

Филиал	Наименование объекта НЭС	Балансовая стоимость НЭС на 31.12.2009 год
Сургутская ГРЭС-1	Реконструкция тиристорного возбуждения бл.7-16 (проект)	1 030 000
Сургутская ГРЭС-1	Замена провода ПА-500 на провод АС-300 (проект)	610 000
Сургутская ГРЭС-1	Реконструкция КРУ-0,4 кв(проект)	669 600
Сургутская ГРЭС-1	Проект расширения пропускной способности трубопроводов городской теплосети	4 237 289
Сургутская ГРЭС-1	Проект замены трансформаторов тока 500 кВ, выработавших заводской ресурс	847 458
Сургутская ГРЭС-1	Внедрение количественно-качественного отпуска тепла на город	125 544 769
Сургутская ГРЭС-1	Проект реконструкции резервного возбуждения бл1-16	301 141
Сургутская ГРЭС-1	Замена трансформаторов тока 500 кВ, выработавших заводской ресурс	2 222 862
Сургутская ГРЭС-1	Проект реконструкции системы противопожарного водоснабжения главного корпуса и промплощадки	502 152
Сургутская ГРЭС-1	Реконструкция газоснабжения бл.2	26 645 885
Сургутская ГРЭС-1	Реконструкция тиристорного возбуждения бл.9	23 459 192
Сургутская ГРЭС-1	Реконструкция резервного возбуждения энергоблоков	16 692 094
<b>Сургутская ГРЭС-1</b>		<b>220 391 971</b>
Троицкая ГРЭС	Реконструкция котла ст. №7 с заменой водяного экономайзера, "холодной воронки" и НРЧ	98 442 003
Троицкая ГРЭС	Система сухого золоудаления и складирования ЗШО	24 866 716
Троицкая ГРЭС	Перевод э/бл. №7 на систему СЗШУ	6 118 879
Троицкая ГРЭС	Реконструкция системы пожаротушения с переводом тушения на распыленную воду, внедрение автоматического	6 311 390
Троицкая ГРЭС	Реконструкция питательного турбонасоса с заменой проточной части	14 285 130
Троицкая ГРЭС	Реконструкция очистных сооружений с монтажом обеззараживающей установки и приборов учет очищенной	4 006 662
Троицкая ГРЭС	Модернизация АИИС КУЭ Троицкой ГРЭС	751 625
Троицкая ГРЭС	Реконструкция компрессорной ОРУ с заменой компрессоров ст. № 1,2	7 416 034
Троицкая ГРЭС	Реконструкция "под ключ" системы очистки дымовых газов энергоблока №7 с заменой электрофильтров	338 948 864
Троицкая ГРЭС	Реконструкция артезианских скважин	5 278 449
Троицкая ГРЭС	Реконструкция газоходов 1 очереди	25 777 845
Троицкая ГРЭС	Реконструкция системы очистки дымовых газов (К1А, К2А, К3Б) с заменой скрубберов на современное га	44 785 247
Троицкая ГРЭС	Энергоблок №8. Реконструкция обмотки статора генератора ТГВ 500	112 018 566
Троицкая ГРЭС	Строительство энергоблока №10	116 158 021
Троицкая ГРЭС	Строительство энергоблока №11	85 513 254
Троицкая ГРЭС	Строительство нового золоотвала	31 237 701
Троицкая ГРЭС	Строительство насосной станции промливневых стоков	34 731 071
Троицкая ГРЭС	Дноуглубление пруда-охладителя	16 916 767
Троицкая ГРЭС	Строительство производственно-хозяйственного комплекса	6 747 258
Троицкая ГРЭС	Создание системы отвода паводковых вод от ограждающих дамб золоотвала на оз.Шубаркуль	1 344 013
Троицкая ГРЭС	Система автоматического регулирования частоты	2 818 656
Троицкая ГРЭС	Создание коммерческого учета тепловой энергии и холодной воды	4 134 124
Троицкая ГРЭС	Строительство нагорной обводной канавы золоотвала	2 049 651

Филиал	Наименование объекта НЗС	Балансовая стоимость НЗС на 31.12.2009 год
Троицкая ГРЭС	Замена газоходов бл 8,9 от дымососов до дым.тр №4	919 855
Троицкая ГРЭС	Противопожарные мероприятия	794 512
Троицкая ГРЭС	Разработка ПСД РП систем противопожарной защиты КТЦ-3	350 358
Троицкая ГРЭС	Построение корпоративной системы информационной безопасности	221 343
Троицкая ГРЭС	Проектирование комплекса зданий и сооруж. для ПЧ	204 025
Троицкая ГРЭС	Разработка РП реконструк. сис-мы пожаротушения КТЦ	186 706
Троицкая ГРЭС	Модернизация оперативно-диспетчерской связи станции КОС-22	5 188 909
<b>Троицкая ГРЭС</b>		<b>998 523 636</b>
Исполнительный аппарат	Источник бесперебойного питания HP R5500 XR	266 951
Исполнительный аппарат	Серверная корзина hp BLc7000	4 842 489
Исполнительный аппарат	Сервер HP Proliant 360R05 5430 NetQos RA-50	502 999
Исполнительный аппарат	Сервер HP Proliant 360R05 5430 NetQos SA MasterConsole	621 011
Исполнительный аппарат	Сервер HP Proliant 360R05 5430 NetQos SA Collector	965 092
Исполнительный аппарат	Дисковый массив HP 2012fc	1 636 270
Исполнительный аппарат	Коммутатор Cisco Catalyst 4948	1 010 069
Исполнительный аппарат	Шкаф 2 HP Universal Rack 10642 G2 Shock rack	104 181
<b>Исполнительный аппарат</b>		<b>9 949 062</b>
<b>Итого по ОГК-2</b>		<b>1 853 884 186</b>

В связи с тем, что Заказчиком не предоставлена информация о сроках времени инвестирования в объекты незавершенного строительства, предполагается что большая часть объектов находится в стадии строительства в текущем периоде, а начало строительства было положено сравнительно недавно, то фактические балансовые затраты равны рыночным.

И учитывая, что данная статья имеет малый вес в активах 3,7%, то корректировка данной статьи носит не значительный характер и не повлияет на стоимость компании. На основании этого данная статья не корректировалась.

Таким образом, стоимость незавершенного строительства ОАО «ОГК-2», по состоянию на 31 декабря 2009 года, составляет 1 853 884 тыс. руб.

#### Доходные вложения в материальные ценности

Согласно данным бухгалтерского баланса доходные вложения в материальные ценности составляют 6 494 тыс. руб. Это составляет 0,013% от всех активов, принимаемых к расчету.

#### Информация по доходным вложениям в материальные ценности

Таблица 33

Наименование показателя	Балансовая стоимость на 31.12.2009 г.
Жилой дом № 40 (2 секции)	225 307
Гостиница	6 268 493
Итого:	6 493 800

В связи с тем, что Заказчиком не предоставлена подробная информация по объектам доходных вложений, невозможно провести расчеты рыночной стоимости. На основании этого данная статья не корректировалась.

Таким образом, рыночная стоимость доходных вложений в материальные ценности, по состоянию на 31 декабря 2009 года, составляет 6 493 800 тыс. руб.

### Долгосрочные финансовые вложения

Долгосрочные финансовые вложения представляют собой долгосрочные (на срок более года) инвестиции компании в доходные активы государства, других предприятий и коммерческих организаций в виде ценных бумаг (акций, облигаций, других долговых обязательств), долей в уставном капитале, а также займы, предоставленные другим организациям на территории РФ и за ее пределами.

Долгосрочные финансовые вложения отражают сотрудничество предприятий с партнерами, институциональными инвесторами, банками, биржами. Наиболее ликвидную форму имеют финансовые вложения в ценные государственные бумаги, в том числе в государственные облигации, облигации Федерального займа, облигации предприятий и организаций с ограниченным сроком обращения, депозитные сертификаты банков, банковские векселя и др.

Долгосрочные финансовые вложения состоят из:

- по строке бухгалтерского баланса 140 «Долгосрочные финансовые вложения» по состоянию на 31 декабря 2009 года отражен банковский депозит Газэнергопромбанка в сумме 300 000 тыс. руб. со сроком погашения в марте 2011 года (группа от 1 до 3 лет). Также по строке бухгалтерского баланса 140 «Долгосрочные финансовые вложения» по состоянию на 31 декабря 2009 года отражены вложения в беспроцентные векселя.

- по строке бухгалтерского баланса 141 «Инвестиции в дочерние общества» по состоянию на 31 декабря 2009 года бухгалтерского баланса отражено долгосрочное финансовое вложение в 100% пакет дочернего общества ОАО «Чайка» по первоначальной стоимости в размере 6 650 тыс. руб. Местонахождение ОАО «Чайка»: 356128, Российская Федерация, Ставропольский край, Изобильненский р-н, п. Солнечнодольск, Парковая 31 корп.А. Вид деятельности - оказание услуг санаторно-профилактического характера. По состоянию на 31 декабря 2009 года чистые активы составили 6 553 тыс. руб., чистая прибыль за 2009 год составила 0 тыс. руб. (за 2008 год получен убыток в размере 340 тыс. руб.).

- по строке бухгалтерского баланса 143 «Инвестиции в другие организации» бухгалтерского баланса отражены акции ОАО «РусГидро», в количестве 45 227 455 шт., балансовая стоимость которых составляет 51 334 тыс. руб. на 31 декабря 2009 года.

Структура долгосрочных финансовых вложений приведена в таблице ниже.

#### Долгосрочные финансовые вложения ОАО «ОГК-2»

Таблица 34

№, п/п	Наименование юридического лица	Вид вложения	% ставка	Дата вклада/вложения	Срок погашения	Балансовая стоимость вложений, тыс. руб.	Доля в УК организации / количество акций
1	ОАО «Чайка»	акции		09.12.2003	-	6 650	100%
2	ОАО «РусГидро»	акции		-	-	51 334	0,018%
3	Газэнергопромбанк	Депозит №ДС10079/9	12,25	17.03.2009	19.03.2011	300 000	-
4	НОМОС-БАНК ОАО	139622 Договор на приобретение простых векселей	0,00	29.11.2007	31.05.2011	2 116 396	-
5	Еврофинанс Моснарбанк АКБ	Беспроцентные вексели	0,00	14.05.2008	05.03.2011	62 434	-
6	Ульяновскэнерго ОАО	Беспроцентные вексели	0,00	30.09.2008	31.12.2011	11 694	-

№, п/п	Наименование юридического лица	Вид вложения	% ставка	Дата вклада/вложения	Срок погашения	Балансовая стоимость вложений, тыс. руб.	Доля в УК организации / количество акций
					31.12.2020		
	Итого					2 548 508	

Корректировка балансовой стоимости вложений в акции ОАО «Чайка» и ОАО «РусГидро» проводилась методом накопления чистых активов на основании предоставленной информации о предприятии.

#### Расчет стоимости чистых активов ОАО «Чайка»

Таблица 35

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб. на 31.12.2009 г.
<b>Активы</b>	
Основные средства	5 405
Незавершенное строительство	636
Доходные вложения в материальные ценности	0
Долгосрочные финансовые вложения	10
Отложенные налоговые активы	118
Прочие внеоборотные активы	0
Запасы	810
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	0
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240
Краткосрочные финансовые вложения	0
Денежные средства	10
<b>Итого активы, принимаемые к расчету</b>	<b>7 229</b>
<b>Пассивы</b>	
Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	0
Отложенные налоговые обязательства	82
Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	0
Кредиторская задолженность	594
<b>Итого пассивы, принимаемые к расчету</b>	<b>676</b>
<b>Стоимость чистых активов акционерного общества (итого активы, принимаемые к расчету минус итог пассивы, принимаемые к расчету)</b>	<b>6 553</b>

Рыночная стоимость финансовых вложений в 100% пакет ОАО «Чайка» составляет 6 553 тыс. руб.

#### Расчет стоимости чистых активов ОАО «РусГидро»

Таблица 36

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб. на 31.12.09 г.
<b>Активы</b>	
Нематериальные активы	28 316
Основные средства	240 636 318
Незавершенное строительство	41 449 564
Доходные вложения в материальные ценности	0
Долгосрочные финансовые вложения	47 662 584
Отложенные налоговые активы	0

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб. на 31.12.09 г.
Прочие внеоборотные активы	1 000 350
Запасы	933 865
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	800 934
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	21 512 833
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	70 269 272
Краткосрочные финансовые вложения	49 209 152
Денежные средства	2 005 535
Прочие оборотные активы	372
<b>Итого активы, принимаемые к расчету</b>	<b>475 509 095</b>
<b>Пассивы</b>	
Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	16 785 561
Отложенные налоговые обязательства	979 082
Прочие долгосрочные обязательства	122 281
Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	1 262 869
Кредиторская задолженность	11 108 549
Задолженность участникам по выплате доходов	9 619
Доходы будущих периодов	78 629
<b>Итого пассивы, принимаемые к расчету</b>	<b>30 346 590</b>
<b>Стоимость чистых активов акционерного общества (итого активы, принимаемые к расчету минус итог пассивы, принимаемые к расчету)</b>	<b>445 162 505</b>

Так как ОАО «ОГК-2» владеет 0,018% уставного капитала ОАО «РусГидро», необходимо применение скидки на контрольный характер пакета акций. Применение скидок/надбавок проведено в соответствии с монографией Е.Е. Яскевича «Обоснование премий и скидок в современных Российских условиях», Москва 2008г.

Согласно действующему законодательству, каждая обыкновенная акция общества предоставляет акционеру – её владельцу одинаковый объем прав (статья 31 Закона "Об акционерных обществах" от 26.12.1995 года №208-ФЗ). При этом владелец определенной доли акций, в общем, их объеме получает дополнительные права, связанные с реализацией управленческих функций в акционерном обществе. Наличие дополнительных прав у владельца контрольного пакета акций обуславливает более высокую стоимость акций в данном пакете по сравнению с акциями в миноритарном пакете, владельцы которого не имеют таких прав. Для отражения прав контроля в стоимости пакета акций используют премию за контроль. Таким образом, премия за контроль представляет собой стоимостное выражение преимущества, связанного с владением контрольным пакетом акций. Она отражает дополнительные возможности контроля над предприятием по сравнению с меньшей долей, то есть владением миноритарным пакетом акций. Для отражения недостаточного контроля акций в оцениваемом пакете была использована скидка в зависимости от размера пакета и структуры акционерного капитала. Средняя величина скидки для оцениваемого пакета составляет 56%.

#### Диапазоны общих скидок и надбавок

Таблица 37

Удельный вес пакета	Скидка (-) Надбавка (+)	Минимальная	Средняя	Максимальная
0+	Скидка	-0,39	-0,56	-0,74
0,05	Скидка	-0,33	-0,50	-0,68
0,10	Скидка	-0,27	-0,47	-0,67
0,15	Скидка	-0,21	-0,38	-0,56
0,20	Скидка	-0,16	-0,26	-0,36
0,25	Скидка	-0,12	-0,22	-0,33
0,30	Скидка	-0,09	-0,20	-0,30

Удельный вес пакета	Скидка (-) Надбавка (+)	Минимальная	Средняя	Максимальная
0,35	Скидка	-0,06	-0,16	-0,27
0,40	Скидка	-0,04	-0,12	-0,21
0,45	Скидка	-0,02	-0,06	-0,10
0,50-	Скидка	0	0	0
0,50+	Надбавка	0,26	0,32	0,72
0,55	Надбавка	0,24	0,36	0,48
0,60	Надбавка	0,22	0,29	0,36
0,65	Надбавка	0,19	0,26	0,33
0,70	Надбавка	0,16	0,24	0,31
0,75	Надбавка	0,12	0,20	0,29
0,80	Надбавка	0,08	0,14	0,19
0,85	Надбавка	0,04	0,06	0,09
0,90	Надбавка	0,01	0,02	0,03
0,95	Надбавка	0	0	0
1,00-	Надбавка	0	0	0

Таким образом, рыночная стоимость финансовых вложений в пакет акций ОАО «РусГидро» составит 35 257 тыс. руб.

$$445\,162\,505 * 0,018\% * (1-0,56) = 35\,257 \text{ тыс. руб.}$$

По строке бухгалтерского баланса 140 «Долгосрочные финансовые вложения» по состоянию на 31 декабря 2009 года отражен банковский депозит Газэнергопромбанка в сумме 300 000 тыс. руб. со сроком погашения в марте 2011 года (группа от 1 до 3 лет).

Корректировка стоимости банковского депозита определяется по формуле:

$$C_{тек} = \frac{C_{бал}}{(1+R)^n}, \quad (\text{Формула 1});$$

где

$C_{тек}$  - текущая стоимость банковского депозита;

$C_{бал}$  - балансовая стоимость банковского депозита;

$R$  - ставка дисконтирования;

$n$  - срок погашения, год.

В качестве ставки дисконтирования при определении рыночной стоимости банковского депозита использовалась средневзвешенная ставка по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях по данным Бюллетеня банковской статистики №1(200) (<http://www.cbr.ru/publ/>). Средневзвешенная ставка по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях в декабре 2009 года со сроком привлечения больше года составила 13,8% годовых.

$$300\,000 * (1/(1+0,138)^1,25) = 255\,237 \text{ тыс. рублей.}$$

Таким образом, рыночная стоимость банковского депозита Газэнергопромбанка составляет 255 237 тыс. руб.

ОАО «ОГК-2» имеет финансовые вложения в беспроцентные векселя НОМОС-БАНК ОАО, Еврофинанс Моснарбанк АКБ, Ульяновскэнерго ОАО.

Корректировка стоимости беспроцентных векселей определяется также по формуле:

$$C_{тек} = \frac{C_{бал}}{(1+R)^n}, \quad (\text{Формула 2});$$

где

$C_{тек}$  - текущая стоимость обязательств;

$C_{бал}$  - балансовая стоимость обязательств;

$R$  - ставка дисконтирования;

$n$  - срок погашения, год.

В качестве ставки дисконтирования при определении рыночной стоимости финансовых вложений в беспроцентные векселя использовалась средневзвешенная ставка по учтенным кредитными организациями векселям в рублях по данным Бюллетеня банковской статистики №1(200) (<http://www.cbr.ru/publ/>). Средневзвешенная ставка по учтенным кредитными организациями векселям в рублях в декабре 2009 года со сроком привлечения больше года составила 10,8% годовых.

Рыночная стоимость финансовых вложений в простые векселя составит:

1) НОМОС-БАНК ОАО:  $2\,116\,396 \cdot (1/(1+0,108)^{1,42}) = 1\,829\,576$  тыс. рублей.

2) Еврофинанс Моснарбанк АКБ:  $62\,434 \cdot (1/(1+0,108)^{1,17}) = 55\,374$  тыс. рублей.

3) Ульяновскэнерго ОАО:  $11\,694 \cdot (1/(1+0,108)^2) = 9\,525$  тыс. рублей.

#### Рыночная стоимость долгосрочных финансовых вложений

Таблица 38

№, п/п	Наименование юридического лица	Вид вложения	Рыночная стоимость, тыс. руб.
1	ОАО «Чайка»	акции	6553
2	ОАО «РусГидро»	акции	32257
3	Газэнергопромбанк	Депозит №ДС10079/9	255237
4	НОМОС-БАНК ОАО	139622 Договор на приобретение простых векселей	1829576
5	Еврофинанс Моснарбанк АКБ	Беспроцентные вексели	55374
6	Ульяновскэнерго ОАО	Беспроцентные вексели	9525
	<b>ИТОГО</b>		<b>2188 522</b>

Таким образом, рыночная стоимость долгосрочных финансовых вложений ОАО «ОГК-2» по состоянию на дату оценки составляет 2 188 522 тыс. рублей.

#### Отложенные налоговые активы

По состоянию на дату оценки в составе активов в балансе предприятия отражен отложенный налоговый актив в размере 103 160 тыс. руб.

В соответствии с п.14 ПБУ 18/02 под отложенным налоговым активом понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в периоде, следующим за отчетным, или в последующих отчетных периодах, а под отложенным налоговым обязательством понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в периоде, следующим за отчетным, или в последующих отчетных периодах.

Учитывая то, что данная сумма будет уменьшать налог на прибыль в будущем периоде при расчете рыночной стоимости активов, отложенный налоговый актив принимается к расчету по балансовой стоимости, а именно 103 160 тыс. руб.

## Запасы

Балансовая стоимость запасов по состоянию на дату оценки составляет 2 597 831 тыс. руб.

Под запасами понимаются активы:

- предназначенные для продажи в ходе обычного вида деятельности;
- используемые в процессе производства с целью таких продаж;
- в форме материалов и ресурсов, предназначенные для потребления в производственном процессе или в ходе предоставления услуг.

Структура запасов представлена ниже в таблице.

### Структура запасов ОАО «ОГК-2»

Таблица 39

Наименование	Всего, тыс. руб.	Все тыс. тонн
<i>Сырье, материалы и другие аналогичные ценности, в том числе:</i>	<i>2 402 341</i>	<i>720</i>
Топливо-уголь	290 850	391,197
Топливо-газ	199 024	212,663
Топливо-мазут	36 539	10,543
Топливо-дизельное	5 783	0,355
Топливо-прочее	4 828	14,083
Сырье и основные материалы	287 046	
Тара и тарные материалы	693	
Запасные части	943 010	
Прочие материалы	22 472	
Строительные материалы	14 654	
Инвентарь и хозяйственные принадлежности	52 101	
Спец. оснастка и спец. одежда	29 844	
<b>Итого Запасы</b>	<b>2 402 341</b>	
<i>Справочно: Стоимость неликвидных запасов</i>	<i>86 229</i>	

При оценке рыночной стоимости товарно-материальных запасов балансовая стоимость на дату оценки корректируется на величину неликвидных запасов. На основании предоставленной информации ОАО «ОГК-2» на дату оценки неликвидные запасы составляют 86 229 тыс. руб.

Таким образом, рыночная стоимость товарно-материальных запасов по состоянию на дату оценки составит 2 316 112 тыс. руб.

### Налог на добавленную стоимость

Данная статья активов баланса представляет собой денежные средства, уплаченные в качестве налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям. Так как оцениваемая компания в следующих отчетных периодах будет продолжать свою хозяйственную деятельность, то величина понесенных затрат по налогу на добавленную стоимость по приобретенным ценностям будет вычитаться из обязательств перед бюджетом.

Необходимость корректировки данного раздела актива баланса возникает в случае длительного срока оборота данного актива. В связи с тем, что оборачиваемость НДС очень высокая, и сумма незначительная, скорректированная стоимость принимается равной балансовой.

Таким образом, рыночная стоимость НДС по приобретенным ценностям, составляет на дату определения стоимости величину равную 118 753 тыс. руб.

### Дебиторская задолженность

Дебиторская задолженность представляет собой иммобилизацию, т.е. отвлечение из хозяйственного оборота собственных оборотных средств предприятия на неопределенное время.



Естественно, что этот процесс сопровождается косвенными потерями в доходах предприятия, относительная значимость которых тем существеннее, чем выше рентабельность компании. Экономический смысл данных потерь достаточно очевиден и выражается в трех аспектах.

Во-первых, чем больше период погашения дебиторской задолженности, тем меньше доход, генерируемый средствами, вложенными в дебиторов (равно как и в любой другой актив). Это следствие основного принципа деятельности предприятия: деньги, вложенные в активы, должны давать прибыль, которая, при прочих равных условиях, тем выше, чем выше оборачиваемость.

Во-вторых, в условиях инфляции возвращаемые должниками денежные средства в известной степени обесцениваются. Этот аспект особенно актуален для текущего состояния российской экономики с ее достаточно высоким уровнем инфляции.

В-третьих, дебиторская задолженность представляет собой один из видов активов предприятия, для финансирования которого нужен соответствующий источник; поскольку все источники средств имеют собственную стоимость, поддержание того или иного уровня дебиторской задолженности сопряжено с соответствующими затратами.

Дебиторская задолженность учитывается в балансе по фактической стоимости реализации, т.е. исходя из той суммы денежных средств, которая должна быть получена при погашении этой задолженности. Те виды дебиторской задолженности, которые не погашены в установленные сроки и не обеспечены юридически полноценными обязательствами или гарантиями, считаются сомнительными долгами. Не полученные в течение года с дебиторов долги относятся на финансовые результаты предприятия.

Согласно данным бухгалтерской отчетности *долгосрочная дебиторская задолженность* по состоянию на 31.12.2009г. года составляет 17 452 822 тыс. руб.

#### Структура долгосрочной дебиторской задолженности

Таблица 40

Наименование показателя	Дебиторская задолженность на 31.12.2009г.
Дебиторская задолженность всего	17 452 822
- покупатели и заказчики	122 035
- авансы выданные	17 252 061
- прочие дебиторы	78 726

Расчет оборачиваемости долгосрочной дебиторской задолженности ОАО «ОГК-2» представлен в разделе 6.1.6 «Анализ оборачиваемости» настоящего отчета. Оборачиваемость дебиторской задолженности за 2009 год составила 169 дней.

Иммобилизация денежных средств в дебиторской задолженности приносит компании-кредитору очевидный экономический ущерб: за время нахождения поставленной продукции, выданных авансов и т.д. растут цены на сырье и материалы, необходимые компании-кредитору для основной производственной деятельности. В результате на возвращенные с отсрочкой денежные средства компания-кредитор в состоянии приобрести меньше сырья и полуфабрикатов, нежели в случае своевременного оплаты поставленной продукции, своевременного возврата выданных авансов и т.д., в этом случае проводится корректировка дебиторской задолженности.

Корректировка дебиторской задолженности проводится, исходя из следующих предпосылок.

- просроченная и безнадежная дебиторская задолженность списывается по данным Заказчика;
- риск невозврата текущей дебиторской задолженности маловероятен и в расчетах во внимание принимается по данным Заказчика;

- взыскание процентов, неустоек и т.п. штрафных санкций в пользу предприятия по текущей дебиторской задолженности не ожидается.

Текущая стоимость дебиторской задолженности определяется по формуле:

$$C_{тек} = \frac{C_{бал}}{(1 + R)^n}, \quad (\text{Формула 3});$$

где

$C_{тек}$  - текущая стоимость дебиторской задолженности;

$C_{бал}$  - балансовая стоимость дебиторской задолженности, подлежащей взысканию;

$R$  - ставка дисконтирования;

$n$  - период оборачиваемости оцениваемой дебиторской задолженности, год.

В качестве ставки дисконтирования при определении рыночной стоимости дебиторской задолженности ОАО «ОГК-2» использовалось средневзвешенная ставка по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях по данным Бюллетеня банковской статистики №1(200) (<http://www.cbr.ru/publ/>). Средневзвешенная ставка по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций в рублях в декабре 2009 года со сроком привлечения больше года составила 13,8% годовых. Корректировка стоимости долгосрочной дебиторской задолженности проводилась в соответствии с представленными выше данными.

Расчет рыночной стоимости долгосрочной дебиторской задолженности приведен в таблице ниже.

#### Расчет рыночной стоимости долгосрочной дебиторской задолженности ОАО «ОГК-2»

Таблица 41

Наименование показателя	Показатель
Балансовая стоимость долгосрочной дебиторской задолженности, подлежащей взысканию, тыс. руб.	17 452 822
Период оборачиваемости долгосрочной дебиторской задолженности, дней.	169
Ставка дисконтирования, %	13,8
Текущая стоимость дебиторской задолженности, тыс. руб.	16 799 446

В результате проведенных вычислений рыночная стоимость долгосрочной дебиторской задолженности ОАО «ОГК-2» составила 16 799 446 тыс. рублей.

$$17\,452\,822 / (1 + 0,138)^{0,4630} = 16\,438\,864 \text{ тыс. руб.}$$

*Краткосрочная дебиторская задолженность* на дату оценки составляет 9 082 052 тыс. руб. Расшифровка краткосрочной дебиторской задолженности представлена в приложении к отчету.

Так как краткосрочная дебиторская задолженность имеет срок погашения не более года и носит краткосрочный характер, то величина краткосрочной дебиторской задолженности подлежит корректировке только на сумму задолженности нереальной к взысканию. Согласно представленной информации, Общество не имеет дебиторской задолженности нереальной к взысканию.

В результате рыночная стоимость краткосрочной дебиторской задолженности, принимаемая к расчету чистых активов, принята к расчету по балансовой стоимости 9 082 052 тыс. руб.

Таким образом, в результате проведенных вычислений суммарная стоимость долгосрочной и краткосрочной дебиторской задолженности ОАО «ОГК-2» составила 25881 498 тыс. рублей.

**Краткосрочные финансовые вложения**

Балансовая стоимость краткосрочных финансовых вложений ОАО «ОГК-2» составляет 3 405 394 тыс. руб.

**Расшифровка краткосрочных финансовых вложений**

Таблица 42

Наименование контрагента	Вид вложения	Балансовая стоимость, руб.	% ставка	Дата займа	Срок погашения
<b>Займы</b>					
Оксиджин	Беспроцентный займ (в долларах США)	2 876	0.00	03.10.2007	Погашение по требованию заимодавца
ООО "ОГК-2 Финанс"	Займ	12 500	1.00	02.07.2007	30.12.2010
<b>ИТОГО по займам</b>		<b>15 376</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Депозиты</b>					
ЗАО «Международный промышленный банк»	Депозит №ДСР-080325-006	500 000	14,5/12,4	09.09.2009	08.12.2010
Газэнергопромбанк	Депозит №ДС10361/9	600 000	10,75	21.10.2009	20.10.2010
Внешпромбанк	Депозит №7970/05-09	1 500 000	13,10	10.11.2009	10.11.2010
	проценты	27 456	-	-	-
ЗАО «Международный промышленный банк»	Депозит №ДСР-080325-007	600 000	13,10	11.11.2009	15.11.2010
	проценты	10 767	-	-	-
<b>ИТОГО по депозитам</b>		<b>3 241 960</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>
<b>Векселя</b>					
Внешпромбанк	Беспроцентные вексели	190 018	0,00	17.04.2009	31.08.2010
<b>ИТОГО по вексялям</b>		<b>190 018</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ИТОГО</b>		<b>3 405 394</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>X</b>

В данном случае краткосрочные финансовые вложения представляют из себя деньги на депозитных счетах и беспроцентные займы, со сроком погашения менее года, таким образом, корректировка данной статьи не проводится, рыночная стоимость принята по балансу.

Таким образом, рыночная стоимость краткосрочных финансовых вложений ОАО «ОГК-2» на дату проведения оценки составляет 3 405 394 тыс. рублей.

**Денежные средства**

В группе статей «Денежные средства» отражается наиболее ликвидная часть оборотных активов, включая остатки наличных денежных средств в кассе и в банках, в том числе в валюте. Денежные средства используются для текущих денежных платежей. Величина денежных средств не подлежит корректировке и составляет 1 540 660 тыс. руб.

Стоимость Денежных средств Компании по состоянию на дату оценки составляет 1 540 660 тыс. руб.

**Прочие оборотные активы**

Величина прочих оборотных активов составляет 10 064 тыс. руб.

Состав данной статьи представляет из себя программное обеспечение. Данная статья не может быть скорректирована, поскольку нет информации на скольких компьютерах и какие версии программ установлены. Кроме того, данные программные продукты активно используются в работе предприятия, поэтому сделано допущение, что идет постоянное обновление данного ПО и, соответственно, на балансе данные программные продукты числятся по рыночной стоимости.

Отсюда следует, что рыночная стоимость прочих оборотных активов составляет 10 064 тыс. руб.

#### 7.4.3. Расчет стоимости пассивов (обязательств) предприятия

##### Долгосрочные обязательства по займам и кредитам

Долгосрочных обязательств по займам и кредитам у Общества на дату оценки нет.

##### Отложенные налоговые обязательства

Аналогично отложенным налоговым активам, отложенные налоговые обязательства возникают в связи с разными подходами к исчислению налогооблагаемой прибыли при бухгалтерском и налоговом учете. Только в отличие от налоговых активов, налоговые обязательства являются для ОАО «ОГК-2» безусловным обязательством по увеличению налогооблагаемой прибыли в последующие годы.

Таким образом, при исчислении налогооблагаемой прибыли в 2009 г. полученная сумма в обязательном порядке должна быть увеличена на величину отложенных налоговых обязательств – 476 752 тыс. рублей. В связи с чем, при определении рыночной стоимости отложенных налоговых пассивов их балансовая стоимость не корректировалась.

##### Краткосрочные обязательства по займам и кредитам

Балансовая стоимость краткосрочных обязательств по займам и кредитам составляет 9 606 657 тыс. руб.

##### Расшифровка по статье «Краткосрочные обязательства по займам и кредитам»

Таблица 43

Кредиторы	Валюта	Срок погашения	На 31.12.2009 г.	На 01.01.2009 г.
ОАО АК Сбербанк РФ Изобильненское ОСБ 1858	рубли	18.11.2009	-	1 503 553
ЗАО «Международный промышленный банк»	рубли	28.05.2009	-	1 000 000
ЗАО «Международный промышленный банк»	рубли	08.12.2010	500 000	-
АКБ Еврофинанс Моснарбанк	рубли	11.10.2010	1 500 000	-
Северо-Кавказский Банк Сбербанка России г.Ставрополь	рубли	15.10.2010	1 002 186	-
Северо-Кавказский Банк Сбербанка России г.Ставрополь	рубли	12.11.2010	601 312	-
Северо-Кавказский Банк Сбербанка России г.Ставрополь	рубли	23.11.2010	1 002 104	-
Итого			4 605 602	2 503 553
в том числе со сроком погашения до 1 года			4 605 602	2 503 553

Также в статье краткосрочные займы и кредиты отражается текущая часть долгосрочных кредитов и займов, представляющих собой облигационный займ. Облигационный займ отражается в отчетности по номинальной стоимости.

В течение 2009 года Общество не получало займов. По состоянию на 31 декабря 2009 года в отчетности отражена задолженность по обыкновенным документарным неконвертируемым облигациям, выпущенным в 2007 году. Так как обязательства носят краткосрочный характер, то величина краткосрочных обязательств по займам и кредитам не подлежит корректировке.

Таким образом, рыночная стоимость краткосрочных финансовых вложений ОАО «ОГК-2», принимаемых к расчету чистых активов, составляет на дату оценки 9 606 657 тыс. рублей.

#### Кредиторская задолженность

Балансовая стоимость кредиторской задолженности на дату оценки составляет 3 878 557 тыс. руб.

#### Структура кредиторской задолженности

Таблица 44

Наименование показателя	Кредиторская задолженность на 31.12.2009г.
Кредиторская задолженность всего	3 878 557
- поставщики и подрядчики	2 622 575
- задолженность перед персоналом орг-ции	125 104
- задолженность перед гос. и внебюдж. фондами	34 547
- задолженность по налогам и сборам	631 930
- авансы полученные	18 891
- прочие кредиторы	445 510

Кредиторская задолженность представляет собой вид обязательств, характеризующих сумму долгов, причитающихся к уплате в пользу других лиц, образовавшаяся при расчетах за приобретаемые материально-производственные запасы, работы и услуги, при расчетах с бюджетом, а также при расчетах по оплате труда.

Предпосылкой для корректировки балансовой стоимости кредиторской задолженности является ее невысокая степень оборачиваемости. Если компания в состоянии отсрочить оплату поставленных сырья, материалов или налогов в бюджеты, она де-факто получает возможность использовать эти финансовые ресурсы в своей производственной деятельности. Корректировка балансовой стоимости кредиторской задолженности по всем статьям, проводится путем определения текущей стоимости будущих выплат по задолженности.

Текущая стоимость кредиторской задолженности определяется по следующей формуле:

$$C_{тек} = \frac{C_{бал}}{(1 + R)^n}, \quad (\text{Формула 4});$$

где

$C_{тек}$  - текущая стоимость кредиторской задолженности;

$C_{бал}$  - балансовая стоимость кредиторской задолженности, подлежащей взысканию;

$R$  - ставка дисконтирования;

$n$  - период оборачиваемости оцениваемой кредиторской задолженности, год.

В качестве ставки дисконтирования используется средневзвешенная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям в рублях на срок свыше 1 года на декабрь 2009 года по

данным Бюллетеня банковской статистики №1(200). Средневзвешенная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям в рублях на срок свыше 1 года на декабрь 2009 года составляет 13,8% годовых.

#### Расчет рыночной стоимости кредиторской задолженности ОАО «ОГК-2»

Таблица 45

№, п/п	Наименование	Показатель
1	Балансовая стоимость кредиторской задолженности, тыс. руб.	3 878 557
2	Период оборачиваемости, дней	29
3	Ставка дисконтирования, %	13,8
4	Текущая стоимость кредиторской задолженности, тыс. руб.	3 595 336

$$3\,878\,557 / (1 + 0,138)^{0,0794} = 3\,838\,950 \text{ тыс. рублей.}$$

Таким образом, в результате проведенных вычислений рыночная стоимость кредиторской задолженности ОАО «ОГК-2» составила 3 838 950 тыс. рублей.

#### 7.4.4. Расчет стоимости предприятия затратным подходом

Проведя оценку стоимости каждого актива баланса в отдельности, и определив текущую стоимость обязательств, можно рассчитать стоимость собственного капитала, путем вычитания из рыночной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств. Расчет рыночной стоимости собственного капитала ОАО «ОГК-2» приводится ниже в таблице.

#### Расчет стоимости собственного капитала ОАО «ОГК-2» затратным подходом

Таблица 46

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб. на 31.12.09 г.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
<b>Активы</b>		
Основные средства	9 006 396	10 413 048
Незавершенное строительство	1 853 884	1 853 884
Доходные вложения в материальные ценности	6 494	6 494
Долгосрочные финансовые вложения	2 548 508	2 188 522
Отложенные налоговые активы	103 160	103 160
Прочие внеоборотные активы	1 383 379	1 383 379
Запасы	2 443 608	2 316 112
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	118 753	118 753
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	17 452 822	16 438 864
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	9 082 052	9 082 052
Краткосрочные финансовые вложения	3 405 394	3 405 394
Денежные средства	1 540 660	1 540 660
Прочие оборотные активы	10 064	10 064
<b>Итого активы, принимаемые к расчету</b>	<b>48 955 174</b>	<b>48 850 322</b>
<b>Пассивы</b>		
Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	0	0
Отложенные налоговые обязательства	476 752	476 752

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб. на 31.12.09 г.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Прочие долгосрочные обязательства	7663	7663
Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	9 606 657	9 606 657
Кредиторская задолженность	3 878 557	3 838 950
Итого пассивы, принимаемые к расчету	<b>13 975 655</b>	<b>13 930 022</b>
Стоимость чистых активов акционерного общества (итого активы, принимаемые к расчету минус итого пассивы, принимаемые к расчету)	<b>34 973 493</b>	<b>34 920 300</b>

*Стоимость ОАО «ОГК-2», определенная в рамках затратного подхода методом чистых активов, с учетом принятых допущений и ограничений, на 31 декабря 2009 года, составляет 34 920 300 000 (Тридцать четыре миллиарда девятьсот двадцать миллионов триста тысяч) руб.*