал векселя уменьшается на норму дисконта, которая рассчитывается как ставка доходности векселя, умноженная на отношение оставшегося периода времени до даты платежа по векселю к периоду времени от даты составления векселя до даты его гашения. Далее для уточнения рыночной стоимости векселя полученная стоимость может быть скорректирована на коэффициент, отражающий платежеспособность векселедателя. Как правило, следует также вносить корректировку на величину номинала векселя и, в случае несовпадения сроков платежа по векселям, корректировку на срок гашения.

Векселя характеризуются следующими финансовыми параметрами:

N- номинальной стоимостью;

D – дисконтом, %.

T – временной базой (365 дней);

dt - дисконтной или учетной процентной ставкой;

PV - текущей рыночной ценой;

Y – доходностью;

t – остатком дней до погашения.

Таким образом, формула для определения рыночной стоимости векселя имеет следующий вид:

$$PV = N/(1+Yxt/B), \text{ или } PV = Nx(1-D)$$

Сведения об учтенных векселях по состоянию на 01.04.2004г.

Таблица П-1

№	Эмитент векселя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Рыночная стоимость, тыс. руб.
1		2062,0	2337,5
2		2517,5	2577,5
3		193,5	208,5
4		2595	2758,0
5		2807,0	2893,0
6		817,0	882,0
7		14883,5	15389,0
8		7949,5	8363,0
9		8459,0	8920,0
10		18511,5	19090,0

11		27745,0	29176,0
12	Министерство Финансов РФ	12515,5	1344,5
	ИТОГО	89756,0	93939,0

Рыночная стоимость векселей составляет **93939,0 тыс. руб.**

Оценка рыночной стоимости ценных бумаг

Ценные бумаги учитываются по цене их покупки на вторичном рынке, если они на нем обращаются. При отсутствии котировки ценных бумаг их оценочная стоимость принимается равной 40% от балансовой стоимости.

Рыночная стоимость ценных бумаг составляет: **175682416 руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА ОАО «ВЫМПЕЛ»

По состоянию на дату оценки в собственности ОАО «Вымпел» имеется несколько строений.

Перечень зданий, принадлежащих ОАО «Вымпел»

Таблица П-
2
(руб.)

Наименование	Дата постановки на учет	Балансовая стоимость	Накопленная амортизация	Остаточная стоимость
Административное здание ОАО «Вымпел»	1988	4251940,5	1360620,96	2891319,54
Гараж кирпичный	1992	27825,94	6678,24	21147,7
Склад	1993	13406,56	2949,44	10457,12
Гараж кирпичный	1997	8336,73	1167,14	7169,59
Здание по улице Октябрьской	1986	22712860	8176629,6	14536230,4
Здание офиса	2000	9834435,00	786754,8	9047680,2
Здание по ул. Чехова	1989	2330001,66	664050,47	1665951,19
Здание по ул. Широкой	2004	2138296,87	0,00	2138296,87
Всего:		41317103,26	10998850,65	30318252,61

Характеристика основных объемно – планировочных и конструктивных решений зданий и сооружений.

Таблица П-3

№ п/ п	Назначение здания, сооружения	Год ввода в экпл.	К – во этаж.	S, кв. м	V, куб. м	Основные конструкции и материалы								Инженер- ное обеспече- ние
						Фундамент	стены и перегород ки	перекр ытия	крыша	Полы	Проемы		Внутре н няя отделк а	
											Окна	Двери		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	Административное здание ОАО «Вымпел»	1988	1	596,00	1850	сборный ж / бетон	кирпичные	ж/бетон. плиты	Рулонная совмещен	керам. плитка, линолеум	двойные	Простые филенчатые	штукатурка	Отопление, водопровод, канализация освещение, телефон, радио
2	Гараж (литера А)	1992	1	104,00	421	ж / бетон. блоки	кирпичные	ж/бетон. плиты	шифер	цементные	двойные	Ворота метал.	штукатурка	Отопление, электроосв.
3	Гараж (лит. Б)	1997	1	39,5	156	ж / бетон. блоки	кирпичные	ж/бетон. плиты	шифер	цементные	Двойные дерев.	Металлические ворота	штукатурка	Отопление, электроосв.
4	Офис	1986	3	1756,36	5796	сборный ж / бетон	панели	ж/бетон. плиты	рулонное	линолеум	спарен. пластик переплет	филенчатые	повышенная	Отопление, электроосв. водопровод, канализация радио, телефон, вентиляция
5	Офис	2000	2	830	2738	Метал. ростверк	кирпич	ж/бетон. плиты	металлическая	дощатые	пластик	филенчатые	повышенная	Отопление, электроосв., вентиляция водопровод, канализации

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
6	Офис	1989	1	161	452	Сборный ж / бетон	кирпичные	ж/бетон. плиты	металлическая	дощатые	Двойные дерев.	филенчатые	повышенная	Отопление, электроосв., вентиляция водопровод канализ. телефон
7	Торговое (магазин)	2004	1	654	2616	Сборный ж / бетон	кирпич	ж/бетон. плиты	металлическая	Керамич. плитка	спарен. Пластик. переплеты	Простые Дерев.	Штукатурка, окраска	Отопление, электроосв., вентиляция, гор. водосн. канализац.
8	Склад	1993	1	66,15	215	Сборный ж / бетон	кирпич	ж/бетон. плиты	совмещенная рулонная	Цементные, дощатые	Двойные глухие	Метал.	штукатурка	Отопление, электроосв., вентиляция,

1. Административное здание ОАО «Вымпел» .

Объект недвижимости расположен в первом территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: г. N.

2. Гараж (литера А).

Объект недвижимости расположен в первом территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: г. N.

3. Гараж (литера Б).

Объект недвижимости расположен в первом территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: г. N.

Объект недвижимости расположен в первом территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: г. N.

5. Здание офиса ОАО «Вымпел» в г. Ноябрьск.

Объект недвижимости расположен в V территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: .

6. Нежилое помещение по ул. .

Объект недвижимости расположен в первом территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: г. N.

7. Здание по ул.

Объект недвижимости расположен в первом территориальном поясе, втором климатическом районе. Адрес объекта: .

Строительные характеристики здания приняты по данным, изложенных в паспортах БТИ. Описанные выше здания располагаются на земельных участках, предоставленных ОАО «Вымпел». Ввиду того, что договоры аренды земельных участков не были продлены, стоимость права аренды земли под оцениваемыми зданиями не рассчитывается.

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Общие положения

Стоимость объектов оценки, исчисляемая с использованием затратного подхода, определяется в следующей последовательности:

- определение восстановительной или заменяющей стоимости;
- определение величины накопленного износа;
- определение остаточной стоимости как восстановительной стоимости за минусом накопленного износа;
- оценка рыночной стоимости земли;
- оценка рыночной стоимости полного права собственности недвижимости, как стоимость зданий плюс стоимость земельного участка.

Ввиду того, что права на земельные участки, расположенные под оцениваемыми зданиями, не принадлежат ОАО «Вымпел», стоимость земли не включена в расчет стоимости оцениваемых зданий.

1. Полная восстановительная стоимость определяется исходя из реально сложившихся к моменту оценки условий воспроизводства основных фондов: договорных цен, сметных расценок на проведение строительно-монтажных работ, оптовых цен на строительные материалы, топливо, энергию, машины, оборудование, инвентарь и т.п., транспортных тарифов и т.д., существующих на дату оценки – 01 апреля 2004 года.

Износ это технико-экономическое понятие, выражающее уменьшение степени дальнейшей эксплуатационной пригодности или уменьшение потребительской привлекательности тех или иных свойств объекта со временем.

В рамках настоящей оценки в качестве метода определения рыночной стоимости в рамках Затратного подхода применяется **метод укрупненных показателей стоимости**. Данный метод базируется на использовании Сборников укрупненных показателей восстановительной стоимости (УПВС №28, №19, №18), которые составлены на базисном уровне цен по состоянию на 01.01.69 г.

Для определения полной восстановительной стоимости здания нужно укрупненный показатель (стоимость 1 м³), подобранный из подходящей таблицы сборника, умножить на строительный объем здания. Подбор соответствующего показателя по сборнику производится в зависимости от назначения и конструкции здания или сооружения, материала фундамента, стен, перекрытия, колонн, каркаса здания, пола, этажности, наружной и внутренней отделки здания и др.

При расхождении технических характеристик вводятся корректировки к восстановительной стоимости в порядке, указанном в соответствующем сборнике.

Оцениваемые здания имеют ряд отличий от выбранного объекта-аналога, что должно быть учтено путем корректировки показателя стоимости.

Корректировка показателя стоимости объекта-аналога на отличия и отсутствие отдельных строительных элементов по сравнению с характеристиками объекта оценки производится путем умножения исходного значения стоимости из сборника УПВС на общий коэффициент корректировки. Значение общего коэффициента определяется путем перемножения всех поправочных коэффициентов.

Переход к уровню цен на дату оценки

Восстановительная стоимость оцениваемого здания в уровне цен на дату оценки определяется путем пересчета стоимости строительства в уровне цен 1969 года сначала в уровень цен 1984 года, а затем - в уровень цен на дату оценки с использованием соответствующих коэффициентов и индексов в отраслевом разрезе.

$$C = C_{69} \times V \times K_{кл.} \times K_{69-84} \times K_{84-2004} \times K_{т} \times Пз \times Кндс,$$

где C_{69} - удельное значение базисного укрупненного показателя восстановительной стоимости в ценах 1969г.

K_{69-84} - индекс изменения сметной стоимости строительно-монтажных работ по отраслям народного хозяйства на 1 января 1984г., введен постановлением Госстроя СССР N 94 от 11 мая 1983г. Тип отрасли: строительство - индекс 1,17.

$K_{т}$ - территориальный коэффициент по Западно-Сибирскому экономическому району / область - 1,15

$K_{кл.}$ – коэффициент, учитывающий климатический район

$K_{84-2004}$ - индекс цен на строительно-монтажные работы по данным информационного аналитического бюллетеня Ко-Инвест «Индексы цен в строительстве», выпуск 47. На 01 апреля 2004г. фактическая величина индекса цен на строительно-монтажные работы по характерным конструктивным системам зданий по ской области по сравнению со сметными ценами на 01.01.1984, составляет 40,604.

$Пз$ – прибыль застройщика

$Кндс$ – коэффициент, учитывающий налог на добавленную стоимость.

При расчетах стоимости возведения зданий необходимо учитывать прибыль инвестора, которая составляет в среднем 10 % для ской области. Окончательно полная восстановительная стоимость оцениваемых зданий в ценах на дату оценки составит:

Расчет стоимости имущества в ценах на дату оценки Таблица П-4

Наименование здания	Ед. изм	Общее кол-во ед. изм.	Ст-ть ед. изм. в цен 1969г. руб.	Поправка на климат, Р-н	Индекс перехода к ценам 1984 г. Руб.	Индекс перехода к ценам 2004 г. Руб.	Территориальный коэффициент	Кндс	Пз	Восстановительная стоимость, руб
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Формула										=3x4x5x6x7x8x9x10
Адм. здание	к3	1850	23,71	1,08	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	3359342,25
Гараж	м3	421	21,40	1,06	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	677218,71
Склад	м3	215	20,6	1,06	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	332919,17
Гараж	м3	156	21,40	1,06	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	250940,90
Помещение по ул.	м3	5796	30,21	1,07	1,17	57,867	1,15	1,18	1,10	18934430,28
Офис	м3	2738	27,5	1,07	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	5713169,76
Помещение по ул.	м3	452	31,20	1,08	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	1080050,34

Здание по ул.	м2	654	122,52	1,07	1,17	40,604	1,15	1,18	1,10	6079890,08
Итого:										36427961,46

Расчет величины физического износа

Физический износ.

Физический износ конструктивных элементов и инженерного оборудования – это потеря ими своих первоначальных физических (прочность, жесткость, теплозащита, звукоизоляция и других) и технико-экономических качеств под воздействием внутренних процессов (физических, химических и др.) и внешних факторов (природных и техногенных).

Физический износ зданий определяется методом экономической жизни:

При применении метода экономической жизни накопленный износ определяется как доля восстановительной или заменяющей стоимости, определяемая отношением эффективного возраста к общей экономической жизни.

Расчет износа производится по следующей формуле:

$$\text{Иф} = \text{ФВ} / \text{ФЖ} \times 100, \%$$

где Иф – физический износ объекта;

ФВ – фактический возраст объекта;

ФЖ – срок физической жизни объекта.

Расчет физического износа

Таблица П-5

Оцениваемый объект:	Администр. здание	Гараж	Склад	Гараж	Помещение по ул. Октябрьской	Офис в г. Ноябрьск	Помещение по ул. Чехова	Здание по ул. Широкая
Нормативный срок физической жизни, лет*	125	83	83	83	100	83	125	125
Год постройки/ ввода в эксплуатацию	1988	1992	1993	1997	1986	2000	1989	2000
Год оценки	2004	2004	2004	2004	2004	2004	2004	2004
Фактический возраст, лет	16	12	11	7	18	4	15	4
Износ, %	13	15	13	8	18	5	12	3

* Определяется на основании срока, установленного Постановлением Совета Министров СССР №1072 от 22.10.1990г. «О единых нормах амортизационных отчислений на полное восстановление основных фондов народного хозяйства СССР».

Функциональный износ.

Функциональный износ (устаревание) характеризует степень несоответствия современным требованиям основных эксплуатационных параметров здания, определяющих условия жизнедеятельности людей, функционирование производственного оборудования, объем и качество предоставляемых услуг.

Функциональный износ не воздействует на оцениваемые объекты в какой-либо степени, т.к. здания возводились и реконструировались по современному проекту.

Внешний (экономический) износ.

Внешний (экономический) износ вызывается факторами, внешними по отношению к объекту недвижимости, и относится как к земельному участку, так и к некоторым улучшениям. Обычно это касается местоположения объекта, состояния рынка недвижимости. Внешний (экономический) износ является неустраняемым износом, т.к. величина затрат на его устранение, как правило, больше прироста стоимости объекта после устранения внешних неблагоприятных факторов.

Внешний износ не воздействует на оцениваемые объекты в какой-либо степени, т.к. здания относятся к наиболее динамично развивающейся доле рынка недвижимости.

Остаточная стоимость оцениваемых строений определяется за вычетом всех форм обесценения:

Расчет остаточной стоимости

Таблица П-6

Оцениваемый объект:	Администр. здание	Гараж	Склад	Гараж	Помещение по ул. Октябрьск	Офис в г. Ноябрьск	Помещение по ул. Чехова, 42	Здание по ул. Широкая 21
Полная восстановительная стоимость, руб.	3359342,25	677218,71	332919,14	250940,9	18934430,28	5713162,76	1080050,34	6079890,08
Износ, %	13	15	13	8	18	5	12	3
Износ, руб.	436714,49	101582,81	43279,49	20075,27	3408197,45	285658,49	129606,04	182396,70
Остаточная стоимость, руб.	2992627,75	575635,90	289639,65	230865,63	15526232,83	5427511,27	950444,30	5897493,38
Всего	31890450,71							

Всего стоимость зданий, принадлежащих ОАО «Вымпел», определенная затратным подходом, составляет 31890450,71 руб.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

В рамках доходного подхода оценщик использует метод капитализации.

Общие положения

Метод капитализации дохода основан на принципе ожидания, в соответствии с которым стоимость собственности определяется настоящей стоимостью будущих выгод, которые данная собственность будет обеспечивать своему владельцу.

Процесс расчета стоимости методом капитализации дохода состоит из трех этапов:

1. Сбор и анализ достоверной рыночной информации по величинам арендных ставок, условиям аренды, величинам операционных расходов, уровням риска инвестиций и т.д.;
2. Прогнозирование денежных потоков, которые собственность, вероятно, будет генерировать в будущие периоды;
3. Пересчет будущих денежных потоков в настоящую стоимость методами капитализации.

Метод прямой капитализации основан на допущениях о том, что будущий доход будет поступать в виде регулярных одинаковых платежей в течение бесконечного периода времени. При этом настоящая стоимость бесконечного потока доходов рассчитывается делением величины чистого операционного дохода на общий коэффициент капитализации.

Этот метод не требует долгосрочных прогнозов. Норма дохода определяется из данных рынка.

Сбор и анализ информации

Основной источник информации для расчета текущего арендного дохода – существующие договоры аренды недвижимости, как оцениваемой, так и аналогичной на рассматриваемом сегменте рынка недвижимости. Источниками получения информации для проведения расчетов послужили данные ских риэлторских фирм.

Месячная стоимость арендной платы (с учетом НДС), принятая для дальнейших расчетов, для оцениваемых типов зданий составляет:

г. N

Административные здания 500 - 700 руб./кв. м. в месяц.

Торговые здания 400 - 600 руб./кв. м. в месяц.

Складские площади 150 руб./кв. м. в месяц.

Потенциальный валовой доход есть общий доход, который можно получить от недвижимости при 100% сдаче в аренду, без учета потерь и расходов. Потенциальный валовой доход включает арендную плату со всех площадей, возможное увеличение арендной платы и прочие доходы от недвижимости. В настоящем отчете формирование потенциального валового дохода производится целиком за счет рыночной аренды.

Расчет потенциального валового дохода от объекта недвижимости

Таблица П-7

№ п/п	Здание	Полезная площадь, м2	Средняя рыноч. аренд. плата, для аналогичного типа недвижимости, руб./м2 в год	Потенциальный валовой доход, руб./год
1	2	3	4	5
	Формула			=ст.3хст.4
1	Администр. здание	596,00	6000,00	3576000
2	Гараж	104,00	1200,00	124800
3	Склад	66,15	1200,00	79380
4	Гараж	39,5	1200,00	47400
5	Помещение по ул.	1756	7200,00	12643200
6	Офис	830	4800,00	3984000
7	Нежилое помещение по ул.	161	7200,00	1159200
8	Здание по ул. (торговые)	654	4800,00	3139200
	Итого			24753180,00

Чистый доход от эксплуатации недвижимости рассчитывается для первого прогнозного года.

Возможные потери от простоя (недозагруженности) недвижимости, Оценщиком приняты на уровне 10% для административных площадей, принимая во внимание специфическое назначение (банковская деятельность), для торговых помещений на уровне 10%, для складских, гаражных и архивных помещений на уровне 5%.

Возможные потери при сборе арендной платы Оценщиком приняты на уровне 5% для оцениваемых типов помещений.

В соответствии с типовым договором аренды Арендодатель несет все расходы по коммунальным услугам, проведению текущих и капитальных ремонтов и содержанию своего персонала, и т.д., т.е. Арендатор освобожден от указанных затрат. В соответствии с маркетинговыми исследованиями рынка офисной недвижимости в г. и переменные расходы на содержание и управление банковских площадей составляют около 20 % от действительного валового дохода, для торговых, складских, гаражных и архивных помещений на уровне 30%. .

Расчет чистого дохода от эксплуатации

Таблица П-8

Тип помещения	Офисные	Складские	Торговые
Потенциальный валовой доход, руб.	21534600,00	79380,00	3139200,00
Потери арендной платы от незанятости и неплатежей 5 - 10%*	10	5	7

Потери от неплатежей арендной платы и не занятости, руб.	2153460,00	3969,00	219744,00
Итого действительный валовой доход, руб.	19381140,00	75411,00	2919456,00
Операционные расходы:			
Постоянные расходы			
Страхование от пожара 1%**		318904,51	
Налоги на недвижимость, 2,2**%.		701589,92	
Итого постоянные расходы, руб.		1020494,43	
Переменные расходы			
Коэффициент переменных расходов, %***	20	30	30
Итого переменные расходы, руб.	3876228,00	22623,3	875836,8
Резерв на замещение, 1%****		109988,51	
Итого операционные расходы, руб.		5905171,04	
Чистый операционный доход, руб.		16470835,04	

* Величина потерь определяется на основании анализа рынка коммерческой недвижимости. Потери от неплатежей исчисляются от ПВД за вычетом потерь от не занятости.

** Величина данных расходов рассчитывается от остаточной стоимости здания, определенной с использованием затратного подхода.

*** Величина расходов определяется на основании анализа структуры доходов и расходов, связанных с эксплуатацией зданий, аналогичных оцениваемым.

**** Резерв на замещение рассчитывается как годовая сумма износа, накопленная в течение эксплуатации. Средний возраст зданий – 100 лет, величина резерва составит 1%.

Капитализация будущих денежных потоков

Для капитализации будущих денежных потоков в настоящую стоимость применяется метод прямой капитализации.

Метод прямой капитализации основан на допущениях о том, что будущий доход будет поступать в виде регулярных одинаковых платежей в течение бесконечного периода времени. При этом настоящая стоимость бесконечного потока доходов рассчитывается делением величины чистого операционного дохода на общий коэффициент капитализации.

Прямая капитализация:

Определение общего коэффициента капитализации методом прямолинейного возврата капитала.

Согласно данному методу ставка капитализации рассчитывается по формуле:

$$R=I+1/t, \text{ где:}$$

R – коэффициент капитализации;

I – норма дохода на инвестиции;

t – срок возврата капитала.

Норма дохода определяется методом кумулятивного построения и включает в себя норму дохода по безрисковым финансовым вложениям, увеличенную на риск вложения денежных средств в недвижимость и низкую ликвидность оцениваемого актива.

Под риском понимается степень оправданности ожиданий при прогнозировании получения потоков доходов будущих периодов. При их прогнозировании риск может рассматриваться как вероятность или степень возможности реализации прогнозных оценок.

Отдача инвестиций в недвижимость должна быть выше, чем регулярная норма процента по коммерческому кредиту, Нормы процента по кредитам и по облигациям рассматриваются для аналогичных по временным характеристикам инвестициям и должны быть относительно постоянны во времени, Нормы отдачи инвестиций в недвижимость должны быть также чуть больше норм прибыли по облигациям.

Безрисковая ставка определяется как средняя ставка по кредитам российских банков высокой степени надежности на 2004г. – 12%.

Поправка на не ликвидность, т.е. поправка на длительную экспозицию при продаже 1-10%. В данной работе – 3%, так как объекты подобного назначения пользуются спросом.

Поправка для рисков, специфичных для недвижимости (несистематический риск) 1 - 10%. В данной работе – 3%, так как риски, связанные с владением объектами, характеризуются как низкие.

Расчетное значение общего коэффициента капитализации составит 18%.

Величина возмещения капитала определяется как единица, деленная на оставшийся срок жизни здания. Средний нормативный срок жизни оцениваемых объектов – 100 лет, средний возраст фактический – 11 лет. Срок возврата капитала составит 89 лет. Величина возмещения капитала – 1,12% в год.

Итого ставка капитализации составит 19,12%. Ставка капитализации используется до налогообложения, как и значение чистого дохода.

Расчет стоимости объектов недвижимости представлен ниже:

$$16470835,96/0,1912 = 86144539,54 \text{ руб.}$$

Всего стоимость зданий, принадлежащих ОАО «Вымпел», определенная доходным подходом, составляет 86144539,54 руб.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Общие положения

Определение стоимости недвижимости с использованием сравнительного подхода производится в следующей последовательности:

- Анализ рыночной ситуации для аналогичных объектов и выбор достоверной информации для анализа;
- Определение подходящих единиц сравнения;
- Выделение необходимых единиц сравнения по элементам сравнения;
- Приведение ряда скорректированных показателей стоимости для объекта сравнения к одному показателю или к диапазону стоимости объекта оценки.

В результате определяется продажная цена каждого из сопоставимых объектов, как если бы при продаже он имел те же основные характеристики, что и оцениваемая собственность. Скорректированная цена позволяет оценщику сделать логические выводы о том, какова возможная стоимость оцениваемого объекта на рынке.

Сравнительный подход применим при наличии полной и достоверной информации по объектам аналогам.

В рамках сравнительного подхода для определения стоимости оцениваемого объекта используется **метод валовой ренты**.

Метод валовой ренты основывается на объективной предпосылке наличия прямой взаимосвязи между ценой продажи недвижимости и соответствующим рентным (арендным) доходом от сдачи ее в аренду. Эта взаимосвязь измеряется валовым рентным мультипликатором (GRM), также известным как мультипликатор валового дохода (GIM).

Метод валовой ренты считается методом рыночного подхода, поскольку данный показатель учитывает цены продаж и валовые рентные доходы по проданным на рынке объектам. Он не принимает во внимание коэффициент операционных расходов как по оцениваемой собственности, так и по сопоставимым объектам.

В общем виде алгоритм применения метода валовой ренты состоит из следующих этапов:

Этап I. Расчет валового рентного мультипликатора (GRM). На этом этапе формируется перечень объектов недвижимости, сопоставимых с оцениваемым объектом, недавно проданным и сданным в аренду. Так как в российских условиях подобные данные в свободном доступе у оценщиков отсутствуют, то вполне достоверно можно воспользоваться данными предложений на продажу. Сопоставление объектов-аналогов с оцениваемым объектом производится, как правило, по их функциональному назначению, так как остальные факторы (отделка, местоположение и т.д.) уже учитываются в величинах цены продажи и арендной платы. После составления перечня сопоставимых объектов производится расчет валового рентного мультипликатора (GRM) по формуле:

$$GRM = PV / PGR, \text{ где}$$

GRM – валовой рентный мультипликатор;

PV – цена продажи (предложения) сопоставимого объекта;

PGR – потенциальная валовая рента, или потенциальный валовый доход соответствующего сопоставимого объекта.

Рассчитав несколько значений валового рентного мультипликатора, согласовываются полученные значения для выведения единого значения или диапазона значений, которые могут быть применены к оцениваемому объекту.

Этап II. Расчет величины потенциальной валовой ренты (PGR) для оцениваемого объекта недвижимости. На данном этапе по сопоставимым объектам определяется величина арендной платы (потенциальной валовой ренты) для оцениваемого объекта с внесением необходимых поправочных коэффициентов в сопоставимые объекты.

Этап III. Расчет стоимости оцениваемого объекта недвижимости путем перемножения расчетной величины потенциальной валовой ренты (PGR) для оцениваемого объекта недвижимости и соответствующего значения валового рентного мультипликатора.

Произведем расчеты с помощью метода валовой ренты.

Этап I. Расчет валового рентного мультипликатора (GRM).

Валовой рентный мультипликатор не следует корректировать на удобства или другие различия, которые существуют между сопоставимыми и оцениваемым объектами. Если между сопоставимыми и оцениваемым объектами присутствуют какие-либо различия, то предполагается, что они уже учтены в ценах продажи (предложений) и в ставках арендной платы. Соответственно, если сопоставимый объект был хуже оцениваемого, то его цена продажи и ставка арендной платы будут ниже. Математическое отношение валового дохода к цене продажи при этом не изменится.

Для объектов офисного назначения средний валовый рентный мультипликатор составляет 3,2. Для объектов производственно-складского назначения средний валовый рентный мультипликатор составляет 2,9. Среднее значение показателя валового рентного мультипликатора по объектам недвижимости торгового назначения составляет 4,0.

Этап II. Расчет величины потенциальной валовой ренты (PGR) для оцениваемого объекта недвижимости.

Потенциальная валовая рента включает арендную плату со всех площадей, возможное увеличение арендной платы и прочие доходы от недвижимости. Расчет валовой ренты приведен в предыдущем разделе.

Этап III. Расчет стоимости оцениваемых объектов недвижимости.

Расчет стоимости зданий

Таблица П-9

Оцениваемый объект:	Валовая рента, руб.	МВР	Текущая стоимость, руб.
Администр. здание	3576000	3,2	11443200,00
Гараж	124800	2,9	361920,00
Склад	79380	2,9	230202,00
Гараж	47400	2,9	137460,00
Помещение	12643200	3,2	40458240,00
Офис,	3984000	3,2	12748800,00
Здание	1159200	3,2	3709440,00
Нежилое помещение	3139200	4,0	12556800,00
Итого:			81646062,00

Всего стоимость зданий, принадлежащих ОАО «Вымпел», определенная сравнительным подходом, составляет 81646062,00 руб.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ

Данные объекты следует отнести к категории доходной недвижимости, т.е. потенциальный покупатель в первую очередь захочет узнать, какую прибыль может принести его возможное капиталовложение. Метод капитализации дохода надежно отражает требования и изменения рынка, при относительно стабильной экономической ситуации. Однако, отсутствие надежной информации о будущем развитии рынка недвижимости не позволяет получить достоверную оценку объекта методом капитализации дохода.

Недостатком сравнительного подхода является то, что используемая информация в основном состоит из цен предложения, не отражающих реальную стоимость. Тем не менее, при наличии данных по объектам – аналогам, данный метод является более надежным, чем доходный.

С учетом сказанного выше Оценщик принял следующие удельные веса полученных различными методами оценок: затратный подход – 0,2, доходный подход – 0,3, сравнительный подход – 0,5.

Рыночная стоимость недвижимого имущества, принадлежащего ОАО «Вымпел», составляет 73044483,00 руб.

ПРИЛОЖЕНИЕ 3.

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АВТОТРАНСПОРТНЫХ СРЕДСТВ.

На балансе ОАО «Вымпел» учтены следующие автотранспортные средства:

Перечень автотранспортных средств ОАО «Вымпел» Таблица П-10

Наименование	Балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Дата ввода в эксплуатацию
А/м ВАЗ 21213	117249,33	50925,20	08.00
А/м ВАЗ 21310	200665,52	87155,65	08.00
А/м ВАЗ 21213	140232,53	69635,13	12,00
А/м ВАЗ 2329 - пикап	175232,33	79134,13	10,00
А/м ВАЗ 21310	141666,67	88516,18	05.01
А/М ВАЗ 21093	164960,00	125648,71	07.02
А/м ВАЗ 21053	94900,00	55284,67	05.00
А/м Тойота Ленд Круазер	680 000,00	522 750,00	02.02
А/м ВАЗ 21213	148 130,00	118 159,75	10.02
А/м ВАЗ 21093	145 350,00	123 838,16	11.02
А/м ВАЗ 21200	301586,80	0,00	11,03
А/м Фольцваген «Мультиван»	775 000,00	749 166,68	11.03
А/м ГАЗ 3110	269 791,82	0,00	11.03
А/м ВАЗ 21093	168 900,00	160 455,00	12.03
А/м ГАЗ 3110	295772,90	0,00	12.03
Спец-автомобиль Форд Р-980	2055680,00	1443505,00	11.00
А/м ВАЗ 21093	168900,00	160455,00	12.03
Всего:	6044017,9	3834929,26	

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ АВТОМОБИЛЕЙ

В практической деятельности расчет стоимости транспортного средства, производится на основании указаний Методического Руководства по определению стоимости автотранспортных средств с учетом их естественного износа и технического состояния на момент предъявления РД 37.009.015-98.

Настоящее Руководство определяет методы и устанавливает порядок расчета рыночной стоимости автотранспортного средства (далее - АМТС) с учетом его технического состояния, естественного и морального износа, старения, комплектности и дополнительной оснащённости, стоимости запасных частей, работ и материалов, необходимых для его восстановления до состояния, отвечающего общим техническим и требованиям безопасности, регламентированным действующим законодательством.

Согласно указаниям РД 37.009.015-98. рыночная стоимость автотранспортных средств с учетом их естественного износа и технического состояния определяется как стоимость нового АМТС минус стоимость устранения дефектов эксплуатации и неустраняемых повреждений. В зависимости от порядка оценки под стоимостью нового АМТС принимается стоимость воспроизводства либо стоимость замещения.

Средняя розничная цена новых транспортных средств на дату оценки 01 апреля 2004г. установлена путем обзора цен предложения транспортных средств аналогичных моделей.

В качестве исходной информации для расчетов использовались данные прайс-листов фирм производителей и продавцов транспортных средств, а также справочная и рекламная информация опубликованная в средствах массовой информации.

Определение восстановительной стоимости Таблица П-11

Наименование	Аналог	Цена, руб.	Источник информации
А/м ВАЗ 21213	ВАЗ 21213	190 000,00	«Омега-Интер»
А/м ВАЗ 21310	ВАЗ 21310	208 000,00	«Омега-Интер»
А/м ВАЗ 21213	ВАЗ 21213	190 900,00	«Омега-Интер»
А/м ВАЗ 2329-пикап	ВАЗ 2329	239 000,00	«Омега-Интер»
А/м ВАЗ 21310	ВАЗ 2121310	208 000,00	«Омега-Интер»
А/м ВАЗ 21093	ВАЗ 21093	185 000,00	Автомобильный курьер, http://www.a-k.ru
А/м ВАЗ 21053	ВАЗ 21053	126900,00	Автомобильный курьер, http://www.a-k.ru
А/м Тойота Ленд Круизер	Toyota Land Cruiser	250.000 \$	WWW.bibika.ru
А/м ВАЗ 21213	ВАЗ 21213	190 000,00	«Омега-Интер»
А/м ВАЗ 21093	ВАЗ 21200	270 000,00	Автомобильный курьер, http://www.a-k.ru
А/м ВАЗ 21200	ВАЗ 21200	199000,00	Автомобильный курьер, http://www.a-k.ru
Фольксваген-Мультивэн	Folkswagen Multivan Projekt ZWO	400000 \$	WWW.bibika.ru
А/м ГАЗ 3110	ГАЗ 3110	200000,00	«Автовек»
А/м ВАЗ 21093	ВАЗ 21093	185000,00	Авто. Курьер http://WWW.a-k.ru
А/м ГАЗ 3110	ГАЗ 3110	200000,00	«Автовек»
А/м ВАЗ 21093	ВАЗ 21093	185000,00	Авто. Курьер

			http://WWW.a-k.ru
Спец-автомобиль Форд Р 980		2055680,00	

Расчет физического износа.

Для определения процента неисправимого износа автомобиля, согласно указаниям РД 37.009.015-98 используются следующие данные:

Пробег автомобиля по показаниям спидометра;

Фактическая длительность эксплуатации.

Прочие характеристики эксплуатации.

Расчетный износ (Итр) транспортного средства является отправной точкой для последующих расчетов и определяется по формуле:

$$Итр = (И1 \times Пф + И2 \times Дф)$$

где:

И1 - показатель износа транспортного средства по пробегу (в % на 1000 км пробега);

Пф - пробег фактический на день осмотра (в тыс. км, с точностью до одного десятичного знака) с начала эксплуатации или после капитального ремонта;

И2 - показатель старения по сроку службы (в % за 1 год) в зависимости от интенсивности эксплуатации; приведен в Приложении К;

Дф - фактический срок службы (в годах, с точностью до одного десятичного знака) с начала эксплуатации или после капитального ремонта;

Расчет рыночной стоимости а/м

Таблица П-12

Наименование	Стоимость нового автомобиля, руб.	Год выпуска	Фактический возраст на дату оценки, Дф	И1	Пф, тыс. км	И2	Износ, %	Рыночная стоимость, руб.
ВАЗ 21213	190 000,00	2000	4	0,35	15x4=60	0,89	24,56	143336,00
ВАЗ 2310	208 000,00	2000	4	0,35	20x4=80	0,89	31,56	142355,20
ВАЗ 21213	190000,00	2000	4	0,35	30x4=120	0,82	45,28	142355,20
ВАЗ 2329 - пикап	239 000,00	2000	4	0,35	15x4=60	0,89	24,56	180301,6
ВАЗ 21310	208 000,00	2001	3	0,35	15x3=45	0,89	18,42	169686,4
ВАЗ 21093	185 000,00	2002	2	0,34	20x2=40	0,89	15,38	156547,00
ВАЗ 21053	126900,00	2000	4	0,35	20x4=80	0,89	31,56	86650,36
Тойота Ленд Крузер	7255000	2002	2	0,23	37	0,89	10,29	6508460,50
ВАЗ21213	190 000,00	2002	2	0,35	15x2=30	0,89	12,28	166668,00
ВАЗ 21093	185000,00	2002	2	0,34	15x2=30	0,89	11,98	162837,00
ВАЗ 21200	270000,00	2003	1	0,34	20	0,89	7,69	249237,00

Фольксваген Мультивэн	11608000,00	2003	1	0,23	10	1,00	3,3	11224936,0 0
ГАЗ 3110	200000,00	2003	1	0,4	20	0,89	8,89	182220,00
ВАЗ 21093	185000,00	2003	1	0,34	20	0,89	7,69	170773,5
ГАЗ 3110	200000,00	2003	1	0,4	25	0,82	10,82	178360,00
ВАЗ 21093	185000,00	2003	1	0,34	30	0,82	11,02	164613,00
Спец.автомоби ль Форд Р-980	2055680,00	2004	4					1443505,04
Всего:								21434654,6 0

*При оценке транспортного средства, находящегося в удовлетворительном состоянии по внешнему виду и эксплуатационным характеристикам, но достигшего расчетного износа 60% и более, последний может быть снижен до уровня 50%, но не ниже (за исключением случая замены кузова в сборе).

Расчет стоимости АМТС выполнен в соответствии с требованиями Методического Руководства по определению стоимости транспортного средства с учетом естественного износа и технического состояния на момент предъявления.

Итого рыночная стоимость автомобилей по состоянию на 01.04.2004г. составляет 21434654,60 руб.

Сертификация оценки

Составивший представленный отчет эксперт удостоверяет правомерность следующих положений.

1. Экспертом использованы только факты, соответствующие действительности, в пределах тех сведений, которыми он располагал на момент оценки.
2. Все материалы, выводы и заключения отчета действительны в пределах лимитирующих условий и ограничений, приведенных в отчете.
3. Эксперт не имеет никакой корыстной заинтересованности или зависимости от представленного им результата оценки.
4. Процедура оценки и содержание отчета соответствуют Федеральному Закону «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», постановлениям правительства Российской Федерации, Госстроя и Госкомстата, а также стандартам профессиональной практики оценки.