

**ОТЧЕТ**

**ОБ ОЦЕНКЕ**

**НЕМАТЕРИАЛЬНЫ**

**Х АКТИВОВ**

**ГУП**

**"РЕМОНТ**

**КОЛОДЦЕВ"**

## ЭКСПЕРТНОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

*Генеральному директору ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ»*

*Уважаемый .....!*

*В соответствии с нашим соглашением компанией ООО «Московская Экспертиза Независимая» была проведена оценка нематериального актива - бестраншейного метода ремонта подземных трубопроводов (санация трубопроводов) ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ». Оценка была выполнена с целью определения их рыночной стоимости несколькими методами - налогового управления, преимущества в прибыли и стоимости создания.*

*Датой оценки является 8 января 1998 г. - дата состоявшегося ознакомления с документами по нематериальному активу.*

*Как мне представляется, данная оценка будет использована при процедуре вхождения компании ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» во вновь создаваемое предприятие в качестве одного из учредителей.*

*Основываясь на выполненном анализе исходной информации сделано следующее заключение: по состоянию на 8 января 1998 года рыночная стоимость нематериального актива ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» составляет (в деноминированных рублях):*

*..... 10 950 000 (десять миллионов девятьсот пятьдесят тысяч) рублей.*

*Выводы, содержащиеся в настоящем Отчете основаны на опыте и профессиональных знаниях, а также на расчетах, заключениях и другой информации, полученной в результате исследования. Отдельные части Отчета не могут трактоваться отдельно от других его частей. Возможна лишь трактовка всего Отчета в целом с учетом принятых при его проведении ограничений и допущений.*

*Эксперт - оценщик не проводил как часть основной работы аудиторскую или иную проверку предоставленной ему информации, используемой в настоящем Отчете, и не в состоянии дать какое либо заключение и в какой бы то ни было форме подтвердить надежность предоставленной предприятием информации.*

*Настоящая оценка была проведена в соответствии с Принципами практической оценки (Principles of Appraisal Practice) Американского общества оценщиков, Едиными стандартами профессиональной практики оценки, Кодекса этики Института оценки Американского общества оценщиков недвижимости и Российского общества оценщиков, «Международными стандартами оценки» Международного комитета по стандартам оценки имущества (The International Assets Valuers Standards Committee).*

*Необходимую информацию и анализ, используемые для оценки стоимости, Вы найдете в соответствующих разделах отчета и Приложениях. Все расчеты и заключения выполнены в соответствии с инструктивными материалами по оценке, выпущенные Правительством Российской Федерации, Министерством Финансов РФ и Госкомстатом РФ.*

*С уважением, генеральный директор ООО «Московская Экспертиза Независимая»*

*Мусатов Э.А.*

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА ГРУП "РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ" .....</b>	<b>1</b>
ЭКСПЕРТНОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	2
ОГЛАВЛЕНИЕ .....	3
<b>1. ВВЕДЕНИЕ.....</b>	<b>5</b>
<b>1.1. ОПИСАНИЕ СОБСТВЕННОСТИ, ЯВЛЯЮЩЕЙСЯ ОБЪЕКТОМ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ.....</b>	<b>5</b>
1.1.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	5
1.1.2. ЮРИДИЧЕСКИЕ ПРАВА И ОГРАНИЧЕНИЯ, СВЯЗАННЫЕ С ДАННОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ ...	5
1.1.3. СТОИМОСТНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ.....	5
<b>1.2. ОПИСАНИЕ ЗАДАНИЯ ПО ОЦЕНКЕ.....</b>	<b>5</b>
1.2.1. КТО И КЕМ БЫЛ НАНЯТ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	5
1.2.2. ЦЕЛЬ ОЦЕНКИ .....	5
1.2.3. ПРИМЕНЯЕМЫЙ СТАНДАРТ СТОИМОСТИ .....	5
Обоснованная рыночная стоимость .....	5
Стоимость действующего предприятия .....	6
1.2.4. ДАТА, НА КОТОРУЮ ПРОВОДИТСЯ ОЦЕНКА.....	6
<b>1.3. ОБЩЕЕ КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ.....</b>	<b>6</b>
<b>1.4. КАПИТАЛИЗАЦИЯ И СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ.....</b>	<b>6</b>
1.4.1. СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ КОМПАНИИ.....	6
<b>1.5. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ.....</b>	<b>6</b>
<b>1.6. ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ И СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ.....</b>	<b>7</b>
<b>1.7. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ.....</b>	<b>9</b>
<b>2. ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ .....</b>	<b>10</b>
2.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА.....	10
2.2. ОБОБЩАЮЩАЯ ОЦЕНКА НЫНЕШНЕГО ПОЛОЖЕНИЯ КОМПАНИИ.....	10
2.3. ОБЩЕЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ОБ ОСОБЕННОСТЯХ ОТРАСЛИ И ЕЕ ТЕКУЩЕМ СОСТОЯНИИ.....	10
2.4. РЫНКИ СБЫТА И ВОЗМОЖНЫЕ ВАРИАНТЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ УСЛУГ.....	11
2.5. КОНКУРЕНЦИЯ.....	11
2.6. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ РОСТ И КОЛЕБАНИЯ СПРОСА.....	11
2.7. ОБСЛУЖИВАЕМЫЕ КОМПАНИЕЙ СЕГМЕНТЫ РЫНКА, ЕЕ СИЛЬНЫЕ И СЛАБЫЕ СТОРОНЫ.....	12
2.8. СТРУКТУРА ПЕРСОНАЛА.....	12
<b>3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ.....</b>	<b>13</b>
<b>3.1. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ.....</b>	<b>13</b>
3.1.1. АНАЛИЗ СПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ РАССЧИТЫВАТЬСЯ ПО ТЕКУЩИМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМ.....	13
3.1.2. АНАЛИЗ СКОРОСТИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ТОВАРНО - МАТЕРИАЛЬНЫХ ЗАПАСОВ.....	14
3.1.3. АНАЛИЗ ОТНОШЕНИЯ ОБЩЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ К СОБСТВЕННОМУ МАТЕРИАЛЬНОМУ КАПИТАЛУ.....	14
3.1.4. ОЦЕНКА ПРИБЫЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	14
3.1.5. АНАЛИЗ ИНТЕНСИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНВЕСТИРОВАННОГО КАПИТАЛА.....	14
3.1.6. АНАЛИЗ ПРИБЫЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ПРОДАЖ.....	15
<b>3.2. АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ВАЛЮТЫ БАЛАНСА.....</b>	<b>15</b>
<b>3.3. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ ПАССИВОВ ПРЕДПРИЯТИЯ.....</b>	<b>15</b>
3.3.1. АНАЛИЗ ИСТОЧНИКОВ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ.....	15
3.3.2. ИССЛЕДОВАНИЕ СТРУКТУРЫ КРАТКОСРОЧНОЙ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	16
<b>3.4. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЯ.....</b>	<b>16</b>
3.4.1. АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ И ПРОЧИХ ВНЕОБОРОТНЫХ АКТИВОВ.....	16
3.4.2. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	16
<b>3.5. АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....</b>	<b>17</b>
<b>3.6. РЕКОНСТРУИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ.....</b>	<b>17</b>
3.6.1. ПРИВЕДЕННЫЙ РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ БАЛАНС.....	17
3.6.2. ОБОСНОВАННАЯ РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	17
3.6.3. ЭКОНОМИЧЕСКИЙ БАЛАНС.....	18
3.6.4. ПРИВЕДЕННЫЙ РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ.....	18
3.6.5. ПРОГНОЗНЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ (ОТЧЕТ PRO FORMA).....	18
<b>4. ОЦЕНКА НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ .....</b>	<b>20</b>
4.1. ЭЛЕМЕНТЫ ГУДВИЛЛА И ДРУГИЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ.....	20
4.2. ТЕСТ ДОХОДОВ, ПОКАЗЫВАЮЩИЙ НАЛИЧИЕ ГУДВИЛЛА.....	20

Стр. 4 из 37 ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА ГУП «РЕМОНТ  
КОЛОДЦЕВ»

4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТАВКИ ДИСКОНТА .....	20
5. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ .....	22
5.1. МЕТОД НАЛОГОВОГО УПРАВЛЕНИЯ .....	22
5.2. МЕТОД ПРЕИМУЩЕСТВА В ПРИБЫЛИ .....	23
5.3. МЕТОД ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ .....	23
5.4. МЕТОД СОЗДАНИЯ .....	24
6. ОЦЕНКА ОБОСНОВАННОЙ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА .....	25
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ №1 ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ И ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ УЧАСТНИКА РАБОТЫ .....</b>	<b>26</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ №2 .....</b>	<b>27</b>
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ БМР МЕТОДОМ ПРЕИМУЩЕСТВА В ПРИБЫЛИ .....	28
РАСЧЕТ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА .....	28
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА МЕТОДОМ НАЛОГОВОГО УПРАВЛЕНИЯ .....	30
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАТЕНТА НА БМР МЕТОДОМ ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ .....	32
ОПРЕДЕЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ БМР МЕТОДОМ СТОИМОСТИ СОЗДАНИЯ .....	33
ВЕДОМОСТЬ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБОРУДОВАНИЯ ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» .....	35

## 1. ВВЕДЕНИЕ

### 1.1. ОПИСАНИЕ СОБСТВЕННОСТИ, ЯВЛЯЮЩЕЙСЯ ОБЪЕКТОМ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ

#### 1.1.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Нематериальный актив, представляющий из себя «Новый бестраншейный метод ремонта подземных трубопроводов (санация трубопроводов)», впоследствии называемый аббревиатурой «БМР».

#### 1.1.2. ЮРИДИЧЕСКИЕ ПРАВА И ОГРАНИЧЕНИЯ, СВЯЗАННЫЕ С ДАННОЙ СОБСТВЕННОСТЬЮ

Оценщику не известны.

#### 1.1.3. СТОИМОСТНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ

1. Балансовая стоимость предприятия<sup>1</sup> ..... 7 427 616 тыс. руб.
2. Уставный капитал..... 200 000 тыс. руб.
3. Основные средства, остаточная стоимость..... 2 164 567 тыс. руб.

### 1.2. ОПИСАНИЕ ЗАДАНИЯ ПО ОЦЕНКЕ

#### 1.2.1. КТО И КЕМ БЫЛ НАНЯТ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

Оценку проводит ООО «Московская Экспертиза Независимая» по заказу ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ».

#### 1.2.2. ЦЕЛЬ ОЦЕНКИ

В соответствии с полученными разъяснениями<sup>2</sup> оценка производится для определения стоимости БМР Заказчика для процедуры вхождения ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» в состав вновь создаваемого хозяйственного общества.

Необходимость проведения исследования наилучшего и наиболее эффективного использования собственности Заказчиком не формулировалась.

#### 1.2.3. ПРИМЕНЯЕМЫЙ СТАНДАРТ СТОИМОСТИ

В данном отчете определяется обоснованная рыночная стоимость БМР ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ».

#### *Обоснованная рыночная стоимость*

<sup>1</sup> Бухгалтерский баланс ДГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» за 9 месяцев 1997 г.

<sup>2</sup> «Анкета для оценки нематериальных активов предприятия», форма Б-1, составленная директором предприятия.

Широко распространенным и признанным стандартом оценки является обоснованная рыночная стоимость (fair market value). Общепринятым определением обоснованной рыночной стоимости является цена, выраженная в денежных единицах, по которой собственность перешла бы из рук продавца в руки покупателя при их взаимном желании купить или продать, достаточной информированности о всех имеющих отношение к делу фактах, причем ни одна из сторон сделки не была бы принуждена к покупке или продаже. В соответствии с правовой трактовкой обоснованной рыночной стоимости, добровольные продавец и покупатель являются гипотетическими лицами, вступающими в сделку «на вытянутую руку», а не с какими либо «конкретными» субъектами. Другими словами, если цена испытывает влияние интересов, не являющихся характерными для типичного покупателя или продавца, то она не может отражать обоснованную рыночную стоимость.

Кроме того, понятие обоснованной рыночной стоимости предполагает, что при ее определении учитываются экономические и рыночные условия, преобладающие на дату оценки.

#### *Стоимость действующего предприятия*

Понятие стоимости действующего предприятия (going-concern value) является не стандартом стоимости, а допущением относительно состояния предприятия. Оно означает лишь то, что компания оценивается как жизнеспособная хозяйствующая единица, имеющая собственные активы и товарно-материальные запасы, постоянную рабочую силу, осуществляющая деловые операции, и не находящаяся под непосредственной угрозой прекращения работы.

В данном случае, в соответствии с заявленной целью оценки, оценщик считает целесообразным применить стандарт обоснованной рыночной стоимости действующего предприятия, так как при определении доли вклада предприятия Заказчика в уставный капитал нового хозяйственного общества, предприятие Заказчика входит в него именно как функционирующая хозяйственная единица.

#### **1.2.4. ДАТА, НА КОТОРУЮ ПРОВОДИТСЯ ОЦЕНКА**

Действительная дата оценки - 8 января 1998 года.

### **1.3. ОБЩЕЕ КРАТКОЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ**

ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» является дочерним предприятием Московского государственного предприятия «Мосводоканал» и занимается ремонтно - восстановительными работами подземных трубопроводов.

### **1.4. КАПИТАЛИЗАЦИЯ И СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ**

#### **1.4.1. СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ КОМПАНИИ**

Компания создана единственным учредителем - Московским государственным предприятием «Мосводоканал».

Имеет 100% государственного капитала.

### **1.5. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ**

1. Анкета для оценки нематериальных активов предприятия, форма №Б-1.
2. Отчет о структуре себестоимости предприятия.
3. Справка о доходах и рентабельности за 7 месяцев 1996 г. и 9 месяцев 1997 г.

4. Бухгалтерский баланс на 1 января 1997 года.
5. Отчет о финансовых результатах на 1 января 1997 г.
6. Бухгалтерский баланс за 9 месяцев 1997 года.
7. Отчет о финансовых результатах за 9 месяцев 1997 г.
8. Годовой договор подряда №67-7/14-97 от 01.10.97. между Московским государственным предприятием «Мосводоканал» и ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ».
9. Штатное расписание по ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» МГП «Мосводоканал» на 1998 год.
10. Новые платежные реквизиты ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» с 01.01.98.
11. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д150 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
12. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д200 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
13. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д250 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
14. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д300 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
15. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д350 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
16. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д400 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
17. Калькуляция на санацию 1 п. м. канализационной сети Д450 мм. Модифицированным комплексным рукавом.
18. Справка о затратах на разработку БМР в 1995 и 1994 годах.
19. Расчет экономической эффективности реконструкции канализационных трубопроводов методом санации труб комплексным рукавом Д125 - 150 - 200 мм.
20. Технологический регламент по производству ремонта подземных трубопроводов с использованием комплексного предварительно пропитанного рукава.
21. Справка о договорах с НПО «Стеклопластик» в 1991 - 1994 гг.
22. Описание Нового бестраншейного метода ремонта подземных трубопроводов (БМР).

Аудиторская проверка предоставленного материала не проводилась. Все документы были предоставлены оценщику частично в виде копий, частично как оригиналы. Оценщик был лично ознакомлен с документами, однако проверка их достоверности и подлинности не проводилась.

При подготовке настоящего отчета были проведены беседы со следующими должностными лицами Заказчика:

1. Директор:....
2. Начальник лаборатории: ....

## 1.6. ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ И СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Сертификат качества оценки, являющийся частью настоящего отчета, ограничивается следующими условиями:

1. В соответствии с целями оценки - оценка стоимости нематериального актива предприятия - и наложенными государственными органами ограничениями не анализировалось наиболее эффективное использование объекта оценки. Оценщик не несет ответственности за достоверность установленных юридических прав на оцениваемое имущество.
2. От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу Отчета или оцененного БМР, кроме как на условиях возможного дополнительного соглашения с Заказчиком.

3. При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.
4. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке настоящего Отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.
5. Мнение оценщика относительно стоимости объекта оценки действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого объекта.
6. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости оцениваемого имущества и не является гарантией того, что оно перейдет из рук в руки по цене, равной указанной в отчете стоимости.
7. Учитывая цели оценки использования ее результатов, Заказчик и Оценщик не принимают на себя обязательства по конфиденциальности результатов анализа данных и итоговых расчетов.
8. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.



## 1.7. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Подписавший данный Отчет оценщик (далее по тексту - Оценщик) настоящим удостоверяет, что в соответствии с имеющимися у него данными:

1. Оценщик лично ознакомился с данными по оцениваемому активу, полученными из источников, означенных выше.
2. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к Заказчику.
3. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.
4. Содержащийся в отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самому Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего Отчета.
5. Оценка была проведена, а Отчет составлен в соответствии со “Стандартами профессиональной деятельности в области оценки нематериальных активов”
6. Приведенные в Отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны с наибольшей степенью использования знаний и умений, и являются достоверными и не содержащими фактических ошибок.
7. Факты, изложенные в Отчете, верны и соответствуют действительности.

Участник составления Отчета имеет профессиональное образование в области оценки недвижимости и переоценки основных фондов предприятий.

Ниже приведены данные об оценщике, участвовавшем в выполнении работ:

**Севастьянов Алексей Евгеньевич** - действительный член Российского Общества Оценщиков (сертификат № 3102 от 30.05.97.), сертификат “Оценка рыночной стоимости недвижимости” (№ 13-2/97, ), Diploma of Columbia Institute №456, сертификат «Оценка машин и оборудования» (№11 - 2/97), свидетельство о повышении квалификации по программе «Бухгалтерский учет, налогообложение и аудит» (№0780), Аттестат Общественного Совета Оценщиков при Правительстве Москвы о прохождении официальной (государственной) аттестации в порядке, установленном московскими нормативными актами, № реестра 00181/ОС.

Севастьянов Алексей Евгеньевич.....

Образовательные и профессиональные сертификаты участника работ приведены в Приложении к настоящему Отчету.

## **2. ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ**

### **2.1. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА**

ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» работает уже около двух лет, занимаясь внедрением БМР и проведением ремонтно - восстановительных работ с его использованием. Метод имеет достаточно интересные экономические показатели, которые позволяют предприятию получать реальную прибыль от его использования.

Компания является самой крупной в России и СНГ, по сравнению с размерами ее конкурентов.

Компания состоит из 3-х структурных подразделений: цеха по изготовлению комплектного рукава, цеха по санации трубопроводов, лаборатории по проверке качества.

Содержание канализационной сети требует постоянных инвестиций и большого внимания. Только в масштабе г. Москвы в эксплуатации находится около 7 тыс. км. канализационной сети, при этом около 20% эксплуатируемых трубопроводов подлежит замене в связи с полной амортизацией. Традиционный метод реконструкции ставит под угрозу соседствующие с трассой здания и сооружения; повреждение парков и деревьев наносит невосполнимый урон городской среде.

В середине 80-х годов «Мосводоканал» поставил перед собой цель найти способ бестраншейного ремонта трубопроводов. В качестве перспективного метода была сделана ориентация на санацию трубопровода предварительно пропитанным рукавом, базирующаяся на отечественной сырьевой базе и созданном собственном оборудовании.

Одним из основных преимуществ санации трасс предварительно пропитанным рукавом является создание внутри ветхого трубопровода высокоармированной пластиковой трубы, обладающей достаточной самостоятельной несущей способностью при минимальном снижении диаметра действующего трубопровода.

### **2.2. ОБОБЩАЮЩАЯ ОЦЕНКА НЫНЕШНЕГО ПОЛОЖЕНИЯ КОМПАНИИ**

Нынешнее положение компании можно характеризовать как стабильное и дающее основания рассчитывать на постоянный поток доходов с договоров.

### **2.3. ОБЩЕЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ОБ ОСОБЕННОСТЯХ ОТРАСЛИ И ЕЕ ТЕКУЩЕМ СОСТОЯНИИ**

Разработанный ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» позволяет проводить ремонтно - восстановительные работы подземных трубопроводов и тем самым избежать прокладки их открытым способом.

Методы санирования можно условно систематизировать в следующие группы: методы санирования вручную и санирование без использования людей. Наиболее известны технологии санирования без использования в каналах людей: замена внутренней оболочки с помощью термопластичной трубы; замена внутренней оболочки с помощью термопластичных труб без кольцевого зазора; замена внутренней оболочки с помощью спиральных термопластичных труб; внутренняя оболочка из непрерывной термопластичной трубы; замена внутренней оболочки с помощью полимерных труб без кольцевого зазора; замена внутренней оболочки с помощью предварительно пропитанного рукава.

Основоположниками метода санации пропитанным рукавом являются фирмы Jnsituform и Cooretarche SA. Публикации указанных фирм на западе известны с 1962 года. Все последующие разновидности метода санации пропитанным рукавом создавались в какой-то степени на

основе технологии процесса санации этих фирм. Опыт работы фирм на протяжении десятков лет в этой области, естественно, привел к потоку патентозащищенных изобретений. Начиная с 1990 года появились массовые публикации международных заявок. Фирмы активно патентуют технологию ремонта вместе с устройствами для ее реализации во многих странах мира, включая Россию.

Патентование изобретений по такой системе позволяет национальным заявителям сократить расходы на патентование, с одной стороны, и ускорить процедуру экспертизы и публикации информации, с другой стороны. При этом необходимо помнить, что патентование изобретений в третьих странах, требуя больших денежных затрат, преследует в основном цели защиты экспорта, заключения лицензионных соглашений или сдерживания конкурентов для сохранения своих позиций на рынке.

Приобретение лицензий позволяет быстро приступить к практической работе, получая при этом относительно высокие дивиденды от замены традиционных раскопок на лицензионный процесс санации. Однако в этом случае имеется жесткая зависимость от лицензиара, усугубляющаяся, помимо всего прочего, нестабильностью законодательства, регулирующего внешнеэкономическую деятельность.

В настоящее время фирмы, которые приобрели в свое время лицензии на ведение процесса, вынуждены приступить к собственным разработкам процесса или его составляющих (материалы, оборудование), чтобы хоть как-то нивелировать дестабилизирующие факторы.

#### **2.4. РЫНКИ СБЫТА И ВОЗМОЖНЫЕ ВАРИАНТЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ УСЛУГ**

Основным, и достаточно емким, рынком сбыта являются предприятия и организации, на балансе которых имеются подземные трубопроводы, нуждающиеся в ремонте.

Варианты предоставления услуг:

1. Выполнение работ силами предприятия на сетях Заказчика.
2. Продажа лицензии на технологию и поставка сырьевых полуфабрикатов для технологии.

#### **2.5. КОНКУРЕНЦИЯ**

В основе конкурентоспособности ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» лежит обеспечение высокого качества ремонта при умеренной стоимости процесса, а также высокая культура производства и объемы (скорость) выполняемых работ.

Производственные мощности позволяют производить около 20 км. ремонтных работ в год. Это означает, что предприятие может покрыть сектор около 1% от того объема работ по ремонту канализационных сетей, который возникает ежегодно.

Соответственно, 99% работ проводятся конкурентами, по старой и несовершенной технологии традиционных раскопок. В связи с этим целесообразным и оправданным и с экономической и с маркетинговой точки зрения является намерение ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» о развитии дочерних предприятий и продаже им технологии БМР.

#### **2.6. ФАКТОРЫ, ВЛИЯЮЩИЕ НА ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ РОСТ И КОЛЕБАНИЯ СПРОСА**

Основные факторы - финансовое состояние предприятий, эксплуатирующих подземные трубопроводы. Как уже отмечалось выше, в настоящее время только в Москве ежегодно подлежат ремонту и замене около 1,5 тысяч километров канализационной сети.

## **2.7. ОБСЛУЖИВАЕМЫЕ КОМПАНИЕЙ СЕГМЕНТЫ РЫНКА, ЕЕ СИЛЬНЫЕ И СЛАБЫЕ СТОРОНЫ**

В настоящее время ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» восстанавливает самотечные канализационные трубопроводы диаметром от 150 до 450 мм. Ближайшая перспектива - расширение функциональных возможностей - ремонт напорных трубопроводов.

К сильным сторонам компании безусловно относится то, что ей создана уникальная отечественная технология, позволяющая вести работу на оживленных трассах города без раскопок. Слабые стороны - недостаточный пока практический опыт работы.

## **2.8. СТРУКТУРА ПЕРСОНАЛА**

Штатное расписание, утвержденное с 1998 года, составляет 72 человека . Руководство из 6-ми человек управляется директором предприятия; лаборатория по проверке качества и совершенствования комплексного рукава составляет 9 человек; цех подготовки и комплектации комплексного рукава насчитывает 20 сотрудников и цех санации канализационных трубопроводов состоит из 26-ти человек. Вспомогательный персонал - 10 человек.

Итого, структура персонала: рабочие - 53 чел., ИТР - 19 чел., из них АУП - 10 чел.

### 3. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Экспертами был проведен краткий анализ финансового положения компании на основании представленных бухгалтерских балансов за 1996 и сентябрь 1997 года<sup>3</sup>. Все изученные документы и показатели были приведены к сопоставимому виду и проанализированы на предмет нехарактерных флуктуаций и изменений.

Информация, содержащаяся в балансе и формах, прилагаемых к нему, не позволяет сделать исчерпывающий вывод о характере и устойчивости финансовой, а также хозяйственной и инвестиционной деятельности; на ее основе достаточно сложно выявить и исследовать отраслевые особенности рассматриваемого предприятия.

Тем не менее, результатом анализа явились несколько нижеследующих кратких выводов и комментариев.

#### 3.1. АНАЛИЗ ОТНОСИТЕЛЬНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ

Существует множество относительных показателей, которые могут быть использованы для анализа финансовой отчетности. Приведенные ниже коэффициенты оказались особенно эффективными для данной задачи по оценке нематериального актива. Все приведенные ниже показатели рассчитаны для ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» с использованием данных из таблиц<sup>4</sup>.

##### 3.1.1. АНАЛИЗ СПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ РАССЧИТЫВАТЬСЯ ПО ТЕКУЩИМ ОБЯЗАТЕЛЬСТВАМ

Для анализа были вычислены два показателя - коэффициент покрытия и коэффициент ликвидности.

Коэффициент покрытия растет - от «1,42» до «1,68». Это означает, что сумма текущих активов предприятия на 68% превышает сумму текущих пассивов. Это не очень высокий показатель, поэтому, хотя он и является хорошим индикатором, он не может рассматриваться как окончательное свидетельство того, что фирма в состоянии без затруднений оплачивать свои счета.

Динамика изменения коэффициентов ликвидности<sup>5</sup> (коэффициента текущей и абсолютной ликвидности) положительная. Коэффициент изменился от 1,17 до 1,45. Это показывает относительную достаточность оборотных и денежных средств для покрытия краткосрочной задолженности предприятия. Однако нормальным значением коэффициента ликвидности считается «2,0», что говорит все-таки о некоторой недостаточности оборотных средств. Видимо, такая динамика показывает стабильность деловых операций, проводимых ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ». Компания способна платить по краткосрочным обязательствам. При этом принимались к рассмотрению только те активы, которые могут быть быстро реализованы.

Еще одним важным показателем, дополняющим коэффициент ликвидности и служащим для определения платежеспособности предприятия, является период инкассации. Он определяет количество дневных продаж, связанных в счетах дебиторов.

Нормальным для компании считается осуществление продаж в кредит на 30 дней. Дебиторская задолженность при этом в 1996 году составляла 182 дня, а в 1997 году - 157 дней, т. е. Приблизительно в 6 и в 5 раз больше нормального срока. Это тревожный показатель для компании, который свидетельствует о необходимости снижения отсрочки получения дебиторской задолжен-

<sup>3</sup> См. Приложение

<sup>4</sup> См. «Консолидированный баланс» и «Отчет о прибылях и убытках».

<sup>5</sup> См. таблицу «Относительные показатели» в Приложении.

ности и уменьшения продаж в кредит, без предоплаты. Однако положительным является то, что динамика положительная - период инкассации уменьшается.

### **3.1.2. АНАЛИЗ СКОРОСТИ ОБОРАЧИВАЕМОСТИ ТОВАРНО - МАТЕРИАЛЬНЫХ ЗАПАСОВ**

Рассчитанный коэффициент вырос со значения «5,7» в 1996 году до «10,7» в 1997 году. Это означает, что сейчас товарно - материальные запасы оборачиваются только чуть больше одного раза в 1997 году и примерно 2,2 раза в 1996 году. Это очень большие значения показателей, которые могли бы указывать на излишки товарно - материальных запасов, если бы в консолидированном балансе мы не видели цифр снижения товарно - материальных запасов с \$175 тыс. до \$119 тыс. Видимо, такая низкая скорость указывает на стратегию накопления запасов.

Это еще один показатель, характеризующий способность фирмы ликвидировать активы для уплаты по счетам.

### **3.1.3. АНАЛИЗ ОТНОШЕНИЯ ОБЩЕЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ К СОБСТВЕННОМУ МАТЕРИАЛЬНОМУ КАПИТАЛУ**

Этот показатель применяется для проведения быстрой оценки соотношения собственных средств владельца и заемных средств. Отношение известно также под названием «левередж» (рычаг).

Для рассматриваемого предприятия отношение равно «2,11» и «3,06» за последние два года. Это означает, что доля инвестированных сторонними кредиторами средств сейчас втрое превышает собственный материальный капитал компании. Такое соотношение неизбежно приводит к давлению долгов на деятельность компании. Хотя, с другой стороны, в период инновационного роста фирмы, для которого характерны значительные финансовые вложения в новые технологии, использование финансового левереджа является экономически оправданным.

### **3.1.4. ОЦЕНКА ПРИБЫЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Для оценки прибыльности деятельности предприятия для его владельцев и частично для формирования основы для определения прибыльности бизнеса по сравнению с альтернативными вариантами инвестирования средств используется отношение чистой прибыли к собственному материальному капиталу<sup>6</sup>.

Полученные цифры - «164%» и «153%» являются очень большими и более чем удовлетворительными. Они означают, что на вложенный рубль компания получает 1,64 рубля в 1996 году и 1,53 рубля в 1997 году. Это цифры явно гораздо выше, чем у сопоставимых компаний в отрасли и выше, чем прибыль по альтернативным инвестициям.

Такая большая отдача может объясняться успехом внедрения на рынок передовой технологии БМР и отличным финансовым эффектом.

### **3.1.5. АНАЛИЗ ИНТЕНСИВНОСТИ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНВЕСТИРОВАННОГО КАПИТАЛА**

Показатель оборачиваемости собственного материального капитала возрос с «4,6» до «9,6». Результат очень хороший, как и его динамика. Это означает, что за год инвестированный капитал

---

<sup>6</sup> Собственный материальный капитал определяется вычитанием из балансового собственного капитала вложенных дополнительных средств.

владельца (в данном случае - ГП «Мосводоканал») оборачивается почти 10 раз! Динамика положительная - он используется все более и более эффективно.

Косвенно это указывает и на то, что у компании недостаточный оборотный капитал и что управлению активами уделяется большое внимание.

### **3.1.6. АНАЛИЗ ПРИБЫЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ПРОДАЖ**

За последний финансовый год чистая прибыль ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» до налогообложения составила 16% по отношению к чистому объему продаж. Правда, этот показатель снизился вдвое с 1996 года, тем не менее он является вполне удовлетворительным на фоне отраслевых показателей.

## **3.2. АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ВАЛЮТЫ БАЛАНСА**

В ходе анализа сопоставлялись данные по валюте баланса на два рассматриваемых периода. При этом увеличение (в абсолютном выражении) валюты баланса свидетельствует о расширении предприятием хозяйственного оборота.

Учтено также влияние инфляционных процессов, для того, чтобы проанализировать, является ли увеличение валюты баланса следствием только лишь удорожания услуг предприятия инфляции, либо оно показывает на расширение хозяйственной деятельности.

## **3.3. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ ПАССИВОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Исследование структуры пассива баланса позволило установить одну из причин формальной финансовой неустойчивости предприятия. Это нерационально высокая доля заемных средств в источниках, привлекаемых для финансирования хозяйственной деятельности. При определении соотношения собственных и заемных средств учитывалось, что долгосрочные кредиты и займы обычно приравниваются к источникам собственных средств. Кроме того, источниками собственных средств, по существу, являются и такие статьи баланса, как доходы будущих периодов, резервы предстоящих расходов и платежей и резервы по сомнительным долгам.

Доля задолженности предприятия перед другими предприятиями - кредиторами не увеличивается. Задолженность перед соцстрахом, страховые платежи и внебюджетные фонды также ведут себя стабильно.

### **3.3.1. АНАЛИЗ ИСТОЧНИКОВ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ**

К источникам собственных средств относятся: уставный капитал с учетом добавочного капитала как следствия переоценки основных фондов, резервный капитал и резервные фонды, фонды накопления, целевые финансирования и поступления, а также нераспределенная прибыль отчетного года и прошлых лет.

Динамика источников собственных средств за рассматриваемый период зафиксировала их рост в 1997 году за счет формирования фонда накопления в размере 1,35 млрд. руб., появления статьи «нераспределенная прибыль отчетного года» и большого добавочного капитала - 2,26 млрд., появившегося в результате переоценки основных фондов.

### **3.3.2. ИССЛЕДОВАНИЕ СТРУКТУРЫ КРАТКОСРОЧНОЙ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Анализируются краткосрочные кредиты банков и различные займы, задолженность перед другими предприятиями, задолженность перед бюджетом, соцстрахом, внебюджетными фондами, задолженность по оплате труда и тенденции ее изменения.

Выявленная тенденция к уменьшению доли заемных средств в источниках образования активов предприятия свидетельствует об улучшении финансовой устойчивости предприятия.

Наличие просроченной задолженности перед бюджетом имеет положительную динамику - задолженность увеличивается. Несколько выросла задолженность по оплате труда и социальному страхованию. Это выглядит странно для такого благополучного в финансовом плане предприятия, как ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ».

## **3.4. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ АКТИВОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Активы предприятия и их структура исследовались как с точки зрения их участия в деятельности предприятия, так и с точки зрения оценки их ликвидности.

Ликвидных активов у предприятия, кроме кассы, практически нет, к труднореализуемым можно отнести основные фонды и МБП, находящиеся на балансе предприятия и прочие внеоборотные активы.

### **3.4.1. АНАЛИЗ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ И ПРОЧИХ ВНЕОБОРОТНЫХ АКТИВОВ**

При анализе состава основных фондов было учтено, что удельный вес основных средств может изменяться под воздействием внешних факторов (порядка их учета, при котором происходит запаздывающая коррекция стоимости основных фондов в условиях инфляции). Особое внимание было обращено на изменение абсолютных показателей за отчетный период, которое отражает движение основных средств (амортизация и выбытие основных фондов, ввод в действие новых основных фондов).

Наличие в составе активов предприятия нематериальных активов характеризует избранную предприятием стратегию как инновационную, так как оно вкладывает средства в разработки новых технологий.

Отсутствие долгосрочных финансовых вложений указывает на то, что ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» не ведет пока инвестиционной деятельности долгосрочного характера.

### **3.4.2. АНАЛИЗ СТРУКТУРЫ ОБОРОТНЫХ СРЕДСТВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Относительно небольшая доля запасов и затрат в структуре оборотных активов свидетельствует о рациональности выбранной хозяйственной стратегии, вследствие которой текущие активы не иммобилизируются в запасах, чья ликвидность обычно невысока.

Однако настораживает цифра в 3,9 млрд. руб. краткосрочной дебиторской задолженности, которая несколько снизилась с 1996 года, однако похоже, что задолженность эта не краткосрочная, а долгосрочная и отнесение ее к 240-й строке баланса некорректно.

Большое внимание при исследовании тенденций изменения структуры оборотных средств предприятия было уделено разделу «Денежные средства, расчеты и прочие активы».



### **3.5. АНАЛИЗ РЕЗУЛЬТАТОВ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Исходная для анализа информация была получена в прилагаемой к балансу предприятия Форме 2.

ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» имело прибыль и в 1996 году, и в 1997 году. Отмечено некоторое увеличение себестоимости реализованной продукции, что, при примерно таком - же объеме продаж несколько уменьшило чистую прибыль до налогообложения.

### **3.6. РЕКОНСТРУИРОВАНИЕ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ**

Для обеспечения сопоставимости показателей необходимо скорректировать и дополнить исходные данные бухгалтерской отчетности. В результате этой работы был составлен консолидированный баланс, пригодный для целей оценки. Он представляет из себя бухгалтерский баланс за последние 2 года в форме, подобной GAAP, содержащий частично укрупненные данные по статьям, выраженные в долларах. Это позволяет частично исключить инфляционный фактор и представить данные в удобном для сопоставления виде.

Аналогичные операции прodelываются и с отчетом о финансовых результатах за последние 2 года.

#### **3.6.1. ПРИВЕДЕННЫЙ РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ БАЛАНС**

Следующий шаг - составление приведенного ретроспективного баланса. Он представляет собой последний на дату оценки баланс, составленный в соответствии с общепринятыми принципами бухгалтерского учета и скорректированный для исключения всех нематериальных активов. Кроме того, должны быть исключены активы, не связанные с основной деятельностью предприятия и активы, которые могут исказить результаты сравнения оцениваемой компании с другими фирмами отрасли. Конечным результатом является получение величины собственного капитала, включающей только материальные активы по их балансовой стоимости. Этот показатель впоследствии будет называться ретроспективным собственным материальным капиталом.

#### **3.6.2. ОБОСНОВАННАЯ РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ ОСНОВНЫХ ФОНДОВ ПРЕДПРИЯТИЯ**

Проведенный экспертами анализ состава основных фондов показал, что, в основном, на балансе предприятия стоят мало изношенные и достаточно ликвидные основные фонды. Из состава основных фондов были исключены некоторые, мало ликвидные, основные фонды и МБП. Оставшаяся часть была оценена методом сравнительного анализа продаж.

Метод прямого сравнительного анализа продаж основывается на предположении о том, что субъекты на рынке осуществляют сделки купли - продажи по аналогии с подобными сделками. Эта предпосылка связана с принципом замещения. Это означает, что информированный и стандартно мотивированный покупатель за выставленный на продажу объект заплатит сумму не больше, чем та, за которую можно приобрести аналогичный по качеству и пригодности объект.

Данный метод предполагает сбор данных о рынке продаж и предложений по объектам, сходных с оцениваемым. Цены на объекты - аналоги затем корректируются с учетом параметров, по которым объекты отличаются друг от друга. После корректировки цен их можно использовать для определения рыночной стоимости объекта.

При определении стоимости компьютеров<sup>7</sup> были использованы данные о среднерыночных ценах, полученные из информационной базы «Мобиле»<sup>8</sup>, от продавцов компьютеров и оргтехники, а также из средств массовой информации. Цены были скорректированы так, чтобы сравнительные объекты были подобны оцениваемым по своим техническим характеристикам и с учетом износа.

Таким образом была получена обоснованная рыночная стоимость основных фондов:

**Стоимость основных фондов.....\$ 646 370**

### **3.6.3. ЭКОНОМИЧЕСКИЙ БАЛАНС**

Экономический баланс по своей сути является описанным выше приведенным ретроспективным балансом, в котором балансовые показатели заменены экономическими значениями стоимости. Основные средства оценены по их объективной рыночной стоимости. Дебиторская и кредиторская задолженности были проанализированы с целью удостовериться, действительно ли они могут рассматриваться в качестве сумм к получению и оплате. Конечная цель такой реконструкции баланса - переформулирование финансовых показателей компании в терминах материальных активов, оцениваемых по их экономической, или рыночной стоимости. Этот показатель будет называться экономическим собственным материальным капиталом или рыночным собственным материальным капиталом.

### **3.6.4. ПРИВЕДЕННЫЙ РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ**

Отчет состоит из данных отчетности о прибылях и убытках (отчетов о финансовых результатах) за последние два года, скорректированных таким образом, чтобы исключить некоторые статьи, которые могут привести к искажению величины реальной прибыли, либо статьи, не связанные с основной деятельностью компании, а также позиции, искажающие результаты сравнения компании с другими фирмами отрасли. Кроме того, обычно вносятся поправки для приведения данных по заработной плате владельцев к значениям, сопоставимым с рыночными показателями материальной компенсации за аналогичную работу. В результате получается показатель, выражающий приведенную прибыль до налогообложения и до капитальных затрат.

Данные по реконструированным отчетам приведены в Приложении.

### **3.6.5. ПРОГНОЗНЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ (ОТЧЕТ PRO FORMA)**

Прогнозный отчет о прибылях и убытках выражает мнение оценщика относительно будущей прибыльности компании. Отчетность такого рода обычно составляется только на год вперед - как правило, на основе данных до налогообложения и до капитальных затрат.

Прогноз денежного потока и прибыли является основой всего процесса оценки и требует досконального знания комплекса факторов, влияющих на объект оценки.

Даже при наилучшем стечении обстоятельств прогнозирование разброса уровня возможных будущих доходов является одной из наиболее сложных сторон модели дисконтированных буду-

<sup>7</sup> См. Приложение, «Обоснованная рыночная стоимость ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ».

<sup>8</sup> «Мобиле», декабрь 1997 г.

щих доходов Однако данный прогноз чрезвычайно важен, поскольку способствует принятию более обоснованного инвестиционного решения.

Вне зависимости от того, сколько усилий требуется для составления прогноза прибыли, последний никогда не является больше, чем оценкой. Действительно, невозможно составить абсолютно достоверный экономический прогноз. Вне зависимости от того, насколько точной является применяемая техника, по крайней мере несколько переменных будут носить экзогенный характер. Таким образом, сложно даже сказать с уверенностью, насколько точен предлагаемый прогноз.

Сравнительно эффективный подход, предполагающий получение набора прогнозных оценок прибыли по каждому будущему году, состоит в том, что аналитики дают наиболее оптимистическую оценку (оценку максимальной прибыли, которую компания может получить при наиболее благоприятных условиях), наиболее вероятную оценку (прибыль, вероятность получения которой наиболее велика) и наиболее пессимистическую оценку (сколько фирма может потерять или получить при наихудшем стечении обстоятельств). Располагая подобными оценками, рассчитывается средневзвешенный доход по каждому году с помощью следующей формулы:

$$E = (a + 4m + b) / 6,$$

где:

- E - оценочная прибыль (взвешенная)
- a - наиболее пессимистическая оценка
- m - наиболее вероятная оценка
- b - наиболее оптимистическая оценка

Общепринятым подходом является составление прогнозов прибыли на каждый из первых пяти лет, задание процентного годового роста на последующие пять лет и допущение о равномерном, неограниченном во времени потоке прибыли начиная с одиннадцатого года.

В прогнозном отчете обобщены финансовые результаты двух лет деятельности предприятия и данные на прогнозный период представлены с учетом предполагаемых трендов. Себестоимость реализованной продукции предполагается на уровне 6%, соответственно валовая прибыль будет составлять 32%. Общефирменные расходы разумно можно спрогнозировать на уровне \$50 тыс., что даст возможность получить цифру в \$462 тыс. прибыли от основной деятельности до амортизационных отчислений и до налогообложения.

## 4. ОЦЕНКА НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

### 4.1. ЭЛЕМЕНТЫ ГУДВИЛЛА И ДРУГИЕ НЕМАТЕРИАЛЬНЫЕ АКТИВЫ

Гудвилл - это стоимость фирмы как действующего предприятия, т. е. Способность эффективно функционировать и привлекать клиентов. Гудвилл определяется ценой, которую покупатель готов заплатить за фирму сверх сверх рыночной стоимости ее материальных активов. В различных источниках можно найти и более точное определение гудвилла. «Гудвилл является характеристикой действующего предприятия, суть которой составляет тенденция клиентов к продолжению деловых контактов с теми, с кем они привыкли иметь дело; его образующими элементами являются утвердившееся название фирмы, общее или специфическое местоположение, репутация сервиса, персональный подход, разумные цены и т. д.; для большинства задач с юридической точки зрения гудвилл следует рассматривать в контексте конкретного предприятия»<sup>9</sup>.

Зачастую гудвилл определяется в таких общих терминах, что его можно интерпретировать так, что он будет включать практически все нематериальные активы предприятия. В некоторых случаях это будет абсолютно справедливо. В то же время, по отношению ко многим типам нематериальных активов практика выработала вполне определенный подход, однозначно отделяющий их от понятия гудвилла. Очень часто те или иные нематериальные активы не являются частью гудвилла если само предприятие позаботилось идентифицировать их и оценить по отдельности.

### 4.2. ТЕСТ ДОХОДОВ, ПОКАЗЫВАЮЩИЙ НАЛИЧИЕ ГУДВИЛЛА

В случае оценки нематериального актива ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» из результатов проведенного анализа видно, что коэффициент отношения чистой прибыли к собственному материальному капиталу, равный в 1997 году «1,53», явно выше средних отраслевых показателей и показывает наличие избыточной прибыли.

Это так называемый тест доходов, который показывает способность фирмы к созданию прибыли сверх той, которая требуется для обеспечения разумного дохода на все материальные активы предприятия.

Наличие гудвилла, включающего в себя и нематериальный актив предприятия, позволит применить впоследствии метод налогового управления для определения стоимости гудвилла. Более того, у эксперта есть основания полагать, что гудвилл практически целиком и состоит из нематериального актива - БМР. Это связано с тем, что никаких других существенных признаков гудвилла, кроме наличия уникальной и естественно монопольной технологии БМР, у предприятия нет. Это не означает, что для клиентов ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» не имеет значения ни доброе имя предприятия, ни сервис и качество работы с клиентами, ни тенденция к продолжению контактов. Все это безусловно наличествует, однако не вносит такого осязаемого вклада в гудвилл, как БМР.

### 4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТАВКИ ДИСКОНТА

Ставку дисконта можно определить как ожидаемую ставку дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска.

Расчет ставки дисконта для данного случая осуществлен оценщиком кумулятивным методом.

Особенность данного метода расчета общего коэффициента капитализации «К» заключается в том, что одна из двух составляющих коэффициента - процентная ставка (или ставка дохода на

<sup>9</sup> *Burke versus Canfield*, 121 F. 2d 877, 74 App. DC 6.

инвестиционный капитал) - разбивается на отдельные компоненты. Путем суммирования этих компонентов и рассчитывается процентная ставка.

В качестве безрисковой ставки принята ставка дохода по облигациям (евробонам), выпущенным правительством РФ на европейский рынок - 9,25%. Премии за риск и низкую ликвидность мы оцениваем на уровне 5,25% и 3,3% соответственно. Таким образом, ставка дисконта определена следующим образом:

$$O_n = 9,25 + 5,25 + 3,3 = 17,8\%$$

Норма возврата  $O_f$  рассчитана нами исходя из предположения, что прогнозный период использования нематериального актива - 5 лет, цена возможной продажи актива на конец 5-го года составит 80% нынешней стоимости (с учетом снижающейся эффективности в связи с появлением новых разработок). В качестве метода расчета нормы возврата выбран метод Хоскольда (возврат капитала по фонду возмещения и безрисковой ставке процента), учитывающий достаточно высокий риск вложений. Фактор фонда возмещения:

$$PMT(i=9,25\%; n=5; FV=1) = 0,166$$

Снижение будущей стоимости нематериального актива должно быть учтено прибавлением надбавки к ставке нормы возврата. Тогда норма возврата составит:

$$O_f = 0,166 \times 0,2 \times 100\% = 3,2\%$$

Коэффициент капитализации:

$$K = 17,8 + 3,2 = 21\%$$

## 5. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ НЕМАТЕРИАЛЬНЫХ АКТИВОВ

Существует ряд общепринятых методов, которые являются плодотворными при оценке нематериальных активов, отличных от гудвилла. Какой из методов лучше всего подходит для данного предприятия и данного актива, зависит от конкретных обстоятельств.

Оцениваемый в данном случае нематериальный актив - БМР - является, на наш взгляд, наиболее полезным в данном случае, так как есть возможность с разумной степенью точности определить преимущество в прибыли, создаваемое нематериальным активом. По своей природе этот подход аналогичен методу избыточного дохода, который применяется для оценки предприятия в целом. Отличие состоит лишь в том, что рассматривается избыточный доход, ассоциированный только с этим конкретным активом.

Под преимуществом в прибыли понимается та обусловленная оцениваемым нематериальным активом дополнительная чистая прибыль до налогообложения, которое получает предприятие, оказывающее некоторый вид услуг, по сравнению с фирмами, оказывающими подобный вид услуг но не владеющими таким нематериальным активом. Преимущество в данном случае базируется на ретроспективном и на ожидаемом показателе прибыли.

Определяя стоимость нематериального актива ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ», в действительности определяется поток будущих доходов. Проблема, которую необходимо решить при проведении оценки БМР, состоит в прогнозировании будущих доходов от использования метода и дисконтировании их к текущей стоимости.

Будущие доходы, подлежащие оценке и дисконтированию к текущей стоимости, могут быть определены несколькими путями. Наиболее принятыми являются показатели либо прибыли (и в этом случае техника дисконтирования называется методом дисконтированной будущей прибыли), либо денежного потока (тогда метод будет называться методом дисконтированного будущего потока). В любом случае важно четко определить дисконтируемый поток доходов и выбрать соответствующую ему ставку дисконта.

### 5.1. МЕТОД НАЛОГОВОГО УПРАВЛЕНИЯ

Эксперту представляется разумным в качестве первого шага определения стоимости БМР применить метод, разработанный Налоговым управлением США 68-609 и дополненного меморандумом ARM-68.

Концепция метода заключается в том, что вычисляется прибыль на среднегодовую рыночную стоимость материальных активов предприятия за вычетом пассивов (на основе выбранной стандартной нормы прибыли). Величина прибыли вычитается из среднегодового дохода предприятия (после налогообложения).

Остаток, если таковой имеется, считается среднегодовым доходом от нематериальных активов предприятия. Этот остаток капитализируется и результат принимается в качестве стоимости гудвилла предприятия.

Получающаяся в результате масса нематериальных активов, правда, является аморфной и не идентифицированной. Другие подходы, применяемые нами впоследствии, позволят уже отдельно оценить БМР.

Расчеты по методу налогового управления дают следующие результаты:

**Стоимость гудвилла .....\$1 845 000**

## 5.2. МЕТОД ПРЕИМУЩЕСТВА В ПРИБЫЛИ

По мнению оценщика, метод БМР позволит предприятию получать дополнительную прибыль в течение десяти лет. Еще одним допущением является то, что технология только недавно внедрена в производство и показатели прибыли за прошлые периоды уже учтены в прогнозном отчете о прибылях и убытках.

По прогнозам эта технология, относящаяся к бестраншейному методу ремонта коммуникаций, в течение десятилетнего срока позволит предприятию осуществлять продажи на приблизительно \$1,6 млн. ежегодно в течение 10 лет, с некоторым ценовым преимуществом по сравнению с конкурентами, осуществляющими аналогичные работы по санации подземных коммуникаций традиционным методом раскопок.

Данные по ценовому преимуществу получены оценщиком из анализа «Расчета экономической эффективности...»<sup>10</sup>, предоставленного предприятием. Эта работа была выполнена по заказу Производственного аварийного управления канализационной сети, и представляет собой расчет экономической эффективности реконструкции канализационных трубопроводов методом санации труб предварительно пропитанным комплексным рукавом, путем сравнения стоимости реконструкции с традиционным методом ремонта трубопроводов.

Как следует из материалов «Расчета...», предприятие имеет ежегодное преимущество в прибыли \$421 623. При расчете текущей стоимости денежного потока эксперт сделал предположение о некоторых ежегодных темпах прироста валовой прибыли и, соответственно, преимущества в прибыли. С учетом темпов прироста и фактора текущей стоимости для пяти будущих лет были подсчитаны текущие стоимости денежного потока. Результаты дали цифру в \$1 441 783.

Прибавив к этому результату значение остаточной стоимости, рассчитанное по методу Гордона за остаточный период, была получена итоговая величина избыточного денежного потока, являющаяся стоимостью нематериального актива.

**Стоимость БМР .....\$1 825 000**

## 5.3. МЕТОД ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ

Метод освобождения от роялти часто используется для оценки патентов и лицензионных соглашений, т. е. активов, которые могут быть переданы третьему лицу за вознаграждение (роялти).

Действительно, для ГУП «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ» выгодно продавать не только свои услуги непосредственно конечному пользователю, но и продавать патент на БМР. Фирма, купившая такой патент, получает возможность использования БМР за вознаграждение, периодически выплачиваемое основному владельцу патента.

Концепция метода заключается в вычислении текущей стоимости потока платежей, отчисляемых приобретателем патента в качестве роялти. Эта цифра сможет дать представление о стоимости самого патента, как продаваемого третьей стороне. Однако, подобные исследования не формулировались как часть настоящей работы, поэтому автор не углубляется в дальнейшие расчеты.

<sup>10</sup> См. Приложение

#### 5.4. МЕТОД СОЗДАНИЯ

Принимая во внимание тот факт, что большинство предприятий полностью или частично списывают многие нематериальные активы по расходным статьям, эксперту безусловно важно оценить затраты, произведенные предприятием для создания нематериального актива - БМР. Себестоимость нематериального актива редко совпадает с его рыночной стоимостью. Однако в некоторых ситуациях метод стоимости создания является единственно возможным подходом к оценке.

Особенно это справедливо в отношении тех активов, для которых нет сформировавшихся рынков и которые не могут быть оценены непосредственным образом, и в то же время имеются явные признаки рыночной стоимости. Рассматриваемый в нашем случае нематериальный актив - БМР, хотя и имеет свой рынок (область возможного приложения предлагаемых услуг), в то же время еще недостаточно апробирован для того, чтобы называть этот рынок «сложившимся».

Метод стоимости создания может служить составной частью общей стоимости актива, включающей в себя и другие издержки, кроме себестоимости. Кроме того, метод стоимости создания используется экспертом для проверки значений рыночной стоимости, полученной другими методами оценки.

Этот метод подходит далеко не ко всем ситуациям, и его применение требует большой осмотрительности. Как уже было отмечено, в общем случае себестоимость не совпадает с рыночной стоимостью, особенно для нематериальных активов. Обычно, если вклад нематериального актива в прибыль предприятия не превышает затрат на его создание, то ни о каком преимуществе, обусловленном использованием актива, говорить не приходится. Актив должен обеспечивать определенную выгоду.

В рассматриваемом случае оценки нематериального актива - БМР, себестоимость создания получилась равной:

**Себестоимость создания БМР .....\$480 000**

Полученный результат показывает, что себестоимость создания актива, полученная при использовании ставок дисконта на уровне ставки рефинансирования ЦБ и процентных ставок достаточно крупных и консервативных банков, примерно втрое ниже его рыночной стоимости, рассчитанной другими методами.

Это хороший результат, который еще раз подтверждает, что если после финансового анализа предприятия появилась информация о наличии «избыточной» прибыли у предприятия, это неизбежно свидетельствует о наличии гудвилла (в данном случае - идентифицированного нематериального актива - БМР) и о том, что нематериальный актив обеспечивает «собственный» финансовый поток, т. е. его рыночная стоимость должна быть выше себестоимости.



## 6. ОЦЕНКА ОБОСНОВАННОЙ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА

Результаты, полученные рассмотренными выше методами, удобно свести в общую таблицу.

МЕТОД	СТОИМОСТЬ, \$	КОММЕНТАРИИ
<i>Налогового управления</i>	1 845 000	<i>Несколько грубый метод, используемый обычно только при отсутствии более надежных критериев. Дает стоимость гудвилла в целом.</i>
<i>Преимущества в прибыли</i>	1 825 000	<i>Метод, в основе которого лежат реальные данные о получаемой за счет БМР прибыли.</i>
<i>Освобождения от роялти</i>	не рассчитывалась	<i>Методом рассчитывается не стоимость самого БМР, а стоимость патента на БМР.</i>
<i>Создания</i>	480 000	<i>Метод дает оценку себестоимости БМР.</i>

Приведенные в таблице короткие комментарии резюмируют вышеизложенные соображения о границах применимости каждого из методов. Очевидно, что наилучшей оценкой является величина, полученная методом преимущества в прибыли. Именно она и является обоснованной рыночной стоимостью нового бестраншейного метода ремонта подземных трубопроводов (санации трубопроводов), называемого в отчете аббревиатурой «БМР».

Сумма в \$1 8 25 000 при расчетном курсе на дату оценки в 6,000 руб. за \$, дает итоговую стоимость БМР в деноминированных рублях:

**Стоимость БМР .....10 950 000 руб.**

# **ПРИЛОЖЕНИЕ №1**

## **ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ И ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ СЕРТИФИКАТЫ УЧАСТНИКА РАБОТЫ**

# ПРИЛОЖЕНИЕ №2

## РАСЧЕТ СТОИМОСТИ БМР МЕТОДОМ ПРЕИМУЩЕСТВА В ПРИБЫЛИ

*Таблица 1*

		СТОИМОСТЬ НА 1993 год, тыс. руб.	Курс \$	СТОИМОСТЬ НА 1993 год, \$
1	Затраты на ремонт методом БМР	181 374	1 200	\$ 151 145
2	Затраты аналогов на ремонт традиционным методом	1 762 461	1 200	\$ 1 468 717
3	Преимущество в цене реализации услуг	1 581 086	1 200	\$ 1 317 572
4	Валовая прибыль, % от объема продаж	32%		
5	Преимущество в прибыли			\$ 421 623
6	Ставка дисконта	21%		

## РАСЧЕТ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА

*Таблица 2*

	Годы	1	2	3	4	5	Остаточный период
7	Фактор текущей стоимости, по годам	0,909	0,751	0,621	0,513	0,424	0,386
8	Темпы прироста	5%	8%	7%	6%	5%	4%
9	Избыточный денежный поток	421 623	421 623	421 623	421 623	421 623	421 623
10	Денежный поток, с учетом темпов прироста	442 704	455 353	451 137	446 920	442 704	438 488
11	Текущая стоимость чистого денежного потока	402 458	342 113	280 120	229 341	187 750	169 056
12	Сумма текущих стоимостей чистых денежных потоков за каждый год прогнозного периода	\$ 1 441 783					

*Москва, январь 1998 г.*

13	Расчет остаточной стоимости. Дисконтированный будущий денежный поток, рассчитанный по модели Гордона	\$	994 448
14	Текущая стоимость чистого денежного потока в остаточный период	\$	383 403
15	Стоимость избыточного денежного потока	\$	1 377 850
	Стоимость нематериального актива, БМР	\$	1 825 000
	Расчетный курс руб. за \$		6,000
16	Стоимость нематериального актива, БМР		<b>10 950 000</b>

## РАСЧЕТ СТОИМОСТИ НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА МЕТОДОМ НАЛОГОВОГО УПРАВЛЕНИЯ

Таблица 3

### 1. Вычисление прибыли

Финансовый год	Доход после налогообложения
1996	\$ 456 173
1997	\$ 335 490
Среднее за 2 года	\$ 395 832

### 2. Вычисление объема материальных активов

Финансовый год	Сумма активов	Минус нематериальные активы	Минус все пассивы	Активы для расчетной формулы
1996	\$ 1 175 491	\$ 868	\$ 711 870	\$ 462 753
1997	\$ 1 303 091	\$ 4 114	\$ 502 204	\$ 796 773
<b>Среднее за 2 года</b>				<b>\$ 629 763</b>
Норма прибыли на материальные активы		10%		\$ 62 976
Избыточный доход				\$ 332 855
Коэффициент капитализации		18%		
Стоимость нематериальных активов				\$ 1 849 196
Балансовая часть стоимости нематериальных активов				\$ 4 114
<b>Итого, стоимость нематериального актива - БМР</b>				<b>\$ 1 845 000</b>



## РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ПАТЕНТА НА БМР МЕТОДОМ ОСВОБОЖДЕНИЯ ОТ РОЯЛТИ

Таблица 4

Финансовый год	1	2	3	4	5	Остаточный период
Темпы прироста расчетного объема продаж	5%	8%	7%	6%	5%	4%
Расчетный объем продаж	\$ 1 600 000	\$ 1 600 000	\$ 1 600 000	\$ 1 600 000	\$ 1 600 000	\$ 1 600 000
Расчетный объем продаж, с учетом темпов прироста	\$ 1 600 000	\$ 1 728 000	\$ 1 848 960	\$ 1 959 898	\$ 2 057 892	\$ 2 140 208
Роялти	4%	3%	3%	3%	3%	4%
Валовая прибыль	\$ 64 000	\$ 51 840	\$ 55 469	\$ 58 797	\$ 61 737	\$ 85 608
Расходы	\$ 1 000	\$ 500	\$ 500	\$ 500	\$ 500	\$ 1 000
Чистая прибыль	\$ 63 000	\$ 51 340	\$ 54 969	\$ 58 297	\$ 61 237	\$ 84 608
Ставка дисконта	21%					
Фактор текущей стоимости	0,909	0,751	0,621	0,513	0,424	0,386
Текущая стоимость прибыли	\$ 57 273	\$ 38 573	\$ 34 131	\$ 29 916	\$ 25 970	\$ 32 620
Сумма текущих стоимостей прибыли за расчетный период	\$ 185 862					
Текущая стоимость прибыли в остаточный период (формула Гордона)	\$ 497 696					
<b>Итого, стоимость патента БМР</b>	<b>\$ 683 000</b>					



## ОПРЕДЕЛЕНИЕ СЕБЕСТОИМОСТИ БМР МЕТОДОМ СТОИМОСТИ СОЗДАНИЯ

Таблица 5

Финансовый год		1994	1995	1996	1997
Затраты на разработку, по договорам ГУП "РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ"		240 000	150 792 000		
Прогнозные затраты, по оценкам эксперта, в том числе:		72 000	45 237 600		
Затраты труда	10%	24 000	15 079 200		
Помощь сторонних разработчиков	5%	12 000	7 539 600		
Правовое исследование	5%	12 000	7 539 600		
Исследование рынка	10%	24 000	15 079 200		
<b>Итого, затраты на разработку, по годам:</b>		<b>312 000</b>	<b>196 029 600</b>		
Ставка дисконта по инвестициям с аналогичной степенью риска (10%)		180%	140%	100%	40%
Фактор текущей стоимости		5,35	3,76	2,61	1,48
Дисконтированный денежный поток на конец финансового года		1 669 278	743 167 711	1 941 923 456	2 878 176 195
<b>Итого, стоимость разработки БМР</b>		<b>2 878 176 195</b>			

Курс на дату оценки, руб./\$	<b>6 000</b>
Итого, стоимость разработки БМР, в \$	<b>\$ 480 000</b>

## ВЕДОМОСТЬ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБОРУДОВАНИЯ ГРУППЫ «РЕМОНТ КОЛОДЦЕВ»

Таблица 6

ИНВ. №	НАИМЕНОВАНИЕ	ДАТА ВВОДА	ПОЛНАЯ ВОССТАНОВИТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ	ОСТАТОЧНАЯ СТОИМОСТЬ	РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ	КУРС \$	РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ, \$
36	Печь муфельная	окт 93	793 334	119 031	200 000	6000	\$ 33
37	Весы лабораторные	окт 93	420 816	263 416	100 000	6000	\$ 17
23	Пресс гидравлический	дек 93	7 035 667	4 823 848	2 000 000	6000	\$ 333
26	Шкаф сушильный	ноя 93	1 377 832	229 590	100 000	6000	\$ 17
73	Термокамера УС-3М	фев 94	3 600 000	779 880	500 000	6000	\$ 83
	Рукав						
011	Здание ВОТ	авг 97	1 670 619 882	1 486 851 696	2 000 000 000	6000	\$ 333 333
012	Здание аварийного слива масла	авг 97	404 549 867	351 149 284	500 000 000	6000	\$ 83 333
023	Градирия	окт 97	237 987 995	133 273 278	200 000 000	6000	\$ 33 333
001	Стенд для вывертывания рукова	июн 96	32 000 000	25 136 006	30 000 000	6000	\$ 5 000
089	Компрессор К-1	май 94	1 537 200	1 159 530	1 000 000	6000	\$ 167
157	Лебедка электрическая	окт 96	4 700 000	3 784 288	3 500 000	6000	\$ 583
41158	Лебедка канализационная	фев 96	8 888 365	6 043 059	6 000 000	6000	\$ 1 000
41159	Лебедка канализационная	фев 96	8 888 365	6 043 059	6 000 000	6000	\$ 1 000
41160	Лебедка канализационная	фев 96	8 888 365	6 043 059	6 000 000	6000	\$ 1 000
41161	Лебедка канализационная	фев 96	8 888 364	6 043 058	6 000 000	6000	\$ 1 000
41170	Электро-тельфер 2 ТН Н-12М	фев 96	8 194 446	4 933 560	5 000 000	6000	\$ 833
41171	Электро-тельфер г/п 3.2 Н-12М пролет 6 м	фев 95	13 180 000	13 180 000	13 000 000	6000	\$ 2 167
41189	Машина швейная	дек 95	12 359 373	8 136 995	6 000 000	6000	\$ 1 000
41190	Машина швейная фирмы "Бразер"	авг 94	12 940 490	8 843 588	6 000 000	6000	\$ 1 000

41191	Машина швейная фирмы "Бразер"	ноя 94	16 393 059	11 228 436	7 000 000	6000	\$ 1 167
1192	Кран мостовой	ноя 94	54 820 000	52 992 666	30 000 000	6000	\$ 5 000
4329	Дизельный электроагрегат АДИ-Т-400	окт 97	4 166 668	3 408 341	3 000 000	6000	\$ 500
4370	Компрессор установка СО-62 А	сен 93	1 050 000	780 263	600 000	6000	\$ 100
372	Компрессор установка СО-62 А	мар 94	1 050 000	780 263	600 000	6000	\$ 100
445	Озонатор - установка для улавливания органических веществ	авг 94	7 213 641	6 029 686	5 000 000	6000	\$ 833
160	Нож раскроечный 120 мм	июл 94	840 000	572 474	400 000	6000	\$ 67
161	Нож раскроечный 40 мм	июл 94	720 000	490 692	300 000	6000	\$ 50
162	Нож раскроечный НГ-125 мм	ноя 95	1 967 078	1 579 203	1 300 000	6000	\$ 217
163	Нож раскроечный НГ-125 мм	ноя 95	1 967 078	1 579 203	1 300 000	6000	\$ 217
	Санация						
010	Агрегат сварочный	сен 94	608 780	269 866	100 000	6000	\$ 17
046	Станок токарно-винторезный 7Н-70	май 89	1 148 040	-	600 000	6000	\$ 100
048	Станок универсальный фрезерный	май 64	2 565 108	-	1 000 000	6000	\$ 167
162	Лебедка канализационная 0,5 ТН	июн 94	731 709	293 841	120 000	6000	\$ 20
163	Лебедка канализационная 0,5 ТН	июн 94	731 707	293 840	120 000	6000	\$ 20
164	Лебедка канализационная 0,5 ТН	июн 94	731 707	293 840	120 000	6000	\$ 20
165	Лебедка канализационная 0,5 ТН	июн 94	731 707	293 840	120 000	6000	\$ 20
166	Лебедка канализационная 0,5 ТН	июн 94	731 707	293 840	120 000	6000	\$ 20
167	Лебедка канализационная 0,5 ТН	июн 94	731 707	293 840	120 000	6000	\$ 20
793	Системы вентиляционные ИК-3000	июл 95	2 123 333	1 534 211	1 300 000	6000	\$ 217
794	Системы вентиляционные ИК-3000	июл 95	2 123 333	1 534 211	1 300 000	6000	\$ 217
795	Системы вентиляционные ИК-3000	июл 95	2 123 334	1 534 212	1 300 000	6000	\$ 217
836	Газосигнализатор ВГ-2	апр 95	2 430 147	1 474 577	1 400 000	6000	\$ 233
837	Газосигнализатор ВГ-2	апр 95	2 430 147	1 474 577	1 400 000	6000	\$ 233

2001	Контейнер	дек 96	21 166 666	19 790 830	15 000 000	6000	\$ 2 500
	Управл.						
022	Здание насосной станции, Нижегородская ул., д. 106	окт 57	874 004 911	157 350 015	1 000 000 000	6000	\$ 166 667
44838	Ксерокс	авг 96	11 379 950	9 492 482	8 000 000	6000	\$ 1 333
48001	Компьютер	авг 96	5 972 614	5 176 262	5 000 000	6000	\$ 833
90001	Тех. литература независимые производители товаров и услуг	ноя 95	259 276	259 276	200 000	6000	\$ 33
			<b>3 469 763 768</b>	<b>2 347 931 012</b>	<b>3 878 220 000</b>		<b>\$ 646 370</b>