# Общество с ограниченной ответственностью «ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИЙ»

«УТВЕРЖДАЮ» Генеральный директор ООО «Центр оценки инвестиций»

Р.С. Луценко

### ОТЧЕТ № УКО-ИЮ/16-60

от 27 июля 2016 года

Оценка справедливой стоимости пакета из 53 800 000 обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр»

Исполнитель отчета

Више Плюхин В.И.

#### СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
Сопроводительное письмо	3
1. Общие сведения	4
1.1. Задание на оценку	4
1.2. Применяемые стандарты оценки	5
1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения	6
1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке	7
1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствие со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»	8
1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	8
1.7. Основные факты и выводы	8
1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	9
1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки	9
2. Описание основных этапов определения справедливой стоимости	11
3. Описание объекта оценки	13
3.1. Общее описание	13
3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки	13
3.3. Общая информация об объекте оценки	14
3.4. Информация, характеризующая деятельность организации	15
3.5. Финансовая информация	15
3.6. Описание текущего использования объекта оценки	20
3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки	20
4. Анализ рынка объекта оценки	21
4.1. Основные тенденции социально - экономического развития в период с 2006 г. по 2015 г.	21
4.2. Основные тенденции социально - экономического развития в 1 полугодие 2016 г.	22
4.3. Прогноз социально-экономического развития	26
4.4. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли	29
4.5. Анализ российского рынка слияния и поглощений (М&А)	32
4.6. Анализ биржевых сделок (котировок)	37
4.7. Анализ внебиржевых сделок	37
4.8. Общие выводы	39
5. Методология оценки	41
5.1. Общие положения	41
5.2. Общие понятия	41
5.3. Общее описание подходов и методов оценки	42
5.4. Согласование результатов оценки	46
5.5. Обоснование подходов и методов оценки	47
6. Описание процесса оценки объекта оценки	49
6.1. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом	49
6.2. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом	<del>4</del> 9
6.3. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом	
6.4. Согласование результатов оценки	56 56
7. Выводы	56
7. обводы 8. Перечень литературы	58 50
о. Перечень литературы Приложение 1	59 60
Приложение 2	60
Hymiometric 2	62

Генеральному директору
Общества с ограниченной ответственностью
«Управляющая компания «ОРЕОЛ»
Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом
недвижимости «Инвестиции Югры»
господину Сукманову Д.В.

«27» июля 2016 г.

#### Уважаемый Дмитрий Викторович!

В соответствии с с Техническим заданием № 60 от 25 июля 2016 г. к Договору № УКО – 11/01 от 29.06.2011 г. специалистами ООО «Центр оценки инвестиций» проведена оценка справедливой стоимости пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К от 11.04.2007 г.).

ООО «Центр оценки инвестиций» отвечает требованиям Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Сотрудник, проводивший оценку, является действительным членом саморегулируемой организации оценщиков в соответствии с требованиями действующего законодательства, и отвечает требованиям предъявляемым к оценщикам пунктом 1.7 Указания Банка России № 3758-У от 25 августа 2015 г.

Гражданская ответственность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, застрахована АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы».

Оценка произведена по состоянию на 18.07.2016 г.

Анализ исходной информации, рыночных данных необходимых для оценки, а также соответствующие расчеты представлены в разделах настоящего Отчета, отдельные части которого не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений и ограничений.

Указанный Отчет выполнен в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (с изменениями и дополнениями), Федеральными стандартами оценки (далее — ФСО), введенными в действие Приказами Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297, 298, 299, 326 (ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8) и с учетом положений Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Согласно условиям Технического задания № 60 от 25 июля 2016 г. к Договору № УКО – 11/01 от 29.06.2011 г. результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

В результате проведенных исследований и расчетов установлено, что справедливая стоимость пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К от 11.04.2007 г.), по состоянию на дату оценки, с учетом допущений и округлений, составляет

45 041 (Сорок пять тысяч сорок один) рубль 86 копеек

Генеральный директор ООО «Центр оценки инвестиций»

Kopd

Р.С. Луценко

#### І. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

#### 1.1. Задание на оценку

Представленное ниже задание на оценку идентично заданию на оценку, которое является Приложением № 1 к Техническому заданию № 60 от 25 июля 2016 г. к Договору № УКО-11/01 от «29» июня 2011 г.

#### 1. Объект оценки (точное описание).

Пакет из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К от 11.04.2007 г.). Данные об объекте оценки представлены ниже.

Наименование характеристики	Значение	
Полное фирменное наименование организации	Закрытого акционерного общества «Ханты- Мансийский деловой центр»	
Сокращенное фирменное наименование организации	ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр»	
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	1068601012292	
Место нахождения организации	628002, Тюменская область, Ханты-Мансийский автономный округ - Югра, г. Ханты-Мансийск, пер Энергетиков, д. 1	
Количество оцениваемых акций	53 800 000 акций	
Категория (тип)	Обыкновенные именные бездокументарные	
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-08892-К от 11.04.2007 г.	
Балансовая стоимость объекта	Два миллиона шестьсот девяносто тысяч рублей 00 копеек	

- **2. Имущественные права на объект оценки.** Право общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости «Инвестиции Югры».
- 3. Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки.

При оценке объекта оценки учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений) указанных прав.

- 4. Цель оценки. Определение стоимости объекта оценки.
- **5. Вид определяемой стоимости.** Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Стоимость определяется без учета налогов.
- **6. Требование к составлению отчета об оценке.** Отчет об оценке должен быть составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, не имеется неснятых или непогашенных мер дисциплинарного воздействия, предусмотренных Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее трех лет на дату оценки.
- 7. Предполагаемое использование результатов оценки. Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки.
- 8. Дата оценки 18.07.2016 г.

#### 9. Срок проведения оценки – не позднее 27.07.2016 г.

#### 10. Допущения, на которых должна основываться оценка.

- отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях.
- оценщик не проводит юридическую экспертизу прав на оцениваемый объект. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме ограничений, оговоренных в Отчете.
- оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на результаты оценки. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными.
- мнение Оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату определения стоимости объекта оценки.
- ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено настоящим Дополнительным соглашением.
- отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном Отчете.
- результаты оценки указываются в Отчете об оценке в виде единой цифры, без указания возможных границ интервала стоимости.

#### 1.2. Применяемые стандарты оценки

Согласно требованиям Федерального закона об оценочной деятельности №135-ФЗ от 29.07.1998 г. Оценщик обязан соблюдать требования Федерального закона об оценочной деятельности, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также требования стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.

По состоянию на дату проведения оценки введены в действие следующие Федеральные стандарты оценки:

- 1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
- 2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
- 3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
- 4. Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 508 от 22 октября 2010 г., с изменениями утвержденными Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 388 от 22 июня 2015 г. «О внесении изменений в Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)».
- 5. Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 04 июля 2011 г. «Об утверждении федерального стандарта оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)».
- 6. Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 628 от 07 ноября 2011 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к уровню знаний эксперта

саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)».

- 7. Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 611 от 25 сентября 2014 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».
- 8. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».
- 9. Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 327 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)».
- 10. Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)».
- 11. Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 385 от 22 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)».

#### Применяемые стандарты.

Указанные выше Федеральные стандарты оценки можно разделить на две группы: первая группа – ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, регламентирующие общий порядок проведения оценки не зависимо от вида объекта оценки; ФСО №№ 4-11, регламентирующие отдельные аспекты оценочной деятельности или дополняющие ФСО №№ 1-3 в части специфики оценки определенных видов активов.

Оцениваемый объект является объектом, относящимся к понятию «бизнес», учитывая данное обстоятельство, при проведении настоящей оценки применялись следующие стандарты:

- 1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
- 2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
- 3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
- 4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».
- 5. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».
- 6. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщика (ов).

#### 1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения

Основные допущения, принятые при проведении оценки объекта оценки, представлены в задании на оценку.

#### 1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке

#### Сведения о заказчике оценки

Организационно правовая форма, полное наименование

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «ОРЕОЛ» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом недвижимости «Инвестиции Югры».

Место нахождения

119334, г. Москва, ул. Вавилова, д. 5, корп. 3

Почтовый адрес

119334, г. Москва, ул. Вавилова, д. 5, корп. 3

Основной государственный регистрационный номер

1107746237147

Дата присвоения ОГРН

30 марта 2010 г.

страховая сумма 30 000 000 (тридцать миллионов) рублей.

дата присвосния сттт	30 Mapta 20101.
	C
	Сведения об оценщике
Общие сведения об оценщике	Илюхин Валерий Иванович - действительный член саморегулируемой организации оценщиков НП «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ».
	Свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщиков № 475-07 от 25.07.2007 г.
	(регистрационный № 120 от 11.12.2006 г.).
	Параметры документа о профессиональном образовании: Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 542675 от 21.04.2003г.
	Стаж работы оценщиком с 2003 года.
	Заключен трудовой договор с ООО «Центр оценки инвестиций».
Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью «Центр оценки инвестиций», ОГРН 1045003366550 от 19.08.2004 г.
	Адрес: Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, д. 12, пом. 019.
Место нахождения оценщика	Место нахождения оценщика соответствует адресу нахождения организации, с которой оценщик заключил трудовой договор.
Почтовый адрес оценщика	141090, Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Лесная, д. 5, кв. 45
Номер контактного телефона	+7 (495) 229-49-71
Адрес электронной почты	info@ramb-price.ru
Страхование ответственности юридического лица	Полис страхования ответственности №ГО-ОЦ-1800/15, выдан АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» 14.12.2015 г. Срок действия договора (срок страхования) с 01.01.2016 г. по 31.12.2016 г. Страховая сумма 100 000 000 (сто миллионов) рублей.
Саморегулируемая организация оценщиков	Некоммерческое партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ», включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков за № 0002 от 04 июля 2007 г.
Страхование гражданской ответственности	Полис страхования ответственности оценщика № ГО-ОЦ-1838/15, выдан 24.12.2015 г. АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы», срок действия с 01.01.2016 г. по 31.12.2016 г.,

## 1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствие со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика.

Размер денежного вознаграждения юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

Оценщик не имеет в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица — заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика.

Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

## 1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах

Для проведения настоящей оценки и подготовке настоящего отчета об оценке сторонние организации и специалисты не привлекались.

#### 1.7. Основные факты и выводы

<u>Общие сведения</u>		
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Техническое задание № 60 от 25.07.2016 г. к Договору № УКО – 11/01 от 29.06.2011 г.	
Дата составления отчета	27 июля 2016 г.	
Номер отчета	УКО-ИЮ/16-60	

#### Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Пакет из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К от 11.04.2007 г.). Данные об объекте оценки представлены ниже.

#### Данные об объекте оценки

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Закрытого акционерного общества «Ханты- Мансийский деловой центр»
Сокращенное фирменное наименование организации	ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр»
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	1068601012292
Место нахождения организации	628002, Тюменская область, Ханты-Мансийский автономный округ - Югра, г. Ханты-Мансийск, пер Энергетиков, д. 1
Количество оцениваемых акций	53 800 000 акций
Категория (тип)	Обыкновенные именные бездокументарные

Наименование характеристики Значение	
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-08892-К от 11.04.2007 г.
Балансовая стоимость объекта	Два миллиона шестьсот девяносто тысяч рублей 00 копеек

<u>Результаты оценки</u>		
Сравнительный (рыночный) подход	45 041 руб. 86 коп.	
Доходный подход	не использовался	
Затратный подход	не использовался	
Итоговая величина стоимости	45 041 руб. 86 коп.	

#### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-Ф3, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки..

## 1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Для определения справедливой стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика. Перечень исходных данных, полученных от Заказчика, представлен в табл. 1.

Таблица 1.

Наименование документа	Вид документа
Ликвидационный бухгалтерский баланс Общества на 18.07.2016 г.	копия
Отчет о финансовых результатах за январь – июль 2016 г.	копия

Поронови меходил ву принцу

Источник. 1. Данные Заказчика.

#### 1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки

При определении стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика (табл. 1), из правовых баз данных и рыночная информация.

Перечень используемых интернет-сайтов и других открытых источников информации, представлен по тексту настоящего Отчета.

Процесс оценки - сбор и аналитическая оценка данных по объекту оценки и экономической ситуации на конкретном рынке с целью формирования заключения о стоимости объекта оценки.

Оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта оценки, существенной для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения Оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

- информацию о количественных и качественных характеристиках объекта оценки, включая перечень устанавливающих их документов, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки;
- информацию о рынке объекта оценки, ценообразующих факторах, а также внешних факторах, влияющих на его стоимость.

При составлении отчета об оценке оценщик должен придерживаться следующих принципов:

• в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки;

• информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена.

Общее требование к использованию информации при проведении оценки - Отчет об оценке не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение.

Документы, предоставленные Заказчиком оценки, а так же данные из открытых источников<sup>1</sup>, использованные Оценщиком, на достаточном уровне отражают данные по объекту оценки. Документы и отраженную в них информацию, Оценщик принимал к сведению только после проверки их соответствия действительной ситуации, установленной в ходе интервьюирования представителей Заказчика оценки. Информация, используемая при проведении оценки, удовлетворяет требованиям достаточности и достоверности с учетом принятых допущений к оценке.

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Источники информации, используемые в отчете, указываются в соответствующих разделах отчета.

#### II. ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ ЭТАПОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

При определении справедливой стоимости необходимо руководствоваться положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

В соответствии с указанным ранее стандартом справедливая стоимость - это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.

Основные этапы процесса определения справедливой стоимости собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей).

- 1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета) акции или доли (описание объекта оценки).
- 2. Определение исходных условий оценки.
- 3. Определение исходных данных для методов оценки.
- 4. Применение методов оценки.
- 1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей), являющихся объектом оценки (в соответствии с их единицей учета).

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

3. Определение исходных условий оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

4. Определение исходных данных для методов оценки.

Методы оценки, применяемые для оценки справедливой стоимости, должны максимально использовать уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) и минимально использовать ненаблюдаемые исходные данные.

Иерархия исходных данных.

1. <u>Исходные данные 1 Уровня</u> - это котируемые цены (некорректируемые) на активных рынках для идентичных активов или обязательств, к которым предприятие может получить доступ на дату оценки.

Котируемая цена на активном рынке представляет собой наиболее надежное доказательство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна.

2. <u>Исходные данные 2 Уровня</u> – это исходные данные, которые не являются котируемыми ценами, включенными в 1 Уровень и которые прямо или косвенно являются наблюдаемыми для актива или обязательства.

Исходные данные 2 Уровня включают следующее:

- (а) котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках;
- (b) котируемые цены на идентичные или аналогичные активы или обязательства на рынках, которые не являются активными;
- (с) исходные данные, за исключением котируемых цен, которые являются наблюдаемыми для актива или обязательства, например:
  - ставки вознаграждения и кривые доходности, наблюдаемые с обычно котируемыми интервалами;
  - подразумеваемая волатильность;
  - кредитные спреды.
- (d) подтверждаемые рынком исходные данные.
- <u>3. Исходные данные 3 Уровня</u> это ненаблюдаемые исходные данные для актива или обязательства.

Ненаблюдаемые исходные данные должны использоваться для оценки справедливой стоимости в том случае, если уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) не доступны, таким образом учитываются ситуации, при которых наблюдается небольшая, при наличии таковой, деятельность на рынке в отношении актива или обязательства на дату оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Анализ рынка».

#### 5. Применение методов оценки.

При оценке справедливой стоимости необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные,

достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

Рыночный подход. Рыночный подход к оценке — это подход при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

Затратный подход. Затратный подход к оценке — это подход при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

Доходный подход. Доходный подход к оценке — это подход при котором будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

В некоторых случаях, при определение справедливой стоимости актива или обязательства, приемлемым будет использование одного метода оценки (например, при оценке актива или обязательства с использованием котируемой цены на активном рынке для идентичных активов или обязательств). В других случаях приемлемым будет использование множественных методов оценки (например, так может обстоять дело при оценке единицы, генерирующей денежные средства). Если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

При проведении настоящей оценки указанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Методология оценки».

#### **III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

#### 3.1. Общие положения

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» первым этапом оценки справедливой стоимости является выяснение (описание) конкретного актива или обязательства, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета). В указанном стандарте детализация процесса выяснения (описания) актива отсутствует.

В соответствие с положениями статьи 8 Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» вне зависимости от вида объекта оценки в отчете об оценке должно содержаться описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, а в отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу, — также реквизиты юридического лица (в том числе полное и (в случае, если имеется) сокращенное наименование, дата государственной регистрации, основной государственный регистрационный номер) и балансовая стоимость объекта оценки (при наличии).

При проведении настоящей оценки была принята следующая последовательность описания объекта оценки:

- 1. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки.
- 2. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки (за исключением описания имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки).
- 3. Описание текущего использования объекта оценки.
- 4. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость.

#### 3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки

#### Общее описание объекта оценки.

В настоящем отчете объектом оценки является пакет из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К).

ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 18.10.2006 г. за основным государственным регистрационным номером 1068601012292.

Место нахождения Общества: 628002, Тюменская область, Ханты-Мансийский автономный округ - Югра, г Ханты-Мансийск, пер Энергетиков, д 1.

#### Имущественные права, связанные с объектом оценки.

Имущественные права на объект оценки принадлежат владельцам инвестиционных паёв Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Инвестиции Югры».

В соответствии с положениями статьи 11 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является <u>общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности.</u> Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах».

Балансовая стоимость объекта оценки указана в подразделе 1.1.

#### Обременения, связанные с объектом оценки.

Объект оценки имеет обременения в виде <u>доверительного управления</u>. В соответствии со статьёй 1012 Гражданского кодекса по договору доверительного управления имуществом одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (доверительному управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему. Осуществляя доверительное управление имуществом, доверительный управляющий вправе совершать в отношении этого имущества в соответствии с договором доверительного управления любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя.

В соответствие с Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом путем совершения любых юридических и фактических действий в отношении составляющего его имущества, а также осуществляет все права, удостоверенные ценными бумагами, составляющими паевой инвестиционный фонд, включая право голоса по голосующим ценным бумагам. Управляющая компания вправе предъявлять иски и выступать ответчиком по искам в суде в связи с осуществлением деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным фондом.

Управляющая компания совершает сделки с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, от своего имени, указывая при этом, что она действует в качестве доверительного управляющего. Это условие считается соблюденным, если при совершении действий, не требующих письменного оформления, другая сторона информирована об их совершении доверительным управляющим в этом качестве, а в письменных документах после наименования доверительного управляющего сделана пометка "Д.У." и указано название паевого инвестиционного фонда.

#### Имущественные права, учитываемые при проведении оценки.

При оценке объекта оценка учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительного управления не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений). Под правом собственности в соответствии со ст. 209 ГК РФ понимается следующее:

- собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом;
- собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом;
- собственник может передать свое имущество в доверительное управление другому лицу (доверительному управляющему). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности к доверительному управляющему, который обязан осуществлять управление имуществом в интересах собственника или указанного им третьего

В соответствии с п.1 ст.142 Гражданского кодекса РФ с передачей ценной бумаги переходят все удостоверяемые ей права в совокупности. Права акционеров – владельцев обыкновенных акций общества, согласно ст. 31 ФЗ «Об акционерных обществах», заключаются в следующем:

- каждая обыкновенная акция общества представляет акционеру ее владельцу одинаковый объем прав.
- акционеры владельцы обыкновенных акций общества могут в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» и уставом общества участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества право на получение части его имущества.
- конвертация обыкновенных акций в привилегированные акции, облигации и иные ценные бумаги не допускается.

Таким образом, при проведении настоящей оценки справедливая стоимость объекта оценки определялась исходя из условия полного перехода прав собственности на объект при отчуждении последнего на открытом рынке.

#### 3.3. Общая информация об объекте оценки

Информация о структуре уставного (складочного) капитала

Информация о структуре уставного (складочного) капитала представлены в табл. 2.

Таблица 2.

Информация о структуре	уставного	(складочного	) капитала

Наименование показателя	Значение показателя	
Общее количество акций	215 000 000 шт.	
Номинальная стоимость одной ценной бумаги	1 руб.	
Размер уставного капитала	215 000 000 руб.	

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

#### Информация о структуре распределения уставного (складочного) капитала

Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества представлены в

табл. 3.

Таблица 3. Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества

Наименование собственника (акционера)	Количество акций, шт.	Доля акций от общего количества акций, %
Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Инвестиции Югры» под управлением Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «ОРЕОЛ»	53 800 000	25,02
Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда долгосрочных прямых инвестиций «Югра-Проектный» под управлением Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «ОРЕОЛ»	161 200 000	74,98
Итого:	215 000 000	100

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

#### Информация о правах, предусмотренных учредительными документами Общества

Права учредителей (собственников), предусмотренные учредительными документами, соответствуют правам учредителей (собственников) согласно ФЗ «Об акционерных обществах».

#### Информация о распределении прибыли Общества

Заказчиком оценки не предоставлены сведения о выплате Обществом дивидендов в ретроспективном периоде.

#### Сведения о наличии и условиях корпоративного договора

Согласно данных Заказчика Общество не имеет корпоративного договора.

#### 3.4. Информация, характеризующая деятельность организации

#### Информация о создании бизнеса.

ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 18.10.2006 г. за основным государственным регистрационным номером 1068601012292.

Место нахождения Общества: 628002, Тюменская область, Ханты-Мансийский автономный округ - Югра, г Ханты-Мансийск, пер Энергетиков, д 1.

Учредителем Общества является Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «ОРЕОЛ» Д. У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Инвестиции Югры» и Д. У. ЗПИФ долгосрочных прямых инвестиций «Югра-Проектный».

#### Информация о развитии бизнеса.

ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр» создано для реализации проекта строительства Административного здания по адресу: РФ, Ханты-Мансийский автономный округ – Югра, г. Ханты-Мансийск, ул. Мира 27.

По состоянию на дату оценки реализация проекта завершена, объект введён в эксплуатацию и реализован. В указанный период реорганизаций Общества не было.

#### Условия функционирования бизнеса.

Условия функционирования бизнеса определяются видом экономической деятельности Общества. Оцениваемое Общество имеет 45.2 - «Строительство зданий и сооружений».

#### Информация о продукции, работах, услугах Общества

В указанном ретроспективном периоде Обществом реализован проект по строительству здания Ханты-Мансийского делового центра, объект введён в эксплуатацию. На дату оценки Общество работ не выполняет, услуг не оказывает.

#### 3.5. Финансовая информация

#### 3.5.1 Анализ финансовых результатов Общества

Анализ финансовых результатов Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и исследовать факторы, влияющие на изменение указанного показателя;
- установить динамику изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации Sales Margin) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;

- установить динамику изменения прибыли до налогообложения (EBIT) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- сделать выводы о возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

• данные бухгалтерского учета (Форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках») на 18.07.2016 г.

Исторический отчет о прибылях и убытках представлен в табл. 4, расшифровка доходов и расходов Общества представлена в табл. 5.

Таблица 4. Исторический отчет о прибылях и убытках ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр», (тыс. руб.)

Наименование показателей	18.07.2016 г
	<u>'</u>
Выручка от реализации	0
Себестоимость	0
Валовая прибыль	0
Коммерческие расходы	0
Управленческие расходы	0
Прибыль (убыток) от продаж	o
Проценты к получению	0
Проценты к уплате	0
Доходы от участия в других организациях	0
Прочие операционные доходы	0
Прочие операционные расходы	0
Внереализационные доходы	0
Внереализационные расходы	0
Чрезвычайные доходы	0
Чрезвычайные расходы	0
Прибыль (убыток) до налог.	o
Текущий налог на прибыль	0
Отложенные налоговые обязательства	0
Отложенные налоговые активы	0
Прочее	0
Чистая прибыль	o

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком.

- В общем случае можно выделить следующие варианты изменения финансовых результатов Общества: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием чёткой периодизации роста/снижения показателя).
- 1. Исследование динамики изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и факторов, влияющих на изменение указанного показателя.

Анализ представленных выше данных показывает, что валовая выручка по состоянию на период проведения оценки отсутствует.

2. Исследование динамики изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и факторов, влияющих на указанный показатель.

Анализ представленных выше данных показывает, что прибыль от продаж по состоянию на период проведения оценки отсутствует.

<u>3. Исследование динамики изменения прибыли до налогообложения (EBIT) и факторов, влияющих на указанный показатель.</u>

Анализ представленных выше данных показывает, что прибыль до налогооблажения по состоянию на период проведения оценки отсутствует.

4. Исследование возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

Анализ представленных данных показывает, что указанные данные использовать для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков не представляется возможным.

#### 3.5.2 Анализ структуры активов и обязательств Общества

Анализ структуры активов и обязательств Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валюты баланса Общества в ретроспективном периоде;
- установить характер изменения структуры источников формирования активов;
- установить характер изменения структуры активов Общества;
- установить перечень активов и обязательств Общества на дату оценки.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

• данные бухгалтерского учета (Форма № 1 «Бухгалтерский баланс») на 18.07.2016 г.

Исторический баланс и сравнительная форма исторического баланса представлены в табл. 5 и табл. 6 соответственно.

Таблица 5.

Исторический баланс ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр», тыс. руб. Наименование показателей 18.07.2016 г Нематериальные активы 0 Основные средства Незавершенное строительство 0 Доходные вложения в мат. ценности 0 Долгосрочные финансовые вложения Отложенные налоговые активы n Прочие внеоборотные активы Итого внеоборотные активы n Запасы 0 НДС по приобретенным ценностям n Дебиторская задолженность (через 12 месяцев) 0 Дебиторская задолженность (до 12 месяцев) Λ Краткосрочные финансовые вложения 0 Денежные средства n Прочие оборотные активы Итого оборотные активы БАЛАНС 0 0 Акционерный капитал n Собственные акции, выкупленные у акционеров Добавочный капитал Резервы Λ Прибыль / (убытки) прошлых лет 0 Прибыль / (убыток) отчетного периода n Итого собственный капитал Долгосрочные заемные средства Прочие долгосрочные обязательства 0 Отложенные налоговые обязательства

Наименование показателей	18.07.2016 г				
Итого долгосрочные обязательства	0				
Краткосрочные заемные средства	0				
Кредиторская задолженность	0				
Задолженность участникам по выплате доходов	0				
Доходы будущих периодов	0				
Оценочные обязательства	0				
Прочие краткосрочные обязательства	0				
Итого краткосрочные обязательства	0				
БАЛАНС	<u>0</u>				

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 6.

Исторический баланс ЗАО «Ханты-Мансийский деловой центр» (сравнительная вертикальная форма)

(сравнительная вертикальная форма)						
Наименование показателей	18.07.2016 г					
	•					
Нематериальные активы	0,0%					
Основные средства	0,0%					
Незавершенное строительство	0,0%					
Доходные вложения в мат. ценности	0,0%					
Долгосрочные финансовые вложения	0,0%					
Отложенные налоговые активы	0,0%					
Прочие внеоборотные активы	0,0%					
Итого внеоборотные активы	0,0%					
Запасы	0,0%					
НДС по приобретенным ценностям	0,0%					
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0,0%					
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	0,0%					
Краткосрочные финансовые вложения	0,0%					
Денежные средства	0,0%					
Прочие оборотные активы	0,0%					
Итого оборотные активы	0,0%					
БАЛАНС	0,0%					
V	0.004					
Уставный капитал	0,0%					
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0%					
Добавочный капитал	0,0%					
Резервы	0,0%					
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0,0%					
Прибыль / (убыток) отчетного периода	0,0%					
Итого собственный капитал	0,0%					
Долгосрочные заемные средства	0,0%					
Прочие долгосрочные обязательства	0,0%					
Отложенные налоговые обязательства	0,0%					
Итого долгосрочные обязательства	0,0%					
Краткосрочные заемные средства	0,0%					

Наименование показателей	18.07.2016 г
Кредиторская задолженность	0,0%
Задолженность участникам по выплате доходов	0,0%
Доходы будущих периодов	0,0%
Оценочные обязательства	0,0%
Прочие краткосрочные обязательства	0,0%
Итого краткосрочные обязательства	0,0%
БАЛАНС	<u>0.0%</u>

Источник. 1. Расчеты Оценщика.

По состоянию на дату проведения оценки на балансе Общества отсутствуют активы и обязательства. Общество имеет нулевой баланс.

По состоянию на последнюю отчетную дату активы Общества характеризуются следующим образом.

- <u>1. Нематериальные активы.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>2. Основные средства.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>3. Незавершенное строительство.</u> Отсутствует. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>4. Доходные вложения в материальные ценности.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>5. Долгосрочные финансовые вложения.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>7. Прочие внеоборотные активы.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- 8. Запасы. Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>9. НДС по приобретенным ценностям.</u> Отсутствует. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>10. Дебиторская задолженность.</u> Отсутствует. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>11. Краткосрочные финансовые вложения.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>12. Денежные средства.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.
- <u>13. Прочие оборотные активы.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

По состоянию на последнюю отчетную дату обязательства Общества характеризуются следующим образом.

- <u>1. Долгосрочные заемные средства (кредиты и займы).</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.
- <u>2. Прочие долгосрочные обязательства.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.
- <u>4. Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы).</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.
- <u>5. Кредиторская задолженность.</u> Отсутствует. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.
- <u>6. Задолженность участникам по выплате доходов.</u> Отсутствует. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.
- <u>7. Доходы будущих периодов.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.
- 8. Оценочные обязательства. Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной

группе пассивов не выявлены.

<u>9. Прочие кратикосрочные обязательства.</u> Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

#### 3.5.3. Комплексная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности

Комплексная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности не проводилась по причине отсутствия деятельности Общества на дату проведения оценки и нулевого баланса.

#### 3.5.4. Прогнозные данные

При проведении настоящей оценки Заказчиком оценки не предоставлены перспективные (прогнозные) бизнес-планы, финансовые модели, бюджеты и прочие документы, устанавливающие прогнозные величины основных показателей деятельности Общества.

#### 3.6. Описание текущего использования объекта оценки

По состоянию на дату проведения оценки оцениваемый объект используется как инвестиционный объект – вложение денежных средств инвестиционного паевого фонде с целью получения в перспективе дохода от перепродажи объекта или доходов от дивидендов.

#### 3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки

При анализе данных, представленных Заказчиком, другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость, не выявлены.

#### IV. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

#### 4.1. Основные тенденции социально - экономического развития в период с 2006 г. по 2015 г.

Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации в период с 2006 г. по 2015 г. представлены в табл. 7.

Таблица 7. Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации

Данные об основ	ных тенд	енциях с	социалы	но-эконо	мическо	го разви	тия Росс	ийской	Федерац	ии
Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
ВВП	108,20	108,50	105,20	92,20	104,50	104,30	103,50	101,30	100,70	96,30
Индекс-дефлятор ВВП	115,2	113,8	118,0	102,0	114,2	115,9	108,3	104,8	109,0	107,7
Индекс потребительских цен, на конец периода	109,00	111,87	113,28	108,80	108,78	106,10	106,57	106,47	111,35	112,91
Индекс промышленного производства	106,30	106,80	100,60	89,30	107,30	105,00	103,40	100,40	101,70	96,60
Обрабатывающие производства	108,40	110,50	100,50	84,80	110,60	108,00	105,10	100,50	102,10	94,60
Индекс производства продукции сельского хозяйства	103,00	103,30	110,80	101,40	88,70	123,00	95,20	105,80	103,50	103,00
Инвестиции в основной капитал	117,80	123,80	109,50	86,50	106,30	110,80	106,80	100,80	98,50	91,60
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	118,1	118,2	112,8	86,8	105,0	105,10	102,50	100,10	97,70	93,0
Ввод в действие жилых домов	116,06	120,95	104,74	93,45	97,5	106,68	105,46	107,31	119,43	101,31
Реальные располагаемые денежные доходы населения	113,5	112,1	102,4	103	105,9	100,5	104,6	104	99,3	96,07
Реальная заработная плата	113,3	117,2	111,5	96,5	105,2	102,8	108,4	104,8	101,2	91,0
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	10166,8	12971	16488,7	17832,2	19959,7	22185,4	25360,3	28381,1	30900,6	32418,4
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	7,1	6,0	6,2	8,3	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6
Оборот розничной торговли	114,1	116,1	113,7	94,9	106,5	107,1	106,3	103,9	102,7	90,01
Объем платных услуг населению	107,6	107,7	104,3	97,5	101,5	103,2	103,5	102,0	101,0	98,9
Экспорт товаров, млрд. долл. США	301,2	351,9	467,6	301,7	397,1	516,7	524,7	526	497,8	339,7

Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Импорт товаров, млрд. долл. США	137,8	199,8	267,1	167,3	228,9	305,8	317,3	315,3	286,7	194,1
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	65,36	73,08	93,92	60,69	78,20	109,30	110,50	107,50	97,60	51,20

Источник. 1. http://www.gks.ru

В общем случае можно выделить три основных состояния экономики, а именно:

- экономический рост;
- стагнация;
- экономический кризис.

<u>Экономический рост</u> - это увеличение объёма производства продукции в национальной экономике за определённый период времени (как правило, за год). Выделяют два вида экономического роста: экстенсивный рост и интенсивный рост.

Экстенсивный рост реализуется за счёт количественного увеличения ресурса, при этом средняя производительность труда существенно не изменяется.

*Интенсивный рост* реализуется за счет совершенствования и повышения качества систем управления, технологий, использования инноваций, модернизации производств и повышения качества человеческого капитала.

<u>Стагнация</u> - состояние экономики, характеризующееся застоем производства и торговли на протяжении длительного периода. Стагнация сопровождается увеличением численности безработных, снижением заработной платы и уровня жизни населения. Выражается в нулевых или незначительных темпах роста, неизменной структуре экономики, её невосприимчивости к нововведениям, научно-техническому прогрессу.

<u>Экономический кризис</u> характеризуется падением производства, происходящим в значительных масштабах. Вызывается внеэкономическими причинами и связан с нарушением нормального хода (экономического) воспроизводства под влиянием стихийных бедствий или политических действий (различных запретов, войн и т. п.). Следствием экономического кризиса является уменьшение реального валового национального продукта, массовые банкротства и безработица, снижение жизненного уровня населения.

В наиболее общем виде состояние экономики в ретроспективном периоде можно охарактеризовать следующим образом:

- период с 2006 г. по 2008 г. экономический рост;
- 2009 г. экономический кризис;
- период с 2010 г. по 2013 г. экономический рост;
- 2014 г. стагнация;
- 2015 г. экономический кризис.

#### 4.2. Основные тенденции социально - экономического развития в 1 полугодие 2016 г.

В первом полугодии 2016 года происходило последовательное замедление экономического спада. Если в I квартале снижение ВВП составляло -1,2 % к соответствующему периоду прошлого года, то во II квартале оно составило, по оценке Минэкономразвития России, -0,6 процента. Темп спада ВВП сокращался с -0,8 % в апреле, до -0,6 % в мае и -0,5 % в июне. При этом сезонно очищенный спад ВВП практически остановился (в апреле он составлял -0,2 %, в мае --0,1 %, в июне -0 %).

Основное влияние на замедление экономического спада во II квартале оказали промышленное производство, транспорт, сельское хозяйство. Отрицательное влияние продолжают оказывать строительство и розничная торговля.

По оценке Минэкономразвития России, снижение ВВП за первое полугодие составило - 0,9 % к соответствующему периоду прошлого года.

Июньская статистика по промышленному производству свидетельствует об определенном улучшении ситуации: сезонно очищенный показатель, рассчитываемый Минэкономразвития России, вырос на 0,3 %, м/м (в мае: -0,2 %, м/м). Отмечен рост во всех трех компонентах: добыча полезных ископаемых выросла на 0,1 %, м/м, обрабатывающие производства продемонстрировали темпы прироста в 0,5 %, м/м, производство и распределение электроэнергии, газа и воды возросло на 0,2 %, м/м.

Производство сельскохозяйственной продукции продолжает показывать положительную динамику. Темп прироста производства сельскохозяйственной продукции с исключением сезонности в июне составил 0,1 процента.

В июне безработица снизилась до 5,4 % от рабочей силы, с исключением сезонного фактора – до 5,6 % от рабочей силы.

Реальная заработная плата с исключением сезонного фактора в июне, по предварительным данным, снизилась на 0,1 % относительно мая (по уточненным данным в мае сезонно очищенный рост составил 1,4 процента).

После двух месяцев снижения реальные располагаемые доходы с исключением сезонного фактора в июне вновь вышли в область положительных значений: рост на 0,4 процента.

Снижение оборота розничной торговли с исключением сезонного фактора в июне замедлилось до 0,3 % после 0,6 % в мае текущего года.

Платные услуги населению (с исключением сезонного фактора) в июне снизились на 0,7 процента.

Экспорт товаров в январе-июне 2016 г., по оценке, составил 127,7 млрд. долл. США (снижение на 29,7 % к январю-июню к 2015 г.).

Импорт товаров в январе-июне 2016 г., по оценке, составил 83,6 млрд. долл. США (снижение на 9,5 % к январю-июню 2015 года).

Положительное сальдо торгового баланса в январе-июне 2016 г., по оценке, составило 44,1 млрд. долл. США, относительно января-июня 2015 г. снизилось на 50,6 процента.

По данным Росстата, инфляция в июне составила  $0,4\,\%$ , с начала года  $-\,3,3\,\%$ , за годовой период  $-\,7,5$  процента.

Потребительский спрос продолжил сокращение, в то время как инвестиционный возобновил рост, благодаря замедлению сокращения запасов.

Расходы на конечное потребление сократились в квартальной оценке на 3,5 процента. Потребление домашних хозяйств снизилось на 4,3 %, сектора государственного управления — на 1,5 %, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросли на 0,2 процента. В I квартале 2015 г. динамика потребительских расходов населения и государства сократилась на 6,9 % и 1,8 % соответственно, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства увеличились на 0,5 процента.

В то же время произошел рост инвестиционного спроса. Валовое накопление увеличилось в годовой оценке на 8,2 % против падения на 32,2 % в I квартале 2015 года.

Увеличение валового накопления связано со снижением изменения запасов материальных средств, объем снижения которых в номинальном выражении составил лишь 0,5 % ВВП, по сравнению с их сокращением на 3,2 % ВВП в I квартале 2015 года.

В то же время значительно увеличился спад накопления основного капитала (до 9,9 % против 6,4 % в I квартале 2015 года). Таким образом, отмечается замедление сокращения запасов материальных оборотных средств (МОС), а 8 %-ый рост валового накопления при почти 10 %-ом сокращении накопления основного капитала связан с шестикратным номинальным сокращением отрицательного прироста запасов МОС.

Отрицательная динамика импорта товаров и услуг (-10,9 %), почти вдвое опередившая сокращение их экспорта (-5,6 %), оказала поддерживающее влияние на чистый экспорт товаров и услуг, рост которого по итогам I квартала 2016 г. составил 3,2 % в годовой оценке.

Основные показатели развития экономики по итогам января – июня 2016 года представлены в табл. 8.

Таблица 8. Основные показатели развития экономики по итогам января – июня 2016 года (в % к соответствующему периоду предыдущего года)

	20	15	2016		
Наименование показателя	июнь	январь- июнь	май	июнь	январь- июнь
BBП¹)	95,5	96,3	99,4	99,5	99,1
Индекс потребительских цен, на конец периода $^{2)}$	100,2	108,5	100,4	100,4	103,3
Индекс промышленного производства <sup>3)</sup>	95,2	97,3	100,7	101,7	100,4
Обрабатывающие производства	93,4	95,5	100,3	101,6	99,1
Индекс производства продукции сельского хозяйства	101,6	102,9	102,6	102,1	102,6

	20	015		2016	
Наименование показателя	июнь	январь- июнь	май	июнь	январь- июнь
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»*	91,9	93,1	91,0	90,3	94,3
Ввод в действие жилых домов	93,6	116,8	94,6	106,8	90,8
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>4)</sup>	95,8	96,3	93,8	95,2	95,0
Реальная заработная плата	91,4	91,2	101,0	101,4 <sup>5)</sup>	100,0 <sup>5)</sup>
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	35 395	33 124	37 270	38 590 <sup>5)</sup>	35 730 <sup>5)</sup>
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	5,4	5,7	5,6	5,44)	5,8
Оборот розничной торговли	90,4	91,6	93,9	94,1	94,3
Объем платных услуг населению	98,5 <sup>6)</sup>	98,6 <sup>6)</sup>	100,7	98,0	99,1
Экспорт товаров, млрд. долл. США	30,1	181,6	22,0	23,4	127,7
Импорт товаров, млрд. долл. США	16,2	92,3	14,4	16,0	83,6
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	61,4	57,0	44,6		

<sup>\*</sup> Начиная с января 2016 г. в объем работ по виду деятельности «Строительство» включаются работы, выполненные хозяйственным способом, индексы физического объема рассчитаны по сопоставимому кругу хозяйствующих субъектов

#### Валютный рынок

После существенного ослабления российской национальной валюты относительно основных мировых валют в январе текущего года, обусловленного снижением мировых цен на нефть и действием внутренних факторов, с середины февраля 2016 г. началось укрепление рубля, и волатильность его курса заметно снизилась. Этому способствовали повышение цены на нефть на мировых товарных рынках и сохранение умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России. В июне 2016 г. рубль преимущественно продолжал укрепляться, несмотря на отсутствие роста нефтяных котировок по итогам месяца. Основной причиной этого стало ослабление ожиданий повышения ставки ФРС США летом 2016 года. Также сказалось сезонное повышение спроса на рубли в связи с традиционной массовой выплатой дивидендов компаниями в июне. Снижение ключевой ставки Банка России оказало кратковременное понижательное влияние на курсовую динамику рубля. После оглашения 23 июня результатов референдума относительно членства Великобритании в Европейском союзе резко повысилась волатильность на мировых финансовых рынках, что сопровождалось снижением цен на нефть и продажей международными инвесторами рисковых активов. В этих условиях волатильность курса рубля была несколько выше показателей предыдущего месяца.

По итогам I полугодия 2016 г. официальный курс доллара США к рублю снизился на 12,0%, до 64,1755 руб. за доллар на 1 июля 2016 г., курс евро к рублю – на 10,5%, до 71,2926 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины – на 11,3%, до 67,3782 рубля.

Средний дневной биржевой оборот торгов по операциям рубль/доллар США в І полугодии текущего года по сравнению с предыдущим полугодием снизился на 17%, до 8,5 млрд. долл. США, по операциям рубль/евро – на 23%, составив 1,6 млрд. евро.

#### Денежный рынок

В І полугодии текущего года ставки по межбанковским кредитам (далее – МБК) на срок один день формировались преимущественно вблизи ключевой ставки Банка России. Понижательное давление на ставки МБК оказывал низкий уровень рублевых ставок по операциям «валютный своп», формировавшихся под влиянием значительного спроса на валютную ликвидность со стороны отдельных российских банков.

Повышательное давление на ставки МБК оказывал высокий уровень спроса на рублевую ликвидность со стороны некоторых банков на фоне снижения лимитов на аукционах недельного репо в рублях Банка России вследствие продолжающегося сокращения структурного дефицита ликвидности.

Среднее значение спреда однодневной рублевой ставки MIACR к ключевой ставке Банка России в

<sup>1)</sup> Оценка Минэкономразвития России.

<sup>2)</sup> Май, июнь - в % к предыдущему месяцу, январь-июнь – в % к декабрю предыдущего года.

<sup>3)</sup> Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых",

<sup>&</sup>quot;Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды".

<sup>4)</sup> Предварительные данные.

<sup>5)</sup> Оценка.

б) В целях статистической сопоставимости показатели рассчитаны без учёта сведений по Республике Крым и г. Севастополю.

І полугодии 2016 г. было отрицательным и составило -10 базисных пунктов (далее – б.п.) (во II полугодии 2015 г. показатель был положительным – 10 б.п.). Средний дневной оборот операций на срок 1 день на рублевом сегменте денежного рынка (межбанковские кредиты, сделки репо и «валютный своп») в I полугодии 2016 г. возрос по сравнению со II полугодием 2015 г. на 0,22 трлн. руб., до 2,67 трлн. рублей. Рост был во многом обусловлен увеличением оборотов участников денежного рынка по однодневным операциям «валютный своп».

#### Состояние банковского сектора

Совокупные активы банковского сектора за январь-июнь текущего года сократились на 4,2% (-0,1%), до 79,5 трлн. рублей. За июнь активы уменьшились на 0,7% (+0,2%). Количество действующих кредитных организаций с начала 2016 г. сократилось с 733 до 680.

Ресурсная база. Объем депозитов и средств на счетах организаций сократился за июнь на 2,6% (-1,3%), до 25,1 трлн. руб., а объем вкладов физических лиц возрос на 0,6% (+1,3%), до 23,1 трлн. рублей. За январь-июнь текущего года объем депозитов и средств на счетах организаций сократился на 7,2% (-1,6%), а объем вкладов физических лиц – на 0,7% (+2,8 процента).

Объем заимствований у Банка России уменьшился за июнь на 8,5%, а объем депозитов, размещенных в кредитных организациях Федеральным казначейством, вырос в 1,1 раза. Удельный вес привлеченных от Банка России средств в пассивах сократился с 3,7% до 3,4%, а от Федерального казначейства – увеличился с 0,7% до 0,8 процента.

Объем просроченной задолженности по корпоративному кредитному портфелю за июнь сократился на 0,2% (+0,2%), а по розничному портфелю – на 0,9% (-0,7%). В результате удельный вес просроченной задолженности по кредитам нефинансовым организациям остался на уровне мая (6,8%), а по розничным кредитам – сократился с 8,6% до 8,5%. Стабилизация и некоторое улучшение качества ссудной задолженности связаны с тем, что крупнейшие банки акцентируют внимание на отборе качественных заемщиков в условиях в целом стабильной динамики основных показателей экономической активности.

Объем требований кредитных организаций к Банку России (по депозитам и корреспондентским счетам) за июнь уменьшился на 1%, доля этих требований в активах банковского сектора осталась на уровне мая (2,6 процента).

Портфель ценных бумаг за июнь уменьшился на 1,3% (-0,4%). Объем вложений в долговые ценные бумаги, занимающие 83% портфеля, сократился на 1,2% (-0,05 процента).

Объем межбанковских кредитов (далее – МБК), предоставленных банкам-резидентам, увеличился на 5,3%, а объем МБК, предоставленных банкам-нерезидентам, уменьшился на 10,9 процента.

За январь-июнь текущего года кредитными организациями получена прибыль в размере 360 млрд. руб. (за аналогичный период 2015 г. – 51 млрд. руб.). Резервы на возможные потери увеличились с начала года на 4,4%, или на 237 млрд. руб. (за аналогичный период 2015 г. – на 14,1%, или на 571 млрд. руб.). На увеличение финансового результата банков в І полугодии 2016 г. повлияли сбалансированность процентной политики кредитных организаций, стимулировавшая рост чистого процентного дохода, и стабилизация качества кредитного портфеля, обусловившая замедление прироста резервов на возможные потери.

#### Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)

Количество негосударственных пенсионных фондов (далее – НПФ), зарегистрированных в едином государственном реестре НПФ, сократилось со 102 на 31.12.2015 до 98 на 31.03.2016 после отзыва лицензий у четырех фондов из-за нарушений ими законодательства.

За январь-март 2016 г. реестр фондов — участников системы гарантирования пенсионных накоплений пополнился на четыре фонда и на 31.03.2016 включал в себя 36 НПФ (один из фондов был исключен в рамках реорганизации), на долю которых приходилось 1959,7 млрд. руб. (98,1% балансовой стоимости совокупных пенсионных накоплений НПФ).

В I квартале 2016 г. объем пенсионных накоплений в НПФ по рыночной стоимости увеличился на 271,5 млрд. руб., до 1991 млрд. руб., впервые превысив объем накоплений в Пенсионный фонд Российской Федерации (далее – ПФР).

Объем пенсионных резервов НПФ за I квартал 2016 г. увеличился до 1032,9 млрд. руб. по рыночной стоимости, что на 10,8% больше аналогичного показателя I квартала 2015 года. Основным источником роста остается доход от инвестирования средств добровольного пенсионного обеспечения (за I квартал 2016 г. средневзвешенная доходность от размещения пенсионных резервов составила 11%), поскольку приток взносов по НПО нивелируется осуществляемыми выплатами. Так, в I квартале 2016 г.

совокупный объем взносов достиг 21,2 млрд. руб., объем выплат пенсий по НПО составил 17 млрд. рублей. Количество участников добровольной пенсионной системы на 31.03.2016 составляло 5,7 млн. чел., количество получающих выплаты — 1,6 млн. человек.

Общий объем пенсионных сбережений (с учетом накоплений в ПФР) сохранился на уровне 5,9%

ВВП. При этом отношение пенсионных накоплений НПФ к ВВП по сравнению с I кварталом 2015 г. увеличилось на 0.9 п.п. и достигло 2.4% ВВП. Пенсионные резервы сохранились на уровне 1.3% ВВП.

Структура инвестиций пенсионных накоплений НПФ достаточно стабильна — основной объем вложений приходится на корпоративные облигации. Однако в I квартале 2016 г. доля этого направления инвестиций сократилась до 42,6% (47,1% на начало года). Изменение связано с ростом средств на текущих счетах, на которые пришли полученные от ПФР деньги. Таким образом, доля средств на текущих счетах за январь-март 2016 г. увеличилась с 4,4% до 13,7%, еще 12,1% портфеля приходилось на вложения в акции.

В структуре портфеля пенсионных резервов НПФ инвестиции в акции и корпоративные облигации на 31.03.2016 составили 24% и 25% портфеля соответственно, на инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов и депозиты приходилось по 15% совокупных резервов.

#### Паевые и акционерные инвестиционные фонды

В едином государственном реестре паевых инвестиционных фондов (далее – ПИФ) на 31.03.2016 было зарегистрировано 1547 фондов.

Стоимость чистых активов ПИФов (далее – СЧА ПИФов) на 31.03.2016 составила 2430,2 млрд. руб., что на 2% больше аналогичного показателя предыдущего квартала.

СЧА ПИФов для квалифицированных инвесторов на 31.03.2016 составила 1824,5 млрд. руб., увеличившись за I квартал 2016 г. на 2,7 процента.

По итогам I квартала 2016 г. нетто-приток инвестиций в ПИФы всех типов достиг 31,6 млрд. рублей. Таким образом, увеличение СЧА ПИФов на 48,2 млрд. руб. в анализируемом периоде было на 65,6% обеспечено нетто-притоком инвестиций.

Стоимость чистых активов закрытых ПИФов (далее — СЧА ЗПИФов) на 31.03.2016 составила 2298,4 млрд. руб. (94,6% от совокупной СЧА ПИФов), что на 2,2% больше аналогичного показателя 31.12.2015. При этом из 49,7 млрд. руб., на которые увеличилась СЧА ЗПИФов в анализируемом периоде, на нетто-приток инвестиций пришлось 33,3 млрд. рублей. СЧА ЗПИФов долгосрочных прямых инвестиций выросла на 17,8% по сравнению с 31.12.2015, до 644,2 млрд. рублей.

Негативную динамику показали ЗПИФы недвижимости: СЧА ЗПИФов данной категории сократилась на 3% по сравнению с 31.12.2015, до 990,8 млрд. руб. на 31.03.2016.

По итогам I квартала 2016 г. СЧА открытых ПИФов (далее — СЧА ОПИФов) составила 111,1 млрд. руб., что на 0.9% больше аналогичного показателя конца IV квартала 2015 года.

За январь-март 2016 г. открытые ПИФы зафиксировали нетто-приток в 1,4 млрд. руб., в то время как прирост СЧА ОПИФов относительно конца предыдущего года составил 1 млрд. рублей.

По результатам I квартала 2016 г. чистый отток средств владельцев инвестиционных паев интервальных ПИФов (далее – ИПИФ) составил 3,1 млрд. рублей. СЧА ИПИФов по итогам указанного периода сократилась на 2,4 млрд. руб., что преимущественно обусловлено падением СЧА ИПИФов хедж-фондов (сокращение на 17,2% относительно IV квартала 2015 года).

Общая стоимость активов ПИФов на 31.03.2016 составила 2680,2 млрд. руб. (3,3% ВВП).

Существенную долю в активах ПИФов по-прежнему составляют вложения в недвижимость и ипотечные ценные бумаги (47,9% агрегированного портфеля ПИФов).

Значительный объем агрегированного портфеля также занимают вложения в акции российских эмитентов: их доля в портфеле ПИФов на 31.03.2016 составляла 15,9 процента.

Средневзвешенная доходность ПИФов (средневзвешенный прирост стоимости пая) за I квартал 2016 г. составила 0,6%. Средневзвешенная доходность закрытых ПИФов составила 0,7%. Открытые ПИФы I квартале 2016 г. показали отрицательную доходность на уровне -0,6%. Наиболее доходными в I квартале 2016 г. оказались интервальные ПИФы: средневзвешенный прирост стоимости пая ИПИФов за I квартал 2016 г. составил 2,7 процента.

В І квартале 2016 г. действовали четыре акционерных инвестиционных фонда (АИФ), на долю которых приходится СЧА в 5,9 млрд. рублей. По сравнению с IV кварталом 2015 г. СЧА АИФов показала сопоставимую с ПИФами динамику, повысившись на 2,1 процента.

Источник: 1. http://economy.gov.ru

По итогам 1 полугодия 2016 г. социально-экономическая обстановка характеризуется как кризисная — отмечается замедление падение или стабилизация практически всех основных показателей характеризующих социально-экономическое положение.

#### 4.3. Прогноз социально-экономического развития

Прогноз сценарных условий и основных макроэкономических параметров социальноэкономического развития Российской Федерации на 2017 – 2019 гг. разработан в составе трех основных вариантов – базового, консервативного и целевого. Прогноз рассматривает развитие российской экономики в условиях сохраняющейся геополитической нестабильности, применения к России на протяжении всего прогнозного периода санкционного режима со стороны ЕС и США, поддерживающего жесткие ограничения доступа российских компаний к мировому рынку капитала, и ответных экономических мер.

Разработанные варианты прогноза базируются на единой гипотезе ускорения развития мировой экономики до 3,2 % 2016 году и восстановлением умеренной динамики в 2017 – 2019 гг. со среднегодовым темпом роста 3,4 процента.

Базовый вариант характеризует развитие российской экономики в условиях сохранения консервативных тенденций изменения внешних факторов при сохранении консервативной бюджетной политики, в том числе в части социальных обязательств государства.

Вариант разработан исходя из умеренной динамики цен на нефть Urals на уровне 40 долл. США/барр. в 2016 – 2019 годах.

В социальной сфере базовый вариант предусматривает повышение уровня жизни населения на основе умеренного увеличения социальных обязательств государства и бизнеса. Следствием этого будет сдержанная динамика потребительского спроса.

На фоне низкого потребительского спроса инфляция замедлится до 6,5 % в 2016 году против 12,9 % в 2015 году с дальнейшим замедлением ее роста до 4 % к 2019 году.

Увеличение профицита счета текущих операций на фоне сокращения оттока капитала будет обеспечивать поддержку курсу национальной валюты.

В 2016 году положительным фактором восстановления экономики остается рост экспорта товаров, к которому добавляется фактор замедления снижения запасов материальных оборотных средств с переходом к их последующему росту. Ожидается, что начиная с 2017 года, восстановится положительная динамика инвестиций в основной капитал и рост доходов населения, что будет способствовать росту инвестиционного и потребительского спроса при сохранении положительной динамики внешнеэкономического спроса.

В 2016 году падение ВВП замедлится до 0,2 %, при этом уже в конце года предполагается возобновление экономического роста. В 2017 году рост ВВП прогнозируется темпом 0,8 %, в 2018 году – 1,8 % и в 2019 году – 2,2 процента.

Федеральный бюджет, по оценке Минэкономразвития России, будет дефицитным на протяжении всего периода 2016 — 2019 гг. во всех вариантах прогноза. Сокращение нефтегазовых доходов потребует активизации работы по повышению эффективности государственных расходов. В связи с этим задачу ежегодного сокращения расходов федерального бюджета не менее чем на 5 % в реальном выражении за счет неэффективных затрат предлагается распространить на период 2018 и 2019 годов. Кроме того, с целью неувеличения налоговой нагрузки на экономику и возможного сохранения средств бюджетных фондов необходима дополнительная мобилизация всех возможных ресурсов — привлечение внутренних и внешних заимствований, приватизация государственного имущества.

Консервативный вариант рассматривает развитие экономики в условиях более низкой динамики цен на нефть и природный газ. Предполагается, что среднегодовая цена на нефть в 2016 году снизится до 25 долл. США/барр. и стабилизируется на этом уровне до 2019 года.

В условиях низких цен на нефть и высокой волатильности курса рубля основные макроэкономические показатели в 2016 году будут иметь выраженную негативную динамику: снижение ВВП – до 2,1 %, падение инвестиций в основной капитал – до 9,4 %, усиление инфляционного фона по сравнению с базовым вариантом – до 9 %, дальнейшее падение доходов населения и снижение уровня жизни населения.

В 2017 году предполагается стабилизация ситуации в экономике с замедлением темпов падения до 0,4 %, в 2018 – 2019 гг. намечается тенденция устойчивого роста темпами 0,7–1,6 процента.

За счет более низкой цены на нефть в консервативном варианте заметно снижается величина нефтегазовых доходов федерального бюджета. Это приводит к значительному увеличению дефицита федерального бюджета, масштабному исчерпанию доступных к расходованию средств бюджетных фондов и увеличению государственного долга. При этом в консервативном варианте в целях балансировки федерального бюджета с 2017 года потребуется сокращение расходов на 10 % в реальном выражении против 5-процентного сокращения по другим вариантам.

<u>Целевой вариант</u> ориентирует на достижение целевых показателей социально-экономического развития и решение задач стратегического планирования.

Предполагается выход российской экономики на траекторию устойчивого роста темпами не ниже среднемировых, снижение инфляции до уровня 4 % в 2017 году и рост производительности труда не менее чем на 5 % в среднесрочной перспективе при одновременном обеспечении макроэкономической сбалансированности.

Внешние условия сохраняются на уровне базового варианта, но для достижения намеченных целей

предполагается смена ориентации экономики на инвестиционную модель развития при сдерживании в первые годы прогнозного периода роста расходов на потребление и социальных обязательств государства и бизнеса.

Снижение инфляции до 4 % в 2017 году предполагает существенное сдерживание внутреннего спроса, прежде всего спроса домашних хозяйств. Рост инвестиций в основной капитал в 2017 году также не достигнет темпов, необходимых для динамичного роста экономики, вследствие значительной инерционности инвестиционного процесса и ограниченности финансирования.

Вместе с тем, начиная с 2018 года, с учетом снижения процентной ставки и создания благоприятных условий для кредитования бизнеса, начала реализации крупных инвестиционных проектов и мер экономической политики, направленных на активизацию факторов экономического роста и повышение эффективности экономики, темпы роста ВВП будут непрерывно возрастать и достигнут 4,5 % в 2019 году.

В целом отклонение характеристик федерального бюджета по отношению к ВВП между целевым и базовым вариантами прогноза незначительно.

Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2015 – 2019 годы представлены в табл. 10.

Таблица 10. Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2015 – 2019 годы

на 2015 – 2019 годы									
Наименование	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год				
Цены на нефть Urals (і	мировые), долл. СШ	А/барр.							
Базовый		40	40	40	40				
Консервативный	51,2	25	25	25	25				
Целевой		40	40	40	40				
Индекс потребительск	их цен, на конец год	a							
Базовый		6,5	4,9	4,5	4,0				
Консервативный	12,9	9,0	6,0	5,5	5,1				
Целевой		6,5	4,0	4,0	4,0				
Валовой внутренний п	родукт, темп роста	%							
Базовый		99,8	100,8	101,8	102,2				
Консервативный	96,3	97,9	99,6	100,7	101,6				
Целевой		99,8	100,4	102,9	104,5				
Инвестиции в основно	й капитал, %								
Базовый		96,9	100,8	103,0	104,2				
Консервативный	91,6	90,6	98,3	100,6	102,7				
Целевой		96,9	103,8	105,3	107,1				
Промышленность, %									
Базовый		100,0	101,1	101,7	102,1				
Консервативный	96,6	98,4	100,1	100,7	101,3				
Целевой		100,0	101,7	102,6	103,2				
Реальные располагает	мые доходы населе	ния, %							
Базовый		97,2	100,7	101,0	101,1				
Консервативный	95,7	95,0	98,6	99,9	100,4				
Целевой		97,2	99,7	101,0	102,7				
Реальная заработная	плата, %								
Базовый		98,5	101,2	101,3	101,3				
Консервативный	90,7	96,1	99,0	100,1	100,5				
Целевой		98,5	99,8	101,5	103,6				
Оборот розничной тор	говли, %								
Базовый		97,3	101,1	102,6	103,3				
Консервативный	90,0	95,1	99,5	100,5	101,7				
Целевой		97,3	100,0	102,5	105,5				
Экспорт – всего, млрд.	долл. США								
Базовый	241 5	288	294	302	312				
Консервативный	341,5	227	220	225	233				

Наименование	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год					
Целевой		288	295	305	317					
Импорт – всего, млрд	Импорт – всего, млрд. долл. США									
Базовый		180	187	196	208					
Консервативный	193,0	139	146	154	150					
Целевой		180	186	195	212					

Источник. 1. http://economy.gov.ru

#### 4.4. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли

Общие сведения о состоянии и перспективах развития отрасли, при проведении настоящей оценки, формировались с учетом структуры активов и обязательств Общества. Существование на балансе Общества объекта недвижимости (Ханты-Мансийского делового центра) позволяет провести анализ предприятий с ОКВЭД — операции с недвижимым имуществом. В качестве исходной информации для оценки состояния и перспектив развития отрасли использовались данные о динамике изменений следующих, сводных по всем предприятиям отрасли, параметров:

- валовой выручки;
- чистой прибыли (убытка);
- валюты баланса;
- капиталов и резервов (собственного капитала);
- долгосрочных заемных средств;
- краткосрочных заемных средств.

В качестве источника информации использовалась центральная база статистических данных Федеральной службы государственной статистики (<a href="http://cbsd.gks.ru/">http://cbsd.gks.ru/</a>) раздел Финансы организаций. Для выборки данных использовались следующие значения параметров группирования:

- вид деятельности операции с недвижимым имуществом;
- организационно-правовая форма все;
- территория Российская федерация;
- тип предприятия полный круг организаций;
- формы собственности все.

По состоянию на дату проведения оценки в указанном источнике доступны данные до 2014 г. включительно. Данные о динамике изменений указанных выше, сводных по всем предприятиям отрасли, параметров представлены в табл. 11.

Данные о динамике изменения финансовых показателей отрасли

Таблица 11.

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2003	321 455 062	-1 888 122	2 199 885 079	101 161 989	97 163 577	1 556 373 980
2004	407 363 450	13 386 640	2 296 033 166	158 688 927	148 568 734	1 611 383 849
2005	593 543 728	54 856 864	2 446 222 397	311 046 372	244 954 014	1 645 331 946
2006	665 768 772	83 434 016	2 706 064 120	458 193 562	330 934 764	1 270 623 993
2007	859 007 004	69 278 284	3 126 264 222	717 203 439	405 397 091	1 137 747 247
2008	1 100 971 233	15 602 271	4 057 356 950	1 076 079 833	524 676 831	1 201 131 539
2009	1 196 812 139	89 449 384	4 712 035 639	1 279 841 687	676 256 473	1 327 484 351
2010	1 467 961 610	9 958 368	5 774 980 646	1 544 948 527	835 480 442	1 616 587 388
2011	1 591 526 625	29 509 190	5 853 598 304	1 594 209 854	795 786 351	1 544 235 603
2012	2 141 722 562	149 426 433	8 049 487 902	2 240 036 700	1 001 157 841	2 014 866 866
2013	3 253 821 487	258 882 021	11 898 336 833	3 194 401 975	1 311 933 244	3 088 291 233
2014	3 622 154 388	-174 233 015	15 145 625 773	4 585 888 731	1 936 312 966	3 774 330 666

Источник. 1 http://cbsd.gks.ru/

Для оценки состояния и перспектив развития отрасли, представленные в табл. 25, данные сопоставлялись с аналогичными данными для всей экономики. В качестве источника информации использовалась центральная база статистических данных Федеральной службы государственной статистики (<a href="http://cbsd.gks.ru/">http://cbsd.gks.ru/</a>) раздел Финансы организаций. Для выборки данных использовались следующие значения параметров группирования:

- вид деятельности все;
- организационно-правовая форма все;
- территория Российская федерация;
- тип предприятия полный круг организаций;
- формы собственности все.

По состоянию на дату проведения оценки в указанном источнике доступны данные до 2014 г. включительно. Данные о динамике изменений указанных выше, сводных по всем предприятиям по всем отраслям, параметров представлены в табл. 12.

Таблица 12.

Данные о динамике изменения финансовых показателей по всем отраслям								
Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.		
2003	30 016 390 383	1 606 337 957	33 928 386 524	3 301 560 895	3 329 635 341	16 742 970 892		
2004	43 233 588 117	1 770 956 086	40 354 804 998	4 591 402 165	4 249 242 285	17 986 456 834		
2005	47 301 441 466	3 217 655 865	50 326 054 138	6 586 767 217	5 176 225 635	23 753 979 633		
2006	60 460 184 316	5 158 645 842	65 018 917 310	8 356 543 750	6 117 677 637	31 055 336 435		
2007	75 280 620 925	4 988 252 253	82 644 022 509	12 357 450 049	8 887 932 111	37 039 353 909		
2008	87 604 895 671	2 098 718 225	97 813 076 020	15 585 921 785	10 834 449 780	40 564 473 787		
2009	83 450 247 738	3 879 963 166	108 336 173 712	17 350 334 343	10 747 404 798	50 020 451 986		
2010	102 596 985 339	5 750 570 137	133 459 697 837	19 333 649 765	11 203 667 610	67 537 157 125		
2011	120 183 333 441	5 728 647 631	149 477 244 700	21 811 989 220	12 510 815 706	72 490 761 201		
2012	140 774 240 595	7 117 222 620	177 587 083 798	25 960 210 813	15 843 957 816	82 680 169 421		
2013	174 224 276 914	6 134 825 122	286 508 334 682	33 732 445 709	18 954 250 317	90 710 908 542		
2014	185 318 761 746	3 965 514 138	264 208 096 140	47 338 340 970	24 743 373 367	93 931 897 118		

Источник. 1 http://cbsd.gks.ru/

В качестве показателя оценивания состояния и перспектив развития отрасли использовался так называемый коэффициент бета, позволяющий оценить чувствительность изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом (сводных данных по всем отраслям). Формула расчета коэффициента бета имеет следующий вид

$$\beta = \frac{\text{cov}(p_i, p_m)}{\sigma_m^2}$$

где:

- $p_l$  параметр отрасли (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);
- $p_{\scriptscriptstyle m}$  параметр экономики (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);
- $\sigma_{\rm m}^2$  дисперсия параметра экономики.

Коэффициент бета может иметь как положительные, так и отрицательные значения. Положительное значение коэффициента свидетельствует об однонаправленной динамике изменения параметров отрасли и экономики, отрицательное значение указывает на наличие разнонаправленной динамики. Характеристики чувствительности изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом и направленности изменений представлены в табл. 13.

Таблица 13. Характеристики чувствительности изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом и направленности изменений

Значение коэффициента бета	Характеристика чувствительность изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом	Направление изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом
β > 1	Динамика показателя отрасли изменяются опережающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Однонаправленное
β = 1	Динамика показателя отрасли изменяются темпами соответствующими динамике изменения показателя всех отраслей	Однонаправленное
0 < β < 1	Динамика показателя отрасли изменяются запаздывающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Однонаправленное
-1 < β < 0	Динамика показателя отрасли изменяются опережающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Разнонаправленное
β = -1	Динамика показателя отрасли изменяются темпами соответствующими динамике изменения показателя всех отраслей	Разнонаправленное
β < -1	Динамика показателя отрасли изменяются запаздывающими темпами по сравнению с динамикой изменения показателей всех отраслей	Разнонаправленное

Источник. 1. Анализ Оценщика.

Результаты расчета коэффициентов бета и оценка состояния и перспектив развития отрасли представлены в табл. 14.

Результаты расчета коэффициентов бета и оценка состояния и перспектив развития отрасли

		Темпы	Направление	Оценка перспектив развития отрасли			
Наименование показателя	Значение коэффици ента	изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	при экономическом росте	при кризисе		
Валовая выручка	0,2700	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом		
Чистая прибыль	2,1100	Опережающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя опережающим темпом	Снижение показателя опережающим темпом		
Валюта баланса	0,2400	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом		
Долгосрочные заемные средства	1,2200	Опережающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя опережающим темпом	Снижение показателя опережающим темпом		

Таблица 14.

		Темпы	Направление	Оценка перспектив	развития отрасли
Наименование показателя	Значение коэффици ента	изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	при экономическом при кризис росте при кризис	при кризисе
Краткосрочные заемные средства	0,3400	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом
Капиталы и резервы (собственные средства)	-0,5700	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика

Источник. 1. Расчеты Оценщика. 2. Анализ Оценщика.

#### 4.5. Анализ российского рынка слияния и поглощений (М&А)

#### Общие сведения

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок представлены в табл. 15, а так же на рис. 1 и рис. 2.

Таблица 15. Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок

по сумме и числу сделок							
Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу					
янв.14	1,71	45					
фев.14	4,20	50					
мар.14	12,12	37					
апр.14	6,00	41					
май.14	3,51	39					
июн.14	2,61	41					
июл.14	3,28	21					
авг.14	1,93	47					
сен.14	4,33	50					
окт.14	2,13	55					
ноя.14	1,69	34					
дек.14	3,35	46					
янв.15	0,61	18					
фев.15	0,32	23					
мар.15	2,25	43					
апр.15	9,46	28					
май.15	0,53	20					
июн.15	3,86	45					
июл.15	5,55	52					
авг.15	2,00	40					
сен.15	3,89	39					
окт.15	6,24	39					
ноя.15	7,33	37					
дек.15	5,12	68					

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу
янв.16	1,57	34
фев.16	1,92	34
мар.16	1,91	47
апр.16	2,70	34
май.16	2,09	36

Источник. 1. Бюллетень № 219 июнь 2016 г. Рынок слияний и поглощений. Информационное агентство АК&М.

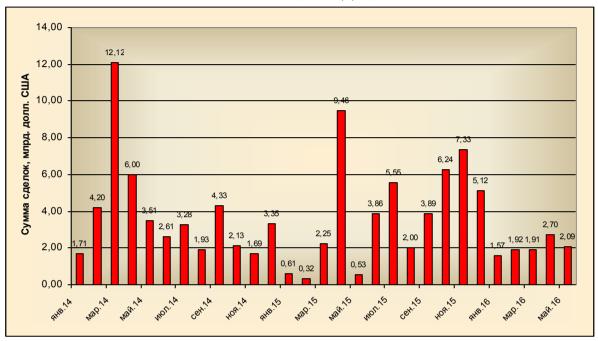


Рис. 1. Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме

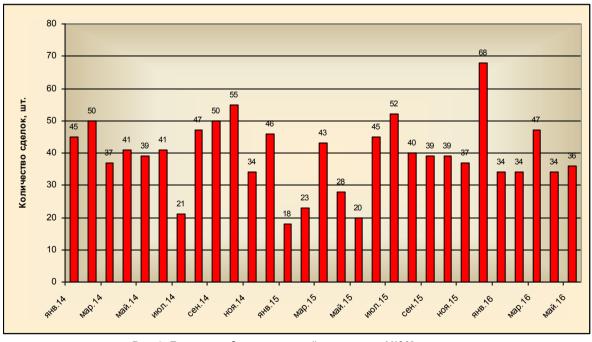


Рис. 2. Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу

Состояние российского рынка слияния и поглощений (М&А) в 2015 г.

Количество транзакций М&А в 2015 году существенно снизилось. Об этом говорится в бюллетене "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства АК&М.

В прошлом году состоялось 452 сделки с участием российских компаний. Это на 10,7% меньше, чем в предыдущем году (506 транзакций), и самый низкий показатель за последние шесть лет.

Объем рынка М&А в долларовом выражении за прошлый год практически не изменился и составил \$47,15 млрд.

Более чем на четверть объем российского рынка М&А в 2015 году был сформирован за счет двух крупнейших сделок: покупки группы компаний "Стройгазконсалтинг" Газпромбанком и UCP оценочно за \$7 млрд. и консолидации структурами Саида Керимова контрольного пакета компании Polyus Gold за \$5,29 млрд. За вычетом этих сделок объем рынка был бы на 25% ниже прошлогоднего.

Что касается отраслевого распределения сделок, строительство и девелопмент в 2015 году продемонстрировали рекордные темпы роста. Сумма сделок увеличилась в 3,1 раза по сравнению с 2014 годом, с \$4,29 млрд. до \$13,35 млрд. (28,3% объема рынка) - это максимальный показатель для отрасли за последние шесть лет. Прежде всего, такой результат достигнут за счет уже упоминавшейся покупки группы компаний "Стройгазконсалтинг". Однако даже без учета этой сделки суммарная стоимость транзакций в отрасли увеличилась на 48% к предыдущему году.

Число сделок при этом почти не выросло — 67 транзакций против 66 в 2014 году. Однако средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейшей) увеличилась на 48% до \$96,3 млн. с \$65 млн. годом ранее. Это связано с тем, что в кризисный период инвесторы рассматривают покупку коммерческой недвижимости как способ обезопасить средства и купить активы с потенциалом роста стоимости в дальнейшем. В структуре сделок в отрасли в 2015 году доминировала покупка площадок под редевелопмент — компании стремились получить выгодные локации «про запас», чтобы начать их застройку позже. Также высокая М&А-активность отмечена в офисном и складском сегментах.

На втором месте в рейтинге отраслей за 2015 год находился топливно-энергетический комплекс, где произошло 24 сделки на \$8,84 млрд. (18,7% объема рынка). Самым активным игроком на рынке М&А в отрасли в 2015 году была DEA Deutsche Erdoel, которая принадлежит инвестиционной компании LetterOne, созданной владельцами российской "Альфа-групп". В октябре она заключила крупнейшую сделку года в отрасли - подписала соглашение о покупке 100% E.ON E&P Norge, которая ведет добычу и разведку в Северном море, за \$1.6 млрд.

Третье место в рейтинге отраслей по итогам 2015 года заняла добыча полезных ископаемых (кроме топливных), где отмечено 10 сделок на \$5,45 млрд. (11,6% объема рынка). Крупнейшей из них стала уже упоминавшаяся сделка с Polyus Gold.

Как отмечается в бюллетене, сделки с банками по-прежнему составляют львиную долю М&Аактивности в финансовом секторе (65%). Тем не менее, поводов для оптимизма в этом не так много. По данным статистики бюллетеня "Рынок слияний и поглощений", санация стала в конце 2015 года основным способом перехода прав собственности на банки. В целом за прошлый год на санацию пришлось 25% всех транзакций в финансовом секторе и 38% сделок с банками.

Продолжается и уход иностранных акционеров из российской банковской системы, что связано с низкой доходностью работы на российском рынке в условиях девальвации рубля и сокращения кредитования. За последние шесть лет свои российские "дочки" продали Santander Consumer Finance, Barclays, Straumborg, Societe Generale, WestLB, группа KBC, GE Money, Приватбанк, группа DNB, DFE, ICICI Bank, Royal Bank of Scotland.

Среди отраслей, показавших прирост М&А-активности в 2015 году, следует выделить сельское хозяйство и информационные технологии. Сельское хозяйство остается одной из самых быстрорастущих отраслей на российском рынке М&А. В 2015 году в нем состоялась крупнейшая сделка за последние шесть лет — покупка таиландским холдингом Charoen Pokphand Foods птицефабрик «Северная» и «Войсковицы» в Ленинградской области за \$680 млн.

Сделки в отрасли стимулируются импортозамещением после введения эмбарго на ввоз продуктов из ЕС. В то же время в М&А участвуют в основном крупные агрохолдинги, которые наращивают свои земельные банки. Средние и малые сельскохозяйственные компании, у которых высокая задолженность сочетается с падением рентабельности, не имеют ресурсов для расширения бизнеса и проведения сделок.

Информационные технологии в 2015 году продемонстрировали самый высокий уровень М&А-активности за последние шесть лет. В октябре в отрасли была заключена крупнейшая сделка с 2010 года: южноафриканский медиахолдинг Naspers объявил о покупке 50,5% шведской Avito Holding, управляющей порталом онлайн-объявлений Avito.ru, за \$1,2 млрд.

Благодаря сделке с Avito общая сумма сделок в IT в 2015 году достигла рекордного значения — \$1,92 млрд., увеличившись на 32,6% в годовом сравнении. Число сделок также было максимальным за шесть лет — 33 транзакции. Но в то же время средняя стоимость сделки в 2015 году за вычетом крупнейшей упала в два с лишним раза до \$22,7 млн. Это связано с общим сокращением IT-рынка в России и резкими колебаниями курса рубля, что особенно актуально для компаний, у которых высокая доля импортного оборудования и программных продуктов в основной деятельности.

В 2015 году российский рынок М&А оставался преимущественно локальным. На внутренние сделки (где и активы, и покупатель находятся в России) пришлось 78% общего числа сделок и 69% их суммы.

Что касается динамики трансграничных сделок, в 2015 году отмечена примечательная смена тренда. Сделок иностранных покупателей с российскими активами (out-in) на протяжении последних шести лет традиционно было больше, чем зарубежных сделок российских компаний (in-out). Но в 2015 году разрыв между ними стал максимальным - иностранцы купили почти вдвое больше российских компаний, чем российские покупатели приобрели активов за рубежом (67 транзакций против 34 соответственно). Кроме того, впервые с 2010 года сумма сделок иностранных инвесторов с российскими активами превысила сумму трансграничных сделок российских компаний, отмечают аналитики ИА АК&М.

Зарубежные сделки российских компаний занимают более или менее заметную долю рынка лишь в нескольких отраслях: добыче нефти и газа, девелопменте, телекоме и информационных технологиях. В частности, DEA Deutsche Erdoel, которая принадлежит инвестиционной компании LetterOne, созданной владельцами российской "Альфа-групп", совершила крупнейшую трансграничную сделку 2015 года - купила 100% E.ON E&P Norge, которая ведет добычу и разведку в Северном море, за \$1,6 млрд.

Учитывая большую долю нефтегазовых доходов в российской экономике, падение цен на нефть вызывает спад в целом ряде прямо и косвенно связанных отраслей, от производства оборудования до девелопмента и сферы услуг. Однако, на взгляд аналитиков ИА АК&М, влияние "нефтяного шока" уже практически отыграно в конце 2014 и начале 2015 года. Компании привыкли жить в новой реальности, поэтому сопутствующее падение рынка М&А было не таким сильным, как в предыдущий период. Гораздо большее значение имела девальвация рубля, которая ведет к обесцениванию финансовых ресурсов компаний и снижает их возможности по совершению сделок.

С учетом падения производства и выручки и сокращения кредитования у компаний возникают сложности с привлечением необходимых средств для сделок М&А. Им приходится совершать сделки с опорой в основном на собственные ресурсы, вдобавок в условиях неопределенности относительно дальнейших перспектив экономики.

Как отмечают аналитики ИА АК&М, настораживает тот факт, что "базовый" объем рынка М&А (рассчитываемый без учета крупнейших сделок стоимостью от \$1 млрд и выше), который оставался до конца 2014 года очень стабильным, в 2015 году пережил уже второе за шесть лет резкое падение. Его объем стал наименьшим за все время наблюдений - \$23,28 млрд (на 19% меньше, чем в 2014 году). Это говорит о том, что рынок М&А в сегменте MidCap, который был в 2014 году намного устойчивее, чем в сегменте компаний большой капитализации, теперь в полной мере ощутил на себе последствия экономического спада.

Топ-30 сделок с участием российских компаний в 2015 году на рис. 3.

	Отрасль	Объект сделки	Продавцы	Покупатели	Пакет	Стоим., \$ млн.	Формат	Дата
1	Строит.	Группа компаний «Стройгазконсалтинг»	Руслан Байсаров, Зияд Манасир	AO «Газпромбаню», United Capital Partners (по 50%)	100%	7000,0*	Внутр.	апр.15
2	Добыча	Polyus Gold International	Структуры Гаприила Юшваева, Олега Мюртчана, миноритарии	Sacturino Ltd (Саид Керимов)	58,79%	5291,1	Внутр	ноя 15
3	Трансп	ОАО «Усть-Луга Ойл»	Группа Gunvor (Торбъёри Торнквист)	Структуры Андрея Бокарева	По 74%	2467,0*	Внутр.	июл. 15
4	тэк	E On E&P Norge AS (Норвегия)	E On SE	DEA Deutsche Erdoel AG (холдинг LetterOne)	100%	1600,0	In-out	окт. 15
5	тэк	Wintershall Erdgas Handelshaus Zug AG, Wintershall Erdgas Handelshaus GmbH, WINGAS GmbH, Wintershall Noordzee (Tepasauss)	Wintershall Holding GmbH (BASF SE)	ПАО «Газпром» (обмен активами)	По 50%	1584,4*	In-out	сен.15
6	тэк	ОАО «ЛУКОЙЛ»	Частные акционеры	Lukoil Investments Cyprus Ltd	4,93%1	1548,9*	Ввутр.	сен.15
7	IT	Avito AB (владеет сайтом Avito ru)	Kinnevik AB, Northzone AB, Accel Partners	Холдинг Naspers (ЮАР)	50,5%	1200,0	Out-in	окт. 15
8	тэк	Caspian Investment Resources Ltd (Казакстан)	ОАО «ЛУКОЙЛ»	Smopec (Китай)	50%	1087,0	Out-in	нов.15
9	тэк	ОАО АНК «Башнефть»	ОАО «АФК «Система»	Росимущество	81,6%	1082,5*	Внутр.	апр.15
10	Машин.	Sulzer AG (Швейцария)	Миноритарные акционеры	Группа «Ренова»	29,5%2	1012,0	In-out	окт. 15
11	Строит.	ОАО «Лафарж Цемент»	Lafarge SA	LafargeHolcim Group (Швейцария)	100%	956,0*	Out-in	июл. 15
12	Строит.	АО «А101 Девелопмент», ПАО «Авгур Эстейт»	Вадим Мошкович	Группа «Бин» (Михаил и Сапт- Салам Гуцерневы и Микаил Шицканов)	По 100%	800,0*	Внутр.	июн. 15
13	Строит	Комплекс апартаментов для студентов Pure Student Living (Великобритания)	The Carlyle Group	LetterOne Treasury Services (LetterOne Holding SA)	Рімунц комплекс	789,9	In-out	дек. 15
14	Связь	Galata S.p.A. (Италия)	WIND Telecomunicazioni (Vimpelcom Ltd)	Cellnex Telecom (Испания)	90%	765,0	Out-in	мар.15
15	тэк	Нефтегазовые месторождения в британском секторе Северного моря (Великобритания)	DEA Deutsche Erdoel AG (принадлежит колдингу LetterOne)	Incos Group Limited (Великобритания, Швейцария)	Ивсупц всомпилеес:	750,0*	Out-in	окт 15

16	Сельское козяйство	ЗАО «Птицефабрика «Севернавь, ЗАО «Племенная птицефабрика «Войсковицы»	Agro Invest Brinky B.V.	CPF Netherlands B.V. (Charoen Pokphand Foods, Танланд)	По 100%	680,0	Out-in	июл. 15
17	Услуги	НАО «Красная Поляна» (горнолыжный курорт «Горки город»)	ОАО «Сбербанк России»	ООО «Курорт плюс»	96,91%	543,7	Внутр.	окт. 15
18	Строит.	000 «3HJI-Юг»	Департамент городского имущества г. Москвы	ООО «Развитие» (группа ЛСР и АФК «Система»)	100%	469,2	Внутр.	дек. 15
19	Сельское козяйство	ПАО «Группа «Разгуляй»	Внешэкономбанк	Группа компаний «Русагро»	19,97%3	465,1	Внутр.	дек. 15
20	Спорт	Спортивная арена Barclays Center (США)	Брюс Ратнер	Михаил Прохоров	55%	453,8	In-out	дек 15
21	Финансы	Часть активов и обязательств ОАО АКБ «Пробизнесбани»	Передано в рамках процедуры санации	ПАО «Бинбаню»	Имущ. комплекс	376,0	Внутр.	aur. 15
22	Трансп.	Терминал по перевалке СУГ в порту Усть-Луга	ПАО «СИБУР Холдинг»	Консорциум с участием РФПИ	Имущ комплекс	358,7*	Внутр.	ноя 15
23	Финансы	ОАО «МДМ-Банк»	Сергей Попов	Группа «Бию»	58,33%	306,6*	Внутр.	июн. 15
24	Строит.	Индустриальный парк «ПНК-Чехов»	PNK Group	Группа «Бин»	Имущ комплекс	305,0*	Внутр.	вюн.15
25	Финансы	ПАО «Банк Уралсиб»	Николай Цветков	Владимир Коган	82%	302,0*	Внутр.	ноя 15
26	Торговля	Торговая галерея «Модный сезон»	ОАО «Декмос»	Sulena Holdings Ltd	Имущ, компитекс	300,0*	Внутр.	авт. 15
27	Финансы	Sberbank Slovensko a.s. (Слования)	Sberbank Europe AG (IIAO «Сбербанк России»)	Penta Investments Ltd (Словакия)	99,5%	296,5*	Out-in	дек 15
28	Строит.	ООО «Компания «Сити Лэнд Групп»	Дмитрий Якубовский	Группа ВТБ	72,11%	290,1*	Внутр.	апр.15
29	Строит.	АО «Группа Е4»	Eforg Asset Management Limited	Сергей Судаков и др.	100%	283,0*	Внутр.	июн. 15
30	Строит.	Бизнес-центр «Оружейный»	Нет данных	ПАО «МегаФон»	50%	282,0	Внутр.	окт. 15

Рис. 3. Топ-30 сделок с участием российских компаний в 2015 году

Источник: http://www.akm.ru/rus/ma/stat/2015/12.htm

## Состояние российского рынка слияния и поглощений (M&A) по итогам периода с января по май 2016 года

Российский рынок М&А в мае 2016 года вырос в годовом сравнении, но снизился по сравнению с предыдущим месяцем. Суммарная стоимость сделок составила \$2,09 млрд., что почти в 4 раза больше, чем в мае прошлого года (\$526,8 млн.). Такой значительный разрыв объясняется тем, что на первое полугодие 2015 года пришелся пик кризиса, и ежемесячные суммы сделок были за редким исключением на крайне низком уровне. В то же время майская сумма сделок в текущем году была на 22,8% меньше, чем апрельская (\$2,7 млрд.).

Крупнейшей сделкой, отмеченной в нашей статистике в мае, стала продажа структурами российского бизнесмена Игоря Кесаева торгового дома «Мегаполис-Украина» оценочно за \$1,25 млрд. Это также пока крупнейшая сделка 2016 года. Следует отметить, что за вычетом этой транзакции суммарная стоимость сделок в мае была невелика — всего лишь \$837,7 млн., что, тем не менее, в 1,6 раза больше, чем в мае прошлого года.

Всего в мае отмечено 36 транзакций — это в 1,8 раза больше, чем в мае прошлого года (20 сделок), и на 6% больше, чем в предыдущем месяце (34 сделки). Но средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейшей) была очень низкой — всего \$23,9 млн., что на 9% меньше, чем в мае 2015 года (\$26,3 млн.), и в 3,3 раза меньше, чем в предыдущем месяце (\$79,5 млн.).

В рублевом выражении майская сумма сделок (138 млрд. руб.) выросла в годовом сравнении очень сильно — в 5 раз по сравнению с маем 2015 года (27,9 млрд. руб.). Но в значительной степени это связано с продолжающейся девальвацией рубля. По сравнению с предыдущим месяцем (173,9 млрд. руб.) в мае суммарная стоимость сделок снизилась на 20,7%.

В целом за январь-май 2016 года сумма сделок на российском рынке М&А была на 22,6% ниже, чем за тот же период прошлого года (\$10,19 млрд. и \$13,17 млрд. соответственно). Такой разрыв объясняется тем, что в апреле прошлого года состоялась одна из крупнейших на российском рынке сделок — покупка группы компаний «Стройгазконсалтинг» Газпромбанком и United Capital Partners оценочно за \$7 млрд. В текущем году сделок такого масштаба еще не было.

В то же время количество транзакций в 2016 году продолжает расти — за пять месяцев года состоялось 185 сделок, на 40% больше, чем за тот же период годом ранее. Средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейших) выросла на 24%, до \$48,6 млн. с \$39,1 млн. в январе-мае прошлого года.

Торговля в мае 2016 года впервые за шесть месяцев вытеснила строительство и девелопмент с лидерской позиции. Благодаря уже упоминавшейся сделке с торговым домом «Мегаполис-Украина» суммарная стоимость сделок в отрасли достигла в этом месяце \$1,3 млрд. (62,6% объема рынка), а число транзакций выросло до 5 по сравнению с 3 в апреле.

Строительство и девелопмент в мае перекочевали на второе место в рейтинге отраслей с 8 сделками на \$315,7 млн. (15,1% объема рынка). Крупнейшей из них стала покупка группой компаний «ЦДС» площадок двух заводов в Санкт-Петербурге под застройку оценочно за \$75,7 млн.

Третье место в рейтинге отраслей по итогам мая текущего года заняли средства массовой информации, где отмечено 2 сделки на \$150 млн. (7,2% объема рынка). Крупнейшей из них стала

покупка «Европейской медиагруппы» (включает радио «Европа Плюс», «Дорожное радио», «Ретро FM», «Радио 7 на семи холмах» и др.) совладельцами УГМК оценочно за \$144 млн.

На четвертом месте в рейтинге отраслей по итогам мая находился топливно-энергетический комплекс с одной сделкой на \$104,4 млн. (5% объема рынка) — покупкой Марийского нефтеперегонного завода структурами Дмитрия Мазурова. Однако это единичный случай, а в целом суммарная стоимость сделок в ТЭК за пять месяцев текущего года рухнула в 8 раз в годовом сравнении. Таких низких значений для этого периода не было ни разу за всю историю наблюдений с 2010 года. Основной причиной падения М&А-активности в отрасли остается снижение цен на нефть. На пятом месте в рейтинге отраслей в мае 2016 года находились информационные технологии с 6 сделками на \$60,6 млн. (2,9% объема рынка).

Топ-5 сделок с участием российских компаний в мае 2016 на рис. 4.

	Отрасль	Объект сделки	Продавцы	Покупатели	Пакет	Стоим., \$ млн.	Формат
1	Торговля	ООО Торговая компания «Мегаполис-Украина»	Игорь Кесаев и партнеры	Борис Кауфман и партнеры (Украина, Великобритания)	100%	1250,0*	Out-in
2	СМИ	ООО «СДС Медиахолдинг» («Европейская медиагруппа», ЕМГ)	Михаил Федяев, Андрей Гридин, Светлана Гридина	ООО «Мелодия» (совладельцы УГМК)	74,99%	144,0*	Внутренняя
3	тэк	ООО «Марийский нефтеперегонный завод»	ПАО Банк ВТБ	Структуры Дмитрия Мазурова	99,3%	104,4*	Внутренняя
4	Строит.	Площадки Энергомеханического завода и завода «Кулон»	Физические лица	Группа компаний «ЦДС»	Имущ. комплекс	75,7*	Внутренняя
5	Строит.	ОАО «Фабрика «Снежка» (бизнес-центр «Марр плаза»)	НПФ «Наследие»	Группа «Газфонд»	100%	65,8	Внутренняя

Рис. 4. Топ-5 сделок с участием российских компаний в мае 2016 года

Источник: http://www.akm.ru/rus/ma/stat/2016/05.htm

#### 4.6. Анализ биржевых сделок (котировок)

Данный анализ производился на основе данных торгов Московской биржи (образована в декабре 2011 года в результате слияния двух основных российских биржевых групп — ММВБ и РТС) - (http://moex.com/).

На фондовом рынке отсутствуют биржевые сделки (котировки) с акциями оцениваемого эмитента.

В результате анализа итогов торгов на Московской бирже (http://moex.com/) не обнаружено информации о сделках (котировках) с акциями компаний, схожих по структуре и масштабу бизнес с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

#### 4.7. Анализ внебиржевых сделок

Данный анализ производился на основе данных базы сделок М&А Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «AK&M» (http://www.akm.ru/).

В данной базе сделок обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акционерными обществами (ЗАО или АО), схожими по структуре с оцениваемым эмитентом, с указанием наименования, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) на момент сделки.

Данные о внебиржевых сделках с акционерными обществами (ЗАО или АО) представлены в табл. 16.

Таблица 16. Данные о внебиржевых сделках с акционерными обществами (ЗАО или АО)

Наименование эмитента	Дата регистрации	Активы, тыс. руб.	Пассивы, тыс. руб.	Выпуск акций	Стоимость продажи, руб.
AO «Основные ресурсы»	01.06.2016	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	135 000
AO «ИнтерИнвест М»	31.05.2016	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	135 000
AO «ГАЛС»	01.06.2016	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	135 000

Наименование эмитента	Дата регистрации	Активы, тыс. руб.	Пассивы, тыс. руб.	Выпуск акций	Стоимость продажи, руб.
АО «НефтьГаз – поставка»	24.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Чи компани»	30.10.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «ТехСнаб РТК»	24.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «АА Групп»	24.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «РусСтройХолдинг»	22.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «ОптТорг MCK»	22.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Траст инвест М»	23.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «ТЕМИС»	22.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Аграрная компания Радуга»	19.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Завод специальных конструкций»	19.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Транспорт и Логистика»	13.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Интернет портал»	12.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Кобио плюс»	09.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Азия корпорейшн»	05.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Энтерпайз»	16.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Совенго»	22.10.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000

Наименование эмитента	Дата регистрации	Активы, тыс. руб.	Пассивы, тыс. руб.	Выпуск акций	Стоимость продажи, руб.
AO «Октант»	16.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Калифорния»	08.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Вестон»	08.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Торговый дом Альмира»	28.08.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Фирма Миллениум»	28.08.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «ТИРУС»	27.08.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО Строительная компания «ГИОН»	31.07.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000

Источник. 1. http://kbegida.ru/uslugi/ready/zao 2. Анализ Оценщика.

Документальные подтверждения вышеуказанных сделок представлены в Приложении 1 настоящего отчета.

#### 4.8. Общие выводы

- 1. По итогам 2015 г. социально-экономическая обстановка характеризуется как кризисная отмечается падение или стагнация практически всех основных показателей характеризующих социально-экономическое положение, однако по итогам последних периодов отмечается некоторая стабилизация показателей. По итогам 1 полугодия 2016 г. социально-экономическая обстановка характеризуется как кризисная отмечается замедление падение или стабилизация практически всех основных показателей характеризующих социально-экономическое положение.
- 2. На рынке слияний и поглощений по итогам 2015 года, наблюдается снижения количества сделок и незначительное снижение объема и, что свидетельствует о снижение активности на данном рынке, при этом в рублевом эквиваленте объем сделок рынка значительно превышает показатели 2014 года. Максимальным по количеству сделок на рынке слияния и поглощения является финансовый сектор, а именно сделки с банками. Максимальным по объему сделок на рынке слияния и поглощения является сектор строительства и девелопмента.
- По итогам периода с января по май 2016 года, наблюдается значительный рост количества и объема сделок, что свидетельствует об увеличение активности на данном рынке, относительно показателей аналогичного периода 2015 года.
- 3. На фондовом рынке отсутствуют сделки (котировки) с векселями оцениваемого эмитента.
- В результате анализа итогов торгов на фондовой бирже (http://moex.com/) не обнаружено информации о сделках (котировках) с векселями компаний, схожих по структуре и масштабу бизнес с эмитентом оцениваемых векселей, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) векселей и компании на момент сделки.
- 4. В доступных источниках обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акционерными обществами, схожими по структуре с оцениваемым эмитентом, с указанием наименования, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) на момент сделки.

5. В результате проведенного анализа рынка объекта оценки выявлены данные 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части наблюдаемых котировок (сделок) и внебиржевых сделок с аналогичными компаниями, схожих по структуре бизнеса.

#### **V. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ**

#### 5.1. Общие положения

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г., основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный.

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» основными подходами к оценке являются рыночный, доходный и затратный подходы. В целом общие подходы к оценке в указанных стандартах не противоречат друг другу.

#### 5.2. Общие понятия оценки

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» к объекту оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

**Бизнес** – согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» под бизнесом понимается предпринимательская деятельность организации, направленная на извлечение экономических выгод.

**Цена** – это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

**Стоимость объекта оценки** – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

Справедливая стоимость - цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки (Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»).

Стоимость бизнеса – согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» это наиболее вероятная расчетная величина, являющаяся денежным выражением экономических выгод от предпринимательской деятельность организации.

**Итоговая величина стоимости** – стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

**Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки)** – это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки.

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки.

**Допущение** – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

**Объект-аналог** — объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

#### 5.3. Общее описание подходов и методов оценки

## 5.3.1. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»

<u>Затратный подход.</u> Затратный подход к оценке — это подход, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

С точки зрения продавца как участника рынка цена, которая была бы получена за актив, основана на той сумме, которую покупатель как участник рынка заплатит, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимой пользой, с учетом морального износа. Причина этого заключается в том, что покупатель как участник рынка не заплатил бы за актив сумму больше, чем сумма, за которую он мог бы заменить производительную способность данного актива. Моральный износ включает в себя физическое ухудшение, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание, и является более широким понятием, чем износ в целях подготовки и представления финансовой отчетности (распределение исторической стоимости) или налоговых целях (использование определенных сроков полезной службы). Во многих случаях метод текущей стоимости замещения используется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами.

<u>Рыночный подход.</u> Рыночный подход к оценке — это подход, при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

В методах оценки, совместимых с рыночным подходом, часто используются рыночные множители, возникающие из комплекта сопоставимых показателей. Множители могут находиться в одних диапазонах с другим множителем по каждому сопоставимому показателю. Для выбора надлежащего множителя из диапазона требуется использовать суждение с учетом качественных и количественных факторов, специфических для оценки.

Методы оценки, совместимые с рыночным подходом, включают матричное ценообразование. Матричное ценообразование — это математический метод, используемый преимущественно для оценки некоторых видов финансовых инструментов, таких как долговые ценные бумаги, не основываясь лишь на котируемых ценах на определенные ценные бумаги, а скорее на отношении ценных бумаг к другим котируемым ценным бумагам, используемым как ориентир.

<u>Доходный подход.</u> Доходный подход к оценке – это подход при котором будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

Методы оценки доходным подходом включают:

- (а) методы оценки по приведенной стоимости;
- (b) модели оценки опциона, такие как формула Блэка-Шоулса-Мертона или биномиальная модель (то есть структурная модель), которые включают методы оценки по приведенной стоимости и отражают как временную, так и внутреннюю стоимость опциона;
- (c) метод дисконтированных денежных потоков, который используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

### 5.3.2. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Федеральных стандартов оценки

При проведении настоящей оценки вышеуказанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

**Доходный подход** — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Условия применения доходного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

В соответствие с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в рамках доходного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли).

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода, оценщику в соответствие с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- а) выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);
- б) определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования:
- в) на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;
- г) определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки.

Расчет ставки капитализации, ставки дисконтирования должен соответствовать выбранному методу проведения оценки объекта оценки и виду денежного потока (или иного потока доходов, использованного в расчетах), а также учитывать особенности построения денежного потока в части его инфляционной (номинальный или реальный денежный поток) и налоговой (доналоговый или посленалоговый денежный поток) составляющих;

д) если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость.

Постпрогнозная (терминальная) стоимость – это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода;

- е) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес, выбранных в рамках применения доходного подхода;
- ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

Реализация доходного подхода к оценке возможна с использованием следующих методов.

Метод капитализации ожидаемого дохода. Расчет стоимости объекта основан на определении двух базовых величин: потока постоянного дохода, приносимого объектом оценки; ставки капитализации дохода, характеризующей риски получения постоянного дохода. Значение стоимости объекта оценки рассчитывается как отношение постоянного дохода к ставке капитализации. Данный метод может применяться при следующих допущениях:

- поток дохода постоянный или линейно увеличивающийся (с одинаковой интенсивностью);
- риски получения дохода постоянны или линейно уменьшающиеся (с одинаковой интенсивностью).

В зависимости от прогнозируемого срока получения постоянного дохода в ставку капитализации может вводиться поправка, определяющая норму возврата капитала (модель Инвуда; модель Хоскальда; модель Ринга).

Метод дисконтирования денежных потоков. Реализация данного метода основана на принципе ожидания, в соответствии с которым стоимость объекта оценки равна текущей стоимости приносимых им будущих доходов, включая выручку от продажи нефункционирующих (избыточных

активов).

Областью применения метода является оценка акций (долей) действующих предприятий в случае, когда будущие потоки доходов неравномерны. Неравномерность потока доходов может определяться следующими факторами:

- увеличением (уменьшением) объемов реализации;
- объективным инфляционным ростом цен на продукцию и издержки;
- привлечением и возвратом заемных средств;
- наличием капитальных вложений в основные производственные фонды.

В целом методические подходы к реализации доходного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

Затратный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа и устареваний.

Условия применения сравнительного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

В соответствие с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер и данный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.

При использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая).

В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки затратного подхода, оценщику в соответствие с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

- а) изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;
- б) выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, конструкцией, конфигурацией, составом, назначением, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;
- в) рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;
- г) провести расчет стоимости объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки в рамках применения каждого из использованных методов проведения оценки объекта оценки оценщик должен установить и обосновать необходимость внесения использованных в расчетах корректировок и их величину.

Реализация затратного подхода к оценке бизнеса возможна с использованием следующих методов:

*Метод скорректированных чистых активов.* В соответствии с данным методом стоимость пакета акций (долей в уставном капитале) определяется как разность между суммарной стоимостью его активов (оборотных и внеоборотных) и обязательств предприятия.

Областью применения данного метода является оценка акций (долей) в следующих случаях:

• при оценке акций (долей) действующего предприятия, которое не прекратит свой основной

род деятельности, продав имеющиеся активы для замещения их новыми аналогичными (примером таких предприятий являются финансовые управляющие компании – финансовопромышленные группы; холдинги);

• при оценке акций (долей) действующего предприятия, которое обладает такими капитальными активами, инвестиционная привлекательность которых в отрыве от производственно-сбытовых процессов крайне низка, но ценность (не стоимость) данных активов определяет стоимость предприятия как действующего (примером таких предприятий могут служить крупные и средние промышленные предприятия, расположенные в регионах России и имеющие существенные капитальные активы).

Метод ликвидационной стоимости. В соответствии с данным методом стоимость пакета акций (долей в уставном капитале) определяется как доход от реализации процедуры ликвидации предприятия. Метод ликвидационной стоимости отражает ситуацию прекращения деятельности общества без начала новой деятельности. Ликвидационная стоимость активов рассчитывается:

- как разность ликвидационной стоимости активов (стоимость активов при реализации их в сроки меньшие, чем обычные сроки экспозиции аналогичных объектов) и затрат на ликвидацию:
- как разность их стоимости и затрат на ликвидацию.

Областью применения данного метода является оценка акций (долей) в следующих случаях:

- при оценке акций (долей в уставном капитале) предприятия, которое может быть подвергнуто принудительной ликвидации в соответствии с существующим законодательством (первый вариант расчета ликвидационной стоимости актив);
- при оценке акций (долей в уставном капитале) предприятий, имеющих активы, инвестиционная привлекательность которых не зависит от специфических особенностей производственно-сбытовой деятельности, при этом фондоотдача данных активов (при существующем использовании) низка (второй вариант расчета ликвидационной стоимости активов – добровольная ликвидация).

В целом методические подходы к реализации затратного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

**Сравнительный (рыночный) подход** — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

<u>Условия применения сравнительного (рыночного) подхода (в соответствии с ФСО № 1)</u>. Сравнительный (рыночный) подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

В соответствие с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» в рамках сравнительного подхода оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

Организацией-аналогом признается:

- а) организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;
- б) организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода, оценщику в соответствие с требованиями Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- а) рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов:
- б) выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;
- в) провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с

учетом необходимых корректировок;

- г) рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- д) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- е) в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

При оценке акций в рамках сравнительного подхода помимо информации о ценах сделок может быть использована информация о котировках акций организации, ведущей бизнес, и организаций-аналогов.

Оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

Реализация сравнительного (рыночного) подхода к оценке возможна с использованием следующих методов:

*Метода рынка капитала.* Данный метод предполагает использование в качестве базы для сравнения сложившиеся на фондовом рынке реальные цены купли-продажи (котировки) акций (неконтрольных пакетов).

*Метод сделок.* Данный метод предполагает использование в качестве базы для сравнения реальные цены купли-продажи на внебиржевом рынке консолидированных пакетов акций или компаний в целом.

Метод отраслевых коэффициентов. Данный метод основан на использовании отраслевых мультипликаторов, рассчитанных в ходе исследований статистики продаж предприятий отрасли, проводимых специализированными агентствами. Необходимо, чтобы исследование было проведено не менее чем для половины всех предприятий отрасли, сопоставимых по размеру с оцениваемым.

В целом методические подходы к реализации сравнительного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

#### 5.4. Согласование результатов оценки

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

Согласование результатов оценки объекта оценки, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1.

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. Если в рамках применения какого-либо подхода оценщиком использовано более одного метода оценки, результаты применения методов оценки должны быть согласованы с целью определения стоимости объекта оценки, установленной в результате применения подхода. При согласовании результатов расчета стоимости объекта оценки должны учитываться вид стоимости, установленный в задании на оценку, а также суждения оценщика о качестве результатов, полученных в рамках примененных подходов. Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация должны быть обоснованы. В случае применения для согласования процедуры взвешивания оценщик должен обосновать выбор использованных весов.

В целом, методические подходы к реализации согласования результатов не противоречивы и

допускают возможность указания наряду с конкретной величиной стоимости еще и интервальных значений.

#### 5.5. Обоснование подходов и методов оценки

Анализ возможности использования различны методов и как следствие подходов к оценке представлен в табл. 17.

Таблица 17.

٨٠		NAMOTOTOB OTTOBAN	Таблица 17.
Метод	нализ возможности использования подходов Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
	Сравнительный (рыночный) подх	од	
Метода рынка капитала	На фондовом рынке отсутствуют данные о реальных ценах купли-продажи акций компаний данного типа и структуры (отсутствуют данные 1-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод сделок	В открытых источниках обнаружена информация о ценах купли-продажи на внебиржевом рынке аналогичных акционерных обществ (имеются данные 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Проведенный анализ наличия информации по количественным и качественным характеристикам, обществ, по которым существуют внебиржевые сделки, выявил, что для данных обществ существует доступная информация, характеризующая их количественные и качественные характеристики. Данное обстоятельство создает предпосылки для использования данного метода.	Метод использовать целесообразно	Сравнительный (рыночный) подход используется.
Метод отраслевых коэффициентов	В настоящее время отсутствует данные по отраслевым коэффициентам российских компаний данного типа и структуры. Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
	Доходный подход		
Метод дисконтированных денежных потоков (метод оценки по приведенной стоимости)	По состоянию на период проведения оценки Общество не осуществляет деятельности и не имеет активов. Заказчиком не предоставлены перспективные бизнес-планы на среднесрочный прогнозный период.  Данное обстоятельство не позволяет определить прогнозные денежные потоки оцениваемого предприятия и ограничивает возможность корректного использования данного метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости)	По состоянию на период проведения оценки Общество не осуществляет деятельности и не имеет активов. Заказчиком не предоставлены перспективные бизнес-планы на среднесрочный прогнозный период.  Данное обстоятельство не позволяет определить прогнозные денежные потоки оцениваемого предприятия и ограничивает возможность корректного использования данного метода.	Метод использовать не целесообразно	Доходный подход не используется.
Метод оценки опциона	Так как активы и обязательства предприятия имеют различные сроки погашения, а также различные доходности (процентные ставки), или отсутствие таковых, Оценщик принял решение не использовать данный метод при проведении настоящей оценки.	Метод использовать не целесообразно	
	Затратный подход		
Метод текущей стоимости замещения (метод	По состоянию на дату оценки на балансе эмитента отсутствуют активы и обязательства. Учитывая данное обстоятельство, использование данного	Метод использовать не целесообразно	Затратный подход не используется.

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
скорректированных чистых активов)	метода признано не целесообразным.		
Метод ликвидационной стоимости	Применение метода является некорректным, поскольку в соответствии с заданием на проведение оценки определяется справедливая стоимость объекта оценки.	Метод использовать не целесообразно	

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Таким образом, при проведении настоящей оценки используется сравнительный (рыночный) подход, в рамках которого применяется метод сделок.

#### VI. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

#### 6.1. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом

#### 6.1.1. Обшие положения

В общем случае в рамках использования сравнительного подхода реализуется следующая последовательность действий:

- 1.) Проводиться анализ возможности реализации данного подхода, т.е. анализируется, существует ли достоверная и необходимая (с точки зрения достаточности) информация о рыночных ценах на акции (доли) аналогичных компаний или котировок акций самой компании.
- 2) Формируется база компаний-аналогов. В рамках данного этапа осуществляется выбор предприятий отрасли, которые могут выступать в качестве компаний-аналогов и проводиться расчет скорректированных цен их 100% пакетов акций, анализ производственно-финансовой деятельности компаний-аналогов, при необходимости вводятся корректировки по параметрам производственнофинансовой деятельности компаний-аналогов, различающимися с оцениваемой компанией.
- 3) Выбор и расчет оценочных (ценовых) мультипликаторов.

<u>Ценовой мультипликатор</u> – это коэффициент, показывающий соотношение между справедливой ценой компании или акции (долей), и её финансовыми и экономическими показателями. В качестве таких показателей можно использовать выручку от реализации, чистую прибыль, дивидендные выплаты, балансовая стоимость активов, чистая стоимость активов и др.

Зависимость для расчета мультипликаторов имеет следующий вид:

$$M = \frac{II}{\Phi E}$$
,

где:

M — оценочный мультипликатор;

U – цена продажи предприятия-аналога;

 $\Phi B$  – финансовая база.

В оценочной деятельности используется два типа мультипликаторов – *интервальные и моментные*. Выбор наиболее уместного из них определяется в каждой конкретной ситуации.

*Интервальными* называются мультипликаторы, в которых в качестве финансовой базы используются показатели, величина которых формируется в течение установленного бухгалтерской отчётностью периода времени. К таким мультипликаторам относятся: цена/прибыль, цена/денежный поток, цена/дивидендные выплаты, цена/выручка от реализации и т.п.

*Моментными* называются мультипликаторы, для расчёта которых используется информация о состоянии финансовой базы на конкретную дату. Например, цена/активы (балансовая стоимость активов), цена/чистая стоимость активов.

На базе производственно-финансовых показателей деятельности компаний-аналогов и скорректированных цен их 100% пакетов акций, рассчитываются оценочные мультипликаторы. По каждому оценочному мультипликатору, необходимо провести анализ выборки мультипликаторов на репрезентативность: выявление возможных причин отклонений в значениях мультипликаторов. После анализ выборки мультипликаторов, производится выбор мультипликаторов, по которым будет определяться рыночная стоимость оцениваемого пакета акций (доли) или компании целиком. Процесс вычисления оценочного мультипликатора состоит из двух этапов:

- 1. Определение ценового измерителя компании-аналога на определенный момент времени.
- 2. Определение измерителя финансового/производственного результата деятельности компаниианалога за соответствующий период времени.

Определение ценового измерители предприятия-аналога

В качестве ценового измерителя компании-аналога могут выступать следующие показатели:

- цена акции компании price (Р);
- рыночная капитализация компании (или ee акций) market capitalization (MC);
- цены сделок по поглощениям/слияниям;
- рыночная стоимость инвестированного капитала (стоимость бизнеса) enterprise value (EV).

Определение измерителя финансового/производственного результата деятельности предприятия-

аналога

Как правило, измерители мультипликаторов подразделяются на два основных вида:

- финансовые, которые основаны на финансовых показателях деятельности предприятия (например, выручка, валовая прибыль, чистая прибыль, денежный поток);
- натуральные, которые основаны на натуральных показателях производственно-хозяйственной деятельности предприятия (мощность, объем продаж в ед., общая площадь зданий и т.п.).

Фундаментальным отличием финансовых измерителей от натуральных является то, что данные показатели являются универсальными и применимы для всех отраслей. В свою очередь, натуральные измерители - всегда специфичны для каждой отрасли.

- 4. Расчет стоимости пакета акций (доли) или компании целиком. Полученные мультипликаторы умножаются на соответствующий финансовый либо производственный показатель деятельности оцениваемой компании. Полученные значения стоимости пакетов акций оцениваемого предприятия анализируются на наличие разницы в результатах (при расчете с использованием нескольких мультипликаторов). При наличии указанной разницы, определяются факторы и причины, повлиявшие на ее формирование. Осуществляется обоснованный выбор мультипликаторов, на базе которых производится расчет предварительной стоимости пакета акций (доли) или компании целиком.
- 5. Формирование итоговой стоимости пакета акций (доли) или компании целиком.

Формирование итоговой величины стоимости пакета акций (доли) или компании целиком, зависит от использования вида оценочного мультипликаторов:

Р (цена компании), рыночная капитализация компании (МС) или EV (стоимость бизнеса). EV (стоимость бизнеса) = стоимость капитала + заемные средств - денежные средства.

Для мультипликаторов типа Р (цена компании) этап формирование итоговой стоимости пакета акций (доли) или компании целиком состоит из следующих процессов:

- внесение корректировки на наличие/отсутствие контроля;
- внесение корректировки на уровень ликвидности оцениваемого пакета акций по сравнению с пакетами акций компаний-аналогов.
- расчет итоговой стоимости пакета акций (доли) оцениваемой компании.

Для мультипликаторов типа МС (рыночная капитализация компании) этап формирование итоговой стоимости пакета акций (доли) или компании целиком состоит из следующих процессов:

- внесение корректировки на наличие/отсутствие контроля (так как рыночная цена акций на фондовой бирже отражает позицию миноритарного собственника, фактически ориентированного на возможности роста и дивиденды, то возможность участия в управлении порождает премию за контроль. Соответственно в зависимости от оцениваемого пакета (100% контроль, блокирующий пакет) вводится повышающая поправка.);
- расчет итоговой стоимости пакета акций (доли) оцениваемой компании.

Для мультипликаторов типа EV (стоимость бизнеса) этап формирование итоговой рыночной стоимости пакета акций (доли) или компании целиком состоит из следующих процессов:

- внесение корректировки на наличие чистого долга (заемные средств денежные средства и их эквиваленты);
- внесение корректировки на наличие избыточных активов;
- внесение корректировки на наличие/отсутствие контроля;
- внесение корректировки на уровень ликвидности оцениваемого пакета акций по сравнению с пакетами акций компаний-аналогов.
- расчет итоговой стоимости пакета акций (доли) оцениваемой компании.

Необходимо отметить, что использование данного алгоритма расчета может иметь определенные трудности, связанные в первую очередь с определением итогового значения мультипликаторов на основе выборки аналогов, а также согласования результатов полученных с использование различных мультипликаторов.

В этом случае, наиболее рациональным вариантом расчета является формирование статистической расчетной зависимости, имеющей следующий вид (общее формализованное представление):

$$C = f(U_1, U_2, ..., U_n),$$

где:

 $U_{1}, U_{2}, ..., U_{n}$  - характеристики объекта оценки;

f - оператор функциональной зависимости, связывающей величины характеристики объекта оценки и стоимость единицы сравнения.

Данная модель является уравнением ценообразования, позволяющим рассчитать стоимость объекта на основе значений его характеристик. Наиболее распространенным вариантом регрессионной зависимости является линейная модель вида:

$$C = a + x_1 * U_1 + x_2 * U_2 + ... + x_n * U_n$$

или экспоненциальная модель вида

$$C = \exp(a + x_1 * U_1 + x_2 * U_2 + ... + x_n * U_n)$$

В общем случае, принимаемые для расчетов (по любой из ранее описанных модели) характеристики объекта оценки, должны являться факторами стоимости (факторы, изменение которых влияет на стоимость объекта оценки).

#### 6.1.2. Расчет стоимости объекта оценки методом сделок

Формирование базы компаний-аналогов

Реализация данного этапа возможна при соблюдении следующих основных предпосылок:

- оцениваемая компания (акции, доли компании) не является уникальной и может рассматриваться в рамках отрасли;
- в общедоступных источниках существует достаточная информация о сделках (на дату проведения оценки либо за период, предшествующий проведению оценки), совершенных с компаниями, которые могут выступать в качестве потенциальных аналогов;
- в общедоступных источниках существует достаточная информация о производственнофинансовой деятельности компаний, которые могут выступать в качестве потенциальных аналогов:
- возможно получить информацию о котировках (капитализации) акций компании или компаний, которые могут выступать в качестве потенциальных аналогов на дату проведения оценки либо за период, предшествующий проведению оценки (1-6 мес.).

В результате анализа внебиржевых сделок обнаружена информация по купле-продаже акционерных обществ, представленных в подразделе 4.7 «Анализ внебиржевых сделок» настоящего отчета.

Пороцови, компаний-анапосор

Перечень компаний-аналогов представлен в табл. 18.

Таблица 18.

	ı	<b>Геречень компан</b>	ии-аналогов		
Наименование эмитента	Дата регистрации	Активы, тыс. руб.	Пассивы, тыс. руб.	Выпуск акций	Стоимость продажи, руб.
AO «Основные ресурсы»	01.06.2016	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	135 000
AO «ИнтерИнвест М»	31.05.2016	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	135 000
AO «ГАЛС»	01.06.2016	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	135 000
АО «НефтьГаз – поставка»	24.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Чи компани»	30.10.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «ТехСнаб РТК»	24.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000

Наименование эмитента	Дата регистрации	Активы, тыс. руб.	Пассивы, тыс. руб.	Выпуск акций	Стоимость продажи, руб.
AO «АА Групп»	24.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «РусСтройХолдинг»	22.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «ОптТорг MCK»	22.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Траст инвест М»	23.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «ТЕМИС»	22.12.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Аграрная компания Радуга»	19.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Завод специальных конструкций»	19.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО «Транспорт и Логистика»	13.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Интернет портал»	12.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Кобио плюс»	09.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Азия корпорейшн»	05.11.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Энтерпайз»	16.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Совенго»	22.10.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Октант»	16.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Калифорния»	08.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Вестон»	08.09.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000

Наименование эмитента	Дата регистрации	Активы, тыс. руб.	Пассивы, тыс. руб.	Выпуск акций	Стоимость продажи, руб.
АО «Торговый дом Альмира»	28.08.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «Фирма Миллениум»	28.08.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
AO «ТИРУС»	27.08.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000
АО Строительная компания «ГИОН»	31.07.2015	0	0	Акции зарегистрированы. Реестродержатель – AO «PEECTP».	155 000

Источник. 1. http://kbegida.ru/uslugi/ready/zao 2. Анализ Оценщика.

В качестве основного показателя финансовой деятельности компаний-аналогов, выбранных в качестве финансовой базы, в рамках настоящей оценки, использовался - срок существования эмитента.

Срок существования эмитента определялся как:

$$T_{cyu} = D_{ou} - D_{per}$$
,

где:

 $D_{\it ou}$  - дата оценки;

 $D_{\it per}$  - дата регистрации.

Результаты расчета срока существования компаний-аналогов представлены в табл. 19.

Таблица 19.

	Перечень ко	омпаний-аналогов		таолица то:
Наименование эмитента	Дата регистрации	Дата оценки	Срок существования, дней	Стоимость продажи, руб.
AO «Основные ресурсы»	01.06.2016	18.07.2016	47	135 000
АО «ИнтерИнвест М»	31.05.2016	18.07.2016	48	135 000
АО «ГАЛС»	01.06.2016	18.07.2016	47	135 000
АО «НефтьГаз – поставка»	24.12.2015	18.07.2016	207	155 000
АО «Чи компани»	30.10.2015	18.07.2016	262	155 000
АО «ТехСнаб РТК»	24.12.2015	18.07.2016	207	155 000
АО «АА Групп»	24.12.2015	18.07.2016	207	155 000
АО «РусСтройХолдинг»	22.12.2015	18.07.2016	209	155 000
АО «ОптТорг МСК»	22.12.2015	18.07.2016	209	155 000
AO «Траст инвест М»	23.12.2015	18.07.2016	208	155 000
АО «ТЕМИС»	22.12.2015	18.07.2016	209	155 000
АО «Аграрная компания Радуга»	19.11.2015	18.07.2016	242	155 000
АО «Завод специальных конструкций»	19.11.2015	18.07.2016	242	155 000
АО «Транспорт и Логистика»	13.11.2015	18.07.2016	248	155 000
АО «Интернет портал»	12.11.2015	18.07.2016	249	155 000
АО «Кобио плюс»	09.11.2015	18.07.2016	252	155 000

Наименование эмитента	Дата регистрации	Дата оценки	Срок существования, дней	Стоимость продажи, руб.
AO «Азия корпорейшн»	05.11.2015	18.07.2016	256	155 000
АО «Энтерпайз»	16.09.2015	18.07.2016	306	155 000
АО «Совенго»	22.10.2015	18.07.2016	270	155 000
АО «Октант»	16.09.2015	18.07.2016	306	155 000
АО «Калифорния»	08.09.2015	18.07.2016	314	155 000
АО «Вестон»	08.09.2015	18.07.2016	314	155 000
AO «Торговый дом Альмира»	28.08.2015	18.07.2016	325	155 000
AO «Фирма Миллениум»	28.08.2015	18.07.2016	325	155 000
АО «ТИРУС»	27.08.2015	18.07.2016	326	155 000
АО Строительная компания «ГИОН»	31.07.2015	18.07.2016	353	155 000

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Расчет стоимости компании (эмитента)

При проведении настоящей оценки в рамках расчета стоимости акций оцениваемого эмитента методом сделок, принято использовать непосредственно значения финансовой базы компаний - аналогов.

В качестве ценового измерителя компании-аналога в рамках настоящей оценки выступает цена компании - price (P).

В качестве измерителя финансовой деятельности компаний-аналогов, выбранных в качестве финансовой базы, в рамках настоящей оценки, использовался - срок существования эмитента.

С использованием значений финансовой базы необходимо сформирована статистическая (регрессионную) модель, с использованием метода регрессионного анализа, для описания зависимости изменения стоимости компаний - аналогов от значения финансовой базы компаний - аналогов

С использованием стандартного пакета программ Microsoft Excel получена <u>погарифмическая модель</u>, описания зависимости изменения стоимости компаний - аналогов от значения финансовой базы (срока существования), имеющая следующий вид:

$$C_{100} = 10 745 * Ln(T_{cvm}) + 95 103$$
,

где:

 $T_{cym}$  - срок существования, дней.

Исходные данные для расчета.

Дата государственной регистрации Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» 18.10.2006 г.

Соответственно срок существования эмитента составит:

$$T_{\mathit{cvu}} = 18.07.2016 - 18.10.2006 = 3$$
 561 день

Соответственно стоимость 100% пакета акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (компании) на контрольном и ликвидном уровне, рассчитанная с использованием данной финансовой базы, составит с учетом округлений:

$$C_{100} = 10745 * Ln(3561) + 95103 = 180000$$
 py6.

При проведении настоящей оценки необходимо определить справедливую стоимость пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К). Справедливая стоимость пакета акций определялась на основе зависимости вида:

$$C_{II} = \frac{C_{100}}{N_{oo}} * (1 - K_{K}) * (1 - K_{I}) * N_{II},$$

где:

 $C_{100}$  - стоимость 100% пакета акций на контрольном и ликвидном уровне, руб.;

 $N_{o\delta}$  - общее количество обыкновенных именных бездокументарных акций, шт.;

 $K_{\nu}$  - поправка за неконтрольный характер пакета;

 $K_{\pi}$  - поправка на недостаточную ликвидность;

 $N_{\pi}$  - количество обыкновенных именных бездокументарных акций в оцениваемом пакете, шт.

Учет, при проведении расчетов, скидок за неконтрольный характер пакета и недостаточную ликвидность обуславливается следующими факторами:

- 1. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) за неконтрольный характер доли:
  - определенные законами права участников, меняющиеся в зависимости от размера доли, находящейся в их распоряжении;
  - порядок голосования и принятия решений в данной организации;
  - эффект распределения собственности (например, при прочих равных условиях чем выше степень концентрации уставного капитала, тем выше степень контроля);
- 2. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.

Существуют две основные группы факторов, увеличивающие и уменьшающие размер данной скидки (поправки).

Первая группа факторов, увеличивающая размер скидки, включает:

- низкие дивиденды или невозможность их выплатить;
- неблагоприятные перспективы продажи части компании или ее самой;
- ограничения на операции с акциями (долями).

Ко второй группе факторов, снижающих размер скидки, относятся:

- возможность свободной продажи акций (долей) или самой компании;
- контрольный характер доли.

Исследования Яскевича Е. Е. позволяют сформировать наиболее общие диапазоны скидок. Общие диапазоны скидок в соответствии с исследованиями Яскевича Е. Е. представлены в табл. 17.

Таблица 17.

Источники информации	Надбавки за точники информации контрольный характер пакет, %		Скидка за неликвидность, %	
Зарубежные	075	050	050	
Отечественные	065	040	070	

Источник: 1. Яскевич Е. Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.

Несмотря на обилие различных исследований и рекомендаций по диапазонам скидки, ни одна из этих методик не указывает в каждом конкретном случае какую величину следует выбрать. Действительно, диапазон скидки на недостаточный контроль 0...40% предполагает значительный разброс. Еще больший диапазон рекомендаций скидки на низкую ликвидность 0...70%.

Определение скидки за неконтрольный характер.

В практике российской оценки бизнеса поправки за контроль определяют, как правило, несколькими методами:

- 1. Экспертно. На основе субъективного мнения оценщика или анализа структуры акционерного капитала.
- 2. Нормативно. На основе постановления Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного и муниципального имущества».
- 3. Статистически. Этот метод подразумевает изучение и обобщение информации о реальных сделках с акциями компаний за определенный период.

Экспертный метод не является достаточно достоверным, поскольку расчет поправки полностью зависит от профессионализма оценщика.

Постановление Правительства РФ № 87 предназначено для конкретных целей — определения стоимости пакетов акций государственных предприятий, подлежащих приватизации. Таким образом, прямое использование коэффициентов, указанных в постановлении, в рамках оценки стоимости бизнеса некорректно.

Постановление Правительства РФ от 14 февраля 2006 года № 87 «Об утверждении Правил определения нормативной цены подлежащего приватизации государственного или муниципального имущества» - по состоянию на дату оценки отменено.

Статистический метод определения поправки за контроль основан на эмпирических данных о сделках с пакетами акций компаний, поэтому является наиболее точным. В зарубежной практике средние показатели премий за контроль публикуются в различных изданиях. Однако непосредственное, нескорректированное применение результатов зарубежных изданий для оценки российских предприятий представляется достаточно спорным. Использование поправок за контроль, рассчитанных на основе анализа внутреннего российского рынка, является предпочтительным, хотя и требует наличия большого объема достоверной информации.

Применительно к оцениваемому объекту оценки, а именно пакету, составляющему 25,02% от общего количества обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К), можно утверждать, о наличии признаков ограниченного контроля. Однако в силу того, что оставшиеся акции эмитента принадлежат другому Закрытому паевому инвестиционному фонду под управлением Общества с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «ОРЕОЛ» (той же управляющей компании), скидка на контроль при проведении настоящей оценки не вводилась, принята равной 0 (нулю).

#### Скидка (поправка) на недостаточную ликвидность

Ликвидность - способность ценной бумаги (доли) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей.

В рамках сравнительного (рыночного) подхода в качестве компаний-аналогов использовались внебиржевые сделки по купле-продаже акционерных обществ, схожих по структуре с деятельностью оцениваемого эмитента, т.е. ликвидность компаний - аналогов схожа с оцениваемым эмитентом.

Исходя из вышесказанного скидка (поправка) на недостаточную ликвидность не вводилась (принималась равной 0 (нулю)).

Отсюда стоимость пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К) составит:

$$C_{II} = \frac{180\ 000}{215\ 000\ 000} * (1-0)* (1-0)* 53\ 800\ 000 = 45\ 041,86\ \mathrm{pyf.}$$

Таким образом, стоимость пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К), рассчитанная сравнительным (рыночным) подходом, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

45 041 руб. 86 коп.

#### 6.2. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом

При проведении настоящей оценки доходный подход не применялся. Обоснован отказ в подразделе 5.5 «Обоснование подходов и методов оценки».

#### 6.3. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом

При проведении настоящей оценки затратный подход не применялся. Обоснован отказ в подразделе 5.5 «Обоснование подходов и методов оценки».

#### 6.4. Согласование результатов оценки

Ввиду того, что в настоящем Отчете определение справедливой стоимости объекта оценки проводилось с использованием только одного подхода (сравнительного), то в качестве итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки целесообразно считать результат, полученный в рамках использованного сравнительного (рыночного) подхода.

Справедливая стоимость пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К), по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

45 041 руб. 86 коп.

#### VI. ВЫВОДЫ

В результате проведенных исследований и расчетов установлено, что справедливая стоимость пакета из 53 800 000 (Пятидесяти трех миллионов восьмисот тысяч) обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Ханты-Мансийский деловой центр» (регистрационный номер 1-01-08892-К от 11.04.2007 г.), по состоянию на дату оценки, с учетом допущений и округлений, составляет

45 041 (Сорок пять тысяч сорок один) рубль 86 копеек

Оценщик

Генеральный директор

В.И. Илюхин

Р.С. Луценко

инвестиций

#### VII. ПЕРЕЧЕНЬ ЛИТЕРАТУРЫ И ИНЫХ ИСТОЧНИКОВ ДАННЫХ

#### 1. Нормативные документы

- 1. Гражданский кодекс РФ.
- 2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
- 3. Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля .1998 г., № 135-ФЗ (последняя редакция).
- 4. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
- 5. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
- 6. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
- 7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».

#### 2. Справочная литература

- 1. Бюллетень "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «АК&М» (http://www.akm.ru/).
- 2. Интернет-ресурсы: www.economy.gov.ru, http://www.fedstat.ru, www.cbr.ru и др.

#### 3. Методическая литература

- 1. А. Дамодаран, "Инвестиционная оценка"-, М.: "Альпина Бизнес Букс", 2004 г.
- 2. А. Г. Грязнова, М. А. Федотова "Оценка бизнеса" М.: "Финансы и статистика", 2003.
- 3. В.В. Григорьев, И.М. Островкин «Оценка предприятий. Имущественный подход» М.: Дело, 2000.

# ПРИЛОЖЕНИЕ 1 Внебиржевые внутренние сделки с акциями предприятий, схожих по структуре с оцениваемым

#### 1. http://kbegida.ru/uslugi/ready/zao

**КБЭГИДА** 

<u>Услуги</u> <u>Документы</u>

<u>Компания</u>

佡  $\bowtie$ 

<u>Главная</u> » <u>Услуги</u> » <u>Готовые фирмы</u> » Готовые АО (ЗАО)

#### Регистрация фирм

Перерегистрация фирм. Регистрация изменений

#### Готовые фирмы

- Готовые ООО
- Готовые АО (ЗАО)
- Готовые ПАО (ОАО)

#### Ликвидация фирм

Дополнительные услуги

#### Готовые ЗАО (АО)

#### Для всех готовых ЗАО (АО):

- В стоимость передачи готового ЗАО входит регистрация изменений в ИФНС, подача и получение
- Расходы на переоформление в стоимость не входят. (нотариус, государственные пошлины, тарифы Реестродержателя).
- Учредителями готового ЗАО являются физическое или юридическое лицо (при желании можете их увидеть).
- Зарегистрирован выпуск акций в ФСФР (ГУ Банка России).
- Устав готового ЗАО обезличен не прописаны акционеры.
- Получены все документы из фондов (ФСС, ПФ).
- Есть возможность оформить сделку по купле-продаже акций через нотариуса.



#### Актуальный список готовых ЗАО (АО):

Название готовой фирмы	Форма юр. лица	Дата регистрации фирмы	ИФНС	Подробности	Стоимость
АО «Основные ресурсы»	готовое ЗАО	01.06.2016	7721	ЗАБРОНИРОВАННО. АКЦИИ зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	135000 рублей
АО «ИнтерИнвест М»	готовое ЗАО	31.05.2016	7721	ЗАБРОНИРОВАННО. АКЦИИ зарегистрированы. Р/с – не открыт. Рестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	135000 рублей
АО «ГАЛС»	готовое ЗАО	01.06.2016	7729	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	135000 рублей
АО «НефтьГаз – поставка»	готовое ЗАО	24.12.2015	7707	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей
АО «Чи компани»	готовое ЗАО	30.10.2015	7734	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей
АО «ТехСнаб РТК»	готовое ЗАО	24.12.2015	7707	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей
АО «АА Групп»	готовое ЗАО	24.12.2015	7707	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей
АО «РусСтройХолдинг»	готовое ЗАО	22.12.2015	7701	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей
АО «ОптТорг МСК»	готовое ЗАО	22.12.2015	7701	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей

AO «Траст инвест М»	готовое ЗАО	23.12.2015	7701	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «PEECTP». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	•
АО «ТЕМИС»	готовое ЗАО	22.12.2015	7701	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «PEECTP». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Аграрная компания Радуга»	готовое ЗАО	19.11.2015	7708	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – ОАО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Завод специальных конструкций»	готовое ЗАО	19.11.2015	7708	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – ОАО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Транспорт и Логистика»	готовое ЗАО	13.11.2015	7707	ЗАБРОНИРОВАННО. Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – ОАО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	i
АО «Интернет портал»	готовое ЗАО	12.11.2015	7707	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – ОАО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	ı
АО «Кобио плюс»	готовое ЗАО	09.11.2015	7701	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – ОАО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	ı
АО «Азия корпорейшн»	готовое ЗАО	05.11.2015	7708	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «PEECTP». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Энтерпайз»	готовое ЗАО	16.09.2015	7743	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Совенго»	готовое ЗАО	22.10.2015	7733	Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «PEECTP». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Октант»	готовое ЗАО	16.09.2015	7743	Акции зарегистрированы. Р/с — не открыт. Реестродержатель — АО «PEECTP». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Калифорния»	готовое ЗАО	08.09.2015	7725	УСН 15%. Акции зарегистрированы. Р/с— не открыт. Реестродержатель— AO «PEECTP». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Вестон»	готовое ЗАО	08.09.2015	7725	УСН 15%. Акции зарегистрированы. Готовим на акции. Р/с — не открыт. Реестродержатель — АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «Торговый дом Альмира»	готовое ЗАО	28.08.2015	7743	УСН 6%. Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	,
АО «Фирма Миллениум»	готовое ЗАО	28.08.2015	7720	УСН 6%. Акции зарегистрированы . Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО «ТИРУС»	готовое ЗАО	27.08.2015	7720	УСН 6%. Акции зарегистрированы. Р/с – не открыт. Реестродержатель – АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	
АО Строительная компания «ГИОН»	готовое ЗАО	31.07.2015	7707	Акции зарегистрированы. Р/с не открыт. Реестродержатель— АО «РЕЕСТР». Возможно обслуживание по адресу.	155000 рублей	

#### ПРИЛОЖЕНИЕ 2 Документы, предоставленные Заказчиком, и документы Оценщика

Коды

#### Ликвидационный бухгалтерский баланс

на 18 июля 2016 г.

0710001 7 2016 97412577 Организа: ЗАО "Ханты-Мансийский деловой центр" 8601030004 Идентификационный номер налогоплательщ Вид 45.2 оквэд экономической Управление недвижимым имуществом Организационно-правовая форма / форма собственности 67 16 закрытое акционерное / частная 384 Единица измерен в тыс. рублей

Местонахождение (адрес) 628007, Ханты-Мансийский Автономный округ - Югра АО, Ханты-Мансийск г,

Энергетиков пер, дом № 1

Поясн ения	Наименование показателя	Код	На 18 июля 2016	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014
	АКТИВ				
	І. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		1 1		
	Нематериальные активы	1110	-		
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	-	690 038
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	7 I	1.4	
	Финансовые вложения	1170	-	-	
	Отложенные налоговые активы	1180		-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	_	-
	Итого по разделу I	1100		-	690 038
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-		78 776
	Дебиторская задолженность	1230		15 819	365
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	8 500	2 900
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250			129
	Прочие оборотные активы	1260		-	-
	Итого по разделу II	1200		27 319	82 170
0.8	БАЛАНС	1600		24 319	772 208

МЕЖРАЙОННЕЯ ИНСПЕКЦИЯ ФНС РОССИИЖ 1 ПО ДАНТЫ МАНСИЙСКОМУ ЛЕГОНОМИСМУ ЭКРУ - ОГРЕ



Поясне ния	Наименование показателя	Код	На 18 июля 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	ПАССИВ			
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	-	
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	Z	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370		16 682
	Итого по разделу III	1300		16 682
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	1410		- 12
	Отложенные налоговые обязательства	1420		73
	Оценочные обязательства	1430	-	
	Прочие обязательства	1450	-	-
3777	Итого по разделу IV	1400		73
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
	Заемные средства	1510		
	Кредиторская задолженность	1520	COUNTY CO	7 565
	Доходы будущих периодов	1530	-	
	Оценочные обязательства	1540	-	
	Прочие обязательства	1550	-	
	Итого по разделу V	1500		7 565
	БАЛАНС	1700		24 319



Яскова Людмила Владимировна (расшифровка подписи)

#### Отчет о финансовых результатах

за Январь - Июль 20	за Январь - Июль 2016 г.		Коды	
	Форма по ОКУД	0710002		
	Дата (число, месяц, год)	18	7	2016
Организация ЗАО "Ханты-Мансийский деловой центр" ОКПО		97412577		
дентификационный номер налогоплательщика ИНН		8601030004		
Вид экономической деятельности	по ОКВЭ	45.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности / по ОКОПФ / ОКФС		67 16		16
Единица измерения в тыс. рублей по ОКЕИ		384		

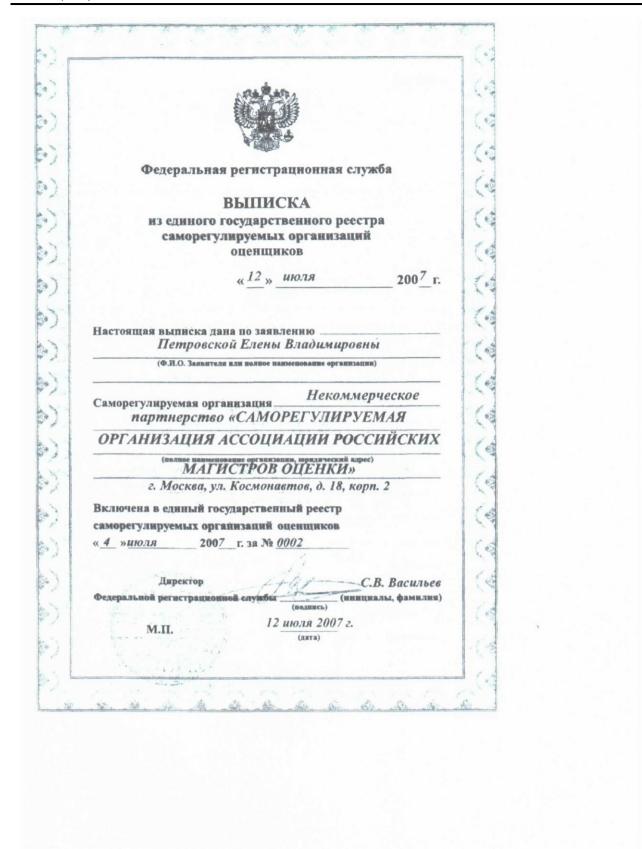
Пояснени я	Наименование показателя	Код	3а Январь - Июль 2016 г.	3а Январь - Июль 2015 г.
	Выручка	2110	-	789407
** **	Себестоимость продаж	2120	-	(726771)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	62636
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220		(15)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	-	62621
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	205
	Проценты к уплате	2330		(4549)
	Прочие доходы	2340	-	10951
	Прочие расходы	2350	-	(7319)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-	61909
	Текущий налог на прибыль	2410	-	(11285)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421		2128
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	
	Прочее	2460	-	(51)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	-	50573

Форма 0710002 с.2

Пояснени я	Наименование показателя	Код	За Январь - Июль 2016 г.	За Январь - Сентябрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510		
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520		
	Совокупный финансовый результат периода	2500		50573
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900		
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910		



Яскова Людмила Владимировна (расшифровка подписи)





#### НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРС ТВО "САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ"

Включена Федеральной регистрационной службой России в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценциков 4 июля 2007 года за № 0002

# CBHAETEADCTBO

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

25.07.2007	No.	475 -07
Дата	H	омер свидетельства

#### Настоящим подтверждается, что Илюхин Валерий Иванович

Паспорт 46 05 №159559, Отделом Виутренних Дел города Юбилейного Московской области, 08.08.2003 г.

Межотраслевой институт повышения инвалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В.Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 542675, 21.04.2003 г.

(образовательное учреждение, серыя, намер и дата выдачи документа о профессиональном образовании)

является членом Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»

	120				11.12.2006	
№ по реестру	and the second second	OT	**	>>	The party of the last of the l	года

и на основании Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» имеет право осуществлять оценочную деятельность на территории Российской Федерации самостоятельно, занимаясь частной практикой, а также на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом, которое соответствует требованиям установленным федеральным законодательством.



Исполнительный директор НП АРМО

Москва





125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а

(495) 775-68-77 (800) 700-68-77

www.sk-if.ru info@sk-if.ru

#### ПОЛИС № ГО-ОЦ-1838/15 страхования ответственности оценщика

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщика № ГО-ОЦ-1838/15 от 24.12.2015г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	Илюхин Валерий Иванович
АДРЕС РЕГИСТРАЦИИ:	141092, Московская обл., г. Юбилейный, ул. Лесная, д. 5, кв. 45
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	15 000 (Пятнадцать тысяч) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, наличным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «01» января 2016 г. по «31» декабря 2016 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.  Настоящий договор заключается с условием возмещения вреда, причиненного Страхователем в период действия настоящего договора, и в течение срока исковой давности в три года, установленного законодательством Российской Федерации, если причинение вреда явилось следствием ошибок оценщика, допущенных в течение срока действия договора страхования.
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	1. Правила страхования ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 12.03.2014г. 2. Заявление на страхование ответственности оценщика от 24.12.2015г.

Страховщик: Акционерное общество Страховая компания «Инвестиции и Финансы» Начальник отдела страхования имущества и ответственности УКС на основании доверенности №0499 15-10-2 от 1004-2015г.

декабря 2015

(Потапова Е.Ю.)

Страхователь: Илюхин Валерий Иванович

\_\_(Илюхин В.И.)

«24» декабря 2015г.



125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а

(495) 775-68-77 (800) 700-68-77 www.sk-if.ru info@sk-if.ru

#### ПОЛИС № ГО-ОЦ-1800/15

обязательного страхования ответственности оценщиков

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщиков № ГО-ОЦ-1800/15 от 14.12.2015г. в соответствии с Правилами комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 11.08.2014г. и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Центр оценки инвестиций»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	141090, Московская обл., г. Королев, мкр. Юбилейный, ул. Ленинская, ∂ом № 12, пом. 019
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	100 000 000 (Сто миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	100 000 000 (Сто миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	40 000 (Сорок тысяч) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «01» января 2016 года по «31» декабря 2016 года
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки и причинения вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный страховщиком факт причинения заказчику и (или) третьему лицу убытков, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении Страхователем оценочной деятельности в результате:  - нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности;  - нарушения договора на проведение оценки.  Настоящий договор заключается с условием возмещения вреда, причиненного Страхователем в период действия настоящего договора, и в течение срока исковой давности в три года, установленного законодательством Российской Федерации, если причинение вреда явилось следствием ошибок оценщика, допущенных в течение срока действия договора страхования.
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	Правила комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков ЗАО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 11.08.2014г.     Заявление на страхование ответственности оценщиков от 14.12.2015г.

Страховщик: Акционерное общество Страховая компания «Инвестиции и Финансы» Заместитель Генерального директора по корпоративному страхованию на основании доверенности №2000/15-ЦО-28 от 19.10.2015г.

(Итаев А.Л.)

Страхователь:

Центр одр

14» декабря 2015а

M.A.

000 «Центр оценки инвестиций»

Генеральный директор на основании Устава

\_(Луценко Р.С.)

Пронумеровано, прошнуровано, скреплено печатью и подписью

71 (Семьдесят одна) страница.

Генеральный директор OOO «Центр оценки инвестиций»

"Центр оценки инвестиций" Луценко Р. С.