

**Заключение**  
о рыночной стоимости Общества

**ОТЧЕТ № 04-15/01/310112**  
**об оценке рыночной стоимости**  
**1 (Одной) обыкновенной именной акции**  
**ЗАО «АСКК»**

Действительная дата оценки: 01 ноября 2015 г.

Дата публикации Отчета: 06 ноября 2015 г.

Заказчик: ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. ЗПИФ  
смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»

Исполнитель: ООО «ЦОИ»

Основание для проведения оценки: Договор № 01/310112 об оказании  
услуг по оценке от 31.01.2012 г. и Техническое задание № 04 от  
21.10.2015 г.

Москва, 2015 г.

## Заключение о рыночной стоимости Объекта оценки

В соответствии с договором № 01/310112 об оказании услуг по оценке от 31.01.2012 г. и Техническим заданием № 04 от 21.10.2015 г., заключенными между Заказчиком – Обществом с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», и Исполнителем – ОБЩЕСТВОМ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИМУЩЕСТВА», специалистами ООО «ЦОИ», была произведена оценка рыночной стоимости Объекта оценки в составе: Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе пакета акций в количестве 1026 (одной тысячи двадцати шести) штук Закрытого акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899, ИНН 7704167721, КПП 771401001), государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н. (далее: «Объект оценки»).

Действительная дата оценки 01 ноября 2015 года.

В результате проведенных исследований и расчетов определена рыночная стоимость Объекта оценки на вышеуказанную дату оценки, которая составляет, округленно:

**1 185 397,41 руб.**

**(Один миллион сто восемьдесят пять тысяч триста  
девяносто семь рублей 41 копейка).**

Определение рыночной стоимости производилось в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в РФ» № 135-ФЗ от 29.07.98 г.; в соответствии с требованиями федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности (ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, ФСО № 8, утвержденных Приказами Минэкономразвития России № 297, 298, 299 от 20 мая 2015 года и № 326 от 01 июня 2015 г.), а также стандартами и правилами саморегулируемой организации оценщиков.

Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого отчета, принимая во внимание все содержащиеся в нем допущения и ограничения.

Итоговая величина рыночной стоимости и выводы, содержащиеся в нашем отчете, основаны на расчетах и иной информации, полученной в результате исследования рынка, нашем опыте и профессиональных знаниях, по итогам деловых встреч, в ходе которых была получена необходимая информация для определения рыночной стоимости Объекта оценки. Источники информации и методика расчетов приведены в соответствующих разделах отчета об оценке Объекта оценки. ООО «ЦОИ» не проводило в рамках настоящего отчета проверку достоверности предоставленных заказчиком документов и иной информации, используемой в настоящем отчете.

Генеральный директор,  
эксперт-оценщик



Молокин А.С.

06 ноября 2015 года.

## СОДЕРЖАНИЕ

1. Основные факты и выводы .....	4
2. Задание на оценку .....	4
3. Сведения о заказчике и оценщике.....	9
4. Применяемые стандарты оценочной деятельности.....	11
5. Используемые термины и определения.....	12
6. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения .....	17
7. Точное описание Объекта оценки .....	19
8. Описание процесса оценки Объекта оценки в части применения доходного, затратного и сравнительного подходов к оценке .....	72
9. Оценка рыночной стоимости 100% долей акций Компании по доходному подходу .....	81
10. Согласование результатов, полученных при применении различных подходов к оценке .....	96
11. Определение рыночной стоимости Объекта оценки.....	97
12. Приложения .....	98

## 1. Основные факты и выводы

### 1.1. Общая информация, идентифицирующая Объект оценки

Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе пакета акций в количестве 1026 (одной тысячи двадцати шести) штук Закрытого акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899, ИНН 7704167721, КПП 771401001), государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н.

Дата, на которую определяется стоимость: 01 ноября 2015 г.

Вид стоимости: рыночная.

Цель оценки: Определение рыночной стоимости Объекта оценки в соответствии с требованиями действующего законодательства (в т.ч., нормативных актов в сфере финансовых рынков), а также с целью принятия управленческих решений.

Предполагаемое использование результатов оценки: Результаты оценки будут использоваться для осуществления сделок купли-продажи, для отражения в учете имущества Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» и составления отчетности.

### 1.2. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Наименование подхода к оценке:	Результат – величина рыночной стоимости Объекта оценки, полученная при применении подхода, руб. (100% акционерного капитала):
Затратный	не применялся
Доходный	4 860 129 390
Сравнительный	не применялся

### 1.3. Итоговая величина стоимости Объекта оценки:

**1 185 397,41 руб.**

**(Один миллион сто восемьдесят пять тысяч триста девяносто семь рублей 41 копейка).**

## **Задание на оценку**

### **2.1. Объект оценки**

2.1.1. Объект оценки: Одна именная бездокументарная обыкновенная акция в составе пакета акций в количестве 1026 (одной тысячи двадцати шести) штук Закрытого акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» (ОГРН: 1027739127899, ИНН 7704167721, КПП 771401001), государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг № 1-01-08445-Н.

### **2.1.2. Имущественные права на Объект оценки**

Право собственности.

### **2.2. Цель оценки**

Определение рыночной стоимости Объекта оценки в соответствии с требованиями действующего законодательства (в т.ч., нормативных актов в сфере финансовых рынков), а также с целью принятия управленческих решений.

### **2.3. Предполагаемое использование результатов оценки**

Результаты оценки будут использоваться для осуществления сделок купли-продажи, для отражения в учете имущества Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» и составления отчетности.

### **2.5. Вид стоимости**

Рыночная стоимость.

Согласно ст. 3 Федерального Закона (ФЗ) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»: «...под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей информацией, а на величину цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытый рынок посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

## **2.6. Дата оценки**

01 ноября 2015 года.

## **2.7. Срок проведения оценки**

Работы проводились с 21 октября по 06 ноября 2015 года.

## **2.8. Дата составления отчета**

Дата составления отчета 06 ноября 2015 года.

## **2.9. Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка**

Оценка Объектов произведена с учётом всех ограничительных условий и предпосылок, наложенных либо условиями исходной задачи, либо введённых вышеподписавшимися лицами самостоятельно. Такого рода ограничения оказали влияние на анализ, мнения и заключения, изложенные в отчёте.

2.9.1. Настоящий отчёт достоверен в полном объёме лишь при его использовании в указанных в нём целях. Отдельные части настоящего отчёта не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом, принимая во внимание все содержащиеся в нём допущения и ограничения.

Ни одна из Сторон не может использовать отчёт (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено Договором об оценке. Настоящие условия подразумевают их полное однозначное понимание Сторонами, а также факт

того, что все положения, результаты переговоров и заявления, не оговоренные в тексте Договора, теряют силу. Настоящие условия не могут быть изменены или преобразованы иным образом, кроме как за подписью обеих Сторон. Настоящие условия распространяются и на правопреемника, как со стороны Исполнителя, так и со стороны Заказчика.

#### 2.9.2. Положение об ответственности

ООО «ЦОИ» утверждает, что по настоящему отчёту работа соответствует признанным профессиональным стандартам, и что привлечённый для её выполнения персонал соответствует существующим требованиям. Отчёт об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно стоимости Объектов оценки.

У подписавших данный отчёт не было личной заинтересованности, или какой бы то ни было предвзятости в подходе к оценке Объектов оценки, рассматриваемых в настоящем отчёте, или в отношении сторон, имеющих к ним отношение. Стоимость работ по указанному Договору никаким образом не связана с величиной стоимости Объектов оценки, или с какими бы то ни было иными причинами, кроме как выполнением работ по настоящему Договору.

В своих действиях оценщик выступал как независимый исполнитель. Расчёт рыночной стоимости Объектов оценки проводился по исходным данным, предоставленным Заказчиком. При этом оценщик исходил из того, что предоставленная информация являлась точной и достоверной, и не проводил её проверку. Правовая экспертиза Объектов оценки не проводилась.

#### 2.9.3. Освобождение от ответственности

Оценщик не принимает на себя ответственность за последующие после даты оценки изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость Объектов оценки.

Оценщик не обязан приводить полностью обзорные материалы (фотографии, планы, чертежи), касающиеся Объектов оценки, а также

информацию и полное описание методик анализа и расчётов, являющихся интеллектуальной собственностью оценщика.

Оценщик не обязан давать показания и присутствовать в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного отчёта или в связи с имуществом или имущественными правами, связанными с Объектами оценки, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда.

2.9.4. Оценщик не проводил аудит и проверку представленной Заказчиком информации.

2.9.5. При оценке Объектов оценки оценщик исходит из предположения об отсутствии каких-либо обременений или ограничений прав собственности. Переоценка активов и обязательств компании, по просьбе Заказчика, не производилась.

#### 2.9.6. Скрытые характеристики и факты

Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на стоимость Объектов оценки, которые возможно обнаружить каким-либо иным путём, кроме обычного визуального изучения, предоставленной документации или другой информации.

Оценщик не несёт ответственности ни за наличие скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых. В процессе подготовки настоящего отчёта оценщик исходил из достоверности предоставленных Заказчиком документов и иной информации, необходимых для выполнения данной работы.

#### 2.9.7. Конфиденциальность

Согласно установленным профессиональным стандартам, оценщик сохранит конфиденциальность в отношении любой информации, полученной от Заказчика или рассчитанной в ходе исследования в соответствии с задачей оценки. Разглашение содержания настоящего отчёта, как в целом, так и по фрагментам, возможно только после предварительного письменного согласования Сторон. Особенно это касается итоговой величины стоимости и авторства Отчёта об оценке.

## 2. Сведения о заказчике и оценщике

### 2.1. Сведения о Заказчике оценки

Таблица 1. Сведения о Заказчике оценки

<b>Полное наименование:</b>	Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»
<b>Организационно-правовая форма:</b>	Общество с ограниченной ответственностью
<b>Основной государственный регистрационный номер:</b>	1027739209431; дата присвоения: 18.09.2002
<b>Место нахождения:</b>	119049, г. Москва, ул. Шаболовка, д.10, корпус 2

### 2.2. Сведения об оценщике

Таблица 2. Сведения об оценщике

<b>Фамилия, имя, отчество оценщика:</b>	Молокин Алексей Станиславович
<b>Место нахождения:</b>	119017, г. Москва, Кадашевская наб., д.6/1/2, стр.3.
<b>Сведения о членстве оценщика в саморегулируемой организации оценщиков:</b>	является членом Некоммерческого партнерства «Сообщество специалистов-оценщиков «СМАО» Свидетельство НП «СМАОс» № 3556 (номер согласно реестра), Адрес: 123007, г.Москва, Хорошевское ш., д.32А, ИНН 7706598106/ КПП 774301001, <a href="http://www.smao.ru">http://www.smao.ru</a> .
<b>Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности:</b>	Диплом НОУ ВПО «Московский финансово-промышленный университет "Синергия"» о профессиональной переподготовке, регистрационный № 0451 серии ПП-I № 865483 выдан 30 июня 2012 г.
<b>Сведения об обязательном страховании гражданской ответственности оценщика:</b>	ОАО СК «Альянс»; страховой полис № ОК10-140595717/1 от «29» декабря 2014 г.; период страхования: с «01» января 2015 г. по «31» декабря 2015 г.
<b>Стаж работы в оценочной деятельности:</b>	3 года

### 2.3. Сведения об организации - Исполнителе, с которой оценщик заключил трудовой договор

Таблица 3. Сведения об организации-исполнителе

<b>Полное наименование:</b>	ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИМУЩЕСТВА»
<b>Организационно-правовая форма:</b>	Общество с ограниченной ответственностью
<b>Основной государственный регистрационный номер:</b>	5147746199783; дата присвоения: 08.10.2014
<b>Место нахождения:</b>	119017, г. Москва, Кадашевская наб., д.6/1/2, стр.3

Ответственность юридического лица (с которым оценщик заключил трудовой договор) за нарушение договора на проведение оценки и ответственность за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности застрахована ООО «Центральное Страховое Общество»; Договор страхования №77700 ОО-000386/15; Страховая сумма 5 000 000 рублей; Срок действия договора страхования: С 01 сентября 2015 года по 31 августа 2016 года.

### 3. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Основополагающим нормативным документом для проведения данной оценки послужил Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ, с учётом изменений, а также:

- Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утверждённый Приказом Минэкономразвития России № 297 от 20 мая 2015 г.;

- Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утверждённый Приказом Минэкономразвития России № 298 от 20 мая 2015г.;

- Федеральный стандарт оценки «Требования к отчёту об оценке (ФСО № 3)», утверждённый Приказом Минэкономразвития России № 299 от 20 мая 2015г.

- Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утверждённый Приказом Минэкономразвития России № 326 от 01 июня 2015 г.

- Стандарты и правила оценочной деятельности СМАО «Оценка бизнеса» с изменениями и дополнениями на 16 ноября 2010 г.

#### 4. Используемые термины и определения

**Оценка имущества** – деятельность, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости. (Федеральный закон от 29.07.98г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»).

**Рыночная стоимость объекта оценки** – наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Рыночная стоимость имущества может быть определена при наличии следующих условий:

- рынок является конкурентным и представляет достаточный выбор имущества для взаимодействия большого числа покупателей и продавцов;
- покупатель и продавец свободны, независимы друг от друга, хорошо информированы о предмете сделки и действуют только в целях максимального удовлетворения собственных интересов - увеличить доход или полнее удовлетворить потребности;
- имущество обращается и продается за разумный интервал времени, обеспечивающий его доступность всем потенциальным покупателям;
- оплата сделки производится деньгами или денежным эквивалентом, при этом покупатель и продавец используют типичные финансовые условия, принятые на рынке. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Цель оценки и виды стоимости"» (ФСО № 2, п.6.)).

**Объект оценки** – объекты гражданский прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки» (ФСО № 1, п. 3.)).

**Цена** – термин, обозначающий денежную сумму, предлагаемую, запрашиваемую или уплаченную за объект оценки участниками совершённой или планируемой сделки. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки" (ФСО № 1, п. 4.)).

**Стоимость** – расчетная величина цены объекта оценки, определённая на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 5.)).

**Итоговая стоимость объекта оценки** – определяется путем расчёта стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 6.)).

**Подход к оценке** – совокупность методов оценки, объединённых общей методологией. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 "Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1, п. 7.)).

**Методом оценки** является последовательность процедур, позволяющей на основании существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 7.)).

**Датой оценки** (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 8.)).

**Экспертиза отчета об оценке** – совокупность мероприятий по проверке соблюдения оценщиком при проведении оценки объекта оценки требований законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности и договора об оценке, а также достаточности и достоверности используемой информации, обоснованности сделанных оценщиком допущений, использования или отказа от использования подходов к оценке, согласования (обобщения) результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 11.)).

**Срок экспозиции объекта оценки** – рассчитывается с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 12.)).

**Доходный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования

объекта оценки. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 13.)).

**Сравнительный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 14.)).

Объект-аналог объекта оценки – для целей оценки признаётся объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 14.)).

**Затратный подход** – совокупность методов оценки объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. (Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 № 255 «Об утверждении федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки"» (ФСО № 1, п. 15.)).

**Дисконтирование** – применение коэффициентов дисконтирования для перевода будущих доходов в текущую стоимость.

Коэффициент дисконтирования – коэффициент, используемый для преобразования будущих доходов в текущую стоимость.

**Баланс предприятия** – активы и пассивы предприятия в разбивке по установленной форме на определенную дату.

**Активы предприятия** – 1) любое имущество, имеющее стоимость, принадлежащее предприятию; собственность юридического лица

(предпринимателя), 2) название раздела в балансе предприятия, отражающего балансовую стоимость имущества.

**Оборотные активы предприятия** – активы, которые, как правило, реализуются наличными средствами или используются в операциях в течение периода, равного одному году.

**Ликвидность** – возможность актива переводиться в денежное выражение в установленные сроки.

**Должник** – организация-покупатель (получатель), не исполнившая денежное обязательство перед продавцом (поставщиком) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг.

**Дебиторская задолженность** – права требования, принадлежащие продавцу (поставщику) как кредитору по неисполненным денежным обязательствам покупателем (получателем) по оплате фактически поставленных по договору товаров, выполненных работ или оказанных услуг.

**Кредиторская задолженность** – заемные денежные средства, временно привлеченные предприятием, организацией и подлежащие возврату.

**Факторинговые операции** – операции, при которых за определенную плату должник может передать право на получение денег по дебиторской задолженности специализированной организации, которая занимается взысканием дебиторской задолженности. Такая организация может либо обеспечивать сбор, страхование и финансирование дебиторской задолженности, либо оказывать помощь во взыскании просроченной дебиторской задолженности или страховании сомнительных долгов. Эти операции носят название факторинговые, или факторинг, а специализированные фирмы – факторинговые.

## **5. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения**

Проведение анализа и расчетов основывалось, прежде всего, на информации об объекте оценки, полученной от Заказчика, и в ходе независимых исследований, проведенных Оценщиком.

### ***6.1 Документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки, представленные Заказчиком***

- Устав ЗАО «АСКК».
- Свидетельство № 065.678 ГУ Московская регистрационная палата 20.05.1997 г.
- Свидетельство о государственной регистрации юридического лица серия 77 № 007811364 от 29.08.2002 г. ОГРН 1027739127899 от 29.08.2002 г.
- Свидетельство о постановке на учет в налоговом органе российской организации серия 77 № 012326166 от 05.06.2002 г.
- Бухгалтерская отчетность ЗАО «АСКК» за 2012, 2013, 2014 и 9 месяцев 2015 гг.

### ***6.2. Справочная литература и открытые источники информации***

- Интернет-проект Информационного Агентства Финмаркет – RUSBONDS.RU.
- Материалы информационно-аналитического агентства «Анализ, консультации и маркетинг» («АК&М») ([www.akm.ru](http://www.akm.ru)).
- Система комплексного раскрытия информации и новостей ([www.skrin.ru](http://www.skrin.ru)).
- Российская экономика: тенденции и перспективы. Ежемесячный бюллетень. Институт Экономики переходного периода, Москва (<http://www.iet.ru>).
- Обзор экономических показателей. Экономической экспертной группы Министерства финансов РФ (<http://www.eeg.ru>).

- Обзоры Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (<http://www.forecast.ru>).
- Материалы интернет-сайта Министерства Экономического Развития РФ ([www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru)).
- Материалы аналитического агентства «Росбизнесконсалтинг» ([www.rbc.ru](http://www.rbc.ru)).
- Материалы Информационного Агентства «Аналитика, Реструктуризация, Банкротство, Инвестиции» (<http://www.ria-arbitr.ru>).
- Материалы брокерской компании Rye, Man & Gor Securities (<http://www.rmg.ru>).
- РБК. Исследования рынков (<http://marketing.rbc.ru/>).
- Федеральная служба государственной статистики. ([www.gks.ru](http://www.gks.ru)).
- Центральный банк России (<http://www.cbr.ru>).

## 6. Точное описание Объекта оценки

В рамках настоящего отчета произведена оценка рыночной стоимости 1 (Одной) обыкновенной именной акции в составе пакета в количестве 1026 штук, что составляет 25,02%, или 25% плюс 1 акция ЗАО «АСКК».

### 7. 1. Официальные сведения о компании

7.1.1. Общая информация, идентифицирующая Объект оценки, история создания

Закрытое акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» зарегистрировано ГУ Московская регистрационная палата 20.05.1997 г. Свидетельство № 065.678.

ОГРН 1027739127899; дата присвоения: от 29 августа 2002 года.

Общество является юридическим лицом, действует на основании устава и законодательства Российской Федерации.

ИНН: 7704167721, КПП: 771401001.

Генеральный директор: Попов Антон Андреевич.

Общество создано без ограничения срока его деятельности.

#### 7.1.2. Наименование и местоположение Общества

Полное фирменное наименование – Закрытое акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс».

Сокращенное фирменное наименование – ЗАО «АСКК».

Местонахождение

Юридический адрес: Россия, 125167, г. Москва, проспект Ленинградский, д. 39А.

Почтовый адрес: Россия, 125167, г. Москва, проспект Ленинградский, д. 39А.

#### 7.1.3. Правовой статус Общества

Общество является юридическим лицом и имеет в собственности обособленное имущество, учитываемое на его самостоятельном балансе. Общество может от своего имени приобретать и осуществлять

имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Общество вправе в установленном порядке открывать банковские счета на территории Российской Федерации и за ее пределами.

Общество имеет круглую печать, содержащую его полное фирменное наименование на русском языке и указание на место его нахождения. В печати может быть также указано фирменное наименование общества на любом иностранном языке или языке народов Российской Федерации.

#### 7.1.4. Филиалы и представительства

Общество не имеет филиалов и представительств.

### **7.2. Основные виды деятельности компании, планы будущей деятельности**

Основной вид деятельности ЗАО «АСКК», согласно Уставу: проведение исследований по проекту «Завод по сборке автомобилей Mercedes Benz AG в Российской Федерации» и реализация данного проекта.

Фактически основной вид деятельности общества состоит в сдаче внаем недвижимого имущества в составе здания «Mercedes Benz Plaza», расположенного по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39А, принадлежащего, вместе с земельным участком, на котором оно расположено, ЗАО «АСКК» на праве собственности.

### **7.3. Организационная структура компании**

Органами управления Общества являются:

- Общее собрание акционеров;
- Наблюдательный совет;
- Единоличный исполнительный орган (Генеральный директор);
- Ревизионная комиссия (ревизор)

### **7.4. Сведения о размере уставного капитала и структура собственности компании**

Уставный капитал Общества составляет 4 100 000 (Четыре миллиона сто тысяч) рублей и разделен на 4 100 (Четыре тысячи сто) обыкновенных

именных акций номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча рублей) каждая.

### **7.5. Важнейшие финансовые показатели компании за последний отчетный период до даты оценки (на 30.09.2015 г.)**

Валюта баланса: 838 159 000 руб.

Чистые активы: -2 667 734 000 руб.

Выручка: 460 616 000 руб.

Прибыль (убыток) до налогообложения: 299 878 000 руб.

Чистая прибыль (убыток): 256 351 000 руб.

### **7.6. Имущественный комплекс компании**

#### **7.6.1. Общая характеристика**

Имущественный комплекс, используемый ЗАО «АСКК» для ведения основной деятельности, включает офисно-торговый комплекс класса «А» «Mercedes Benz Plaza», расположенный по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39А.

#### **7.6.2. Характеристика месторасположения**

Офисно-торговый комплекс класса «А» «Mercedes Benz Plaza», расположен по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39А, в Северном административном округе г. Москвы; на первой линии вдоль вылетной магистрали – Ленинградского проспекта, на расстоянии 730 м от станции метро Аэропорт, 1,3 км от Третьего транспортного кольца.

#### **7.6.3. Основные характеристики здания**

Офисно-торговый комплекс «Mercedes Benz Plaza» поострен в 2004 г. и включает 10 надземных этажей, первые 2 из которых занимает автосалон марки «Mercedes Benz», с 3 по 9 этажи сдаются для размещения офисов, 10-й этаж - технический. Также имеется 2-уровневый подземный паркинг.

Основные характеристики здания указаны в таблице ниже:

**Таблица 4. Основные характеристики здания «Mercedes Benz Plaza»**

<b>Показатель</b>	<b>Значение</b>
Вид объекта	отдельно стоящее здание
Назначение	Нежилое
Текущее использование	Офисное, торговое
Вид права, собственник	Право собственности, ЗАО «АСКК»

Показатель	Значение
Обременения права	аренда, залог
Ввод в эксплуатацию, год	2004
Общая площадь, кв.м	16481,6
Арендуемая площадь шоу-рума, кв.м	4 052,60
Арендуемая площадь офисная, кв.м	6 661,70
Суммарная арендопригодная площадь, кв.м	10 714,30
Количество надземных этажей	10
Количество подземных этажей	2
Наличие оформленного земельного участка	в наличии
Объем прав на земельный участок	право собственности
Общая площадь земельного участка, кв.м.	4 142,0

Источник: Свидетельства о государственной регистрации права, информация Заказчика, ЗАО «АСКК»

«Mercedes Benz Plaza» является уникальным в архитектурном плане зданием, построенным немецкой строительной компанией Hochtief, спроектированным специально для Mercedes-Benz. С момента ввода в эксплуатацию до даты оценки здание использовалось для размещения российской штаб-квартиры и главного дилерского центра Mercedes-Benz Rus, с которым в 2012 г. был подписан 7-летний договор аренды до 31.12.2019 г.

Офисные помещения расположены в 7-этажной башне общей арендуемой площадью 6 661,7 кв. м. Кроме того, объект включает в себя обширное помещение шоу-рума, которое расположено на первых двух этажах здания и обладает общей арендуемой площадью 4 052,6 кв. м. Mercedes-Benz Plaza также имеет два подземных этажа, на которых расположен паркинг на 130 машиномест. Объект также располагает наземным паркингом на 20 машиномест. Главный вход в здание ведет во впечатляющий стеклянный атриум, который проходит по всей высоте здания и формирует часть просторного шоу-рума Mercedes-Benz. Шоу-рум Mercedes-Benz занимает первые два этажа здания.

Из атриума в офисные помещения можно попасть с помощью панорамного лифта, либо на одном из двух других пассажирских лифтов.

7.6.4. Местоположение офисно-торгового комплекса показано на рисунках ниже:

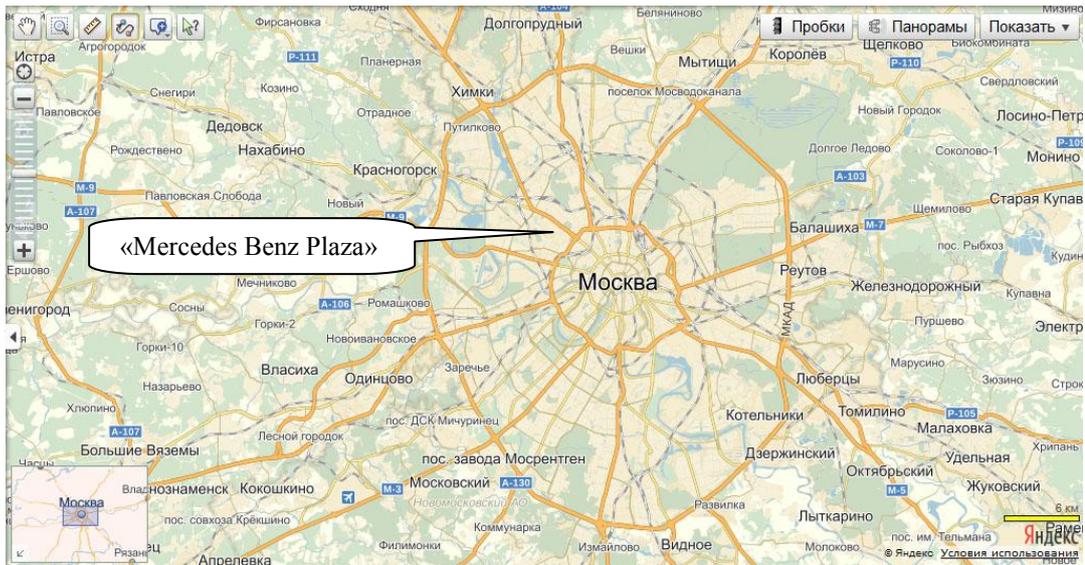


Рис. 1. Месторасположение офисно-торгового комплекса на карте г. Москвы



Рис. 2. Месторасположение офисно-торгового комплекса на карте г. Москвы

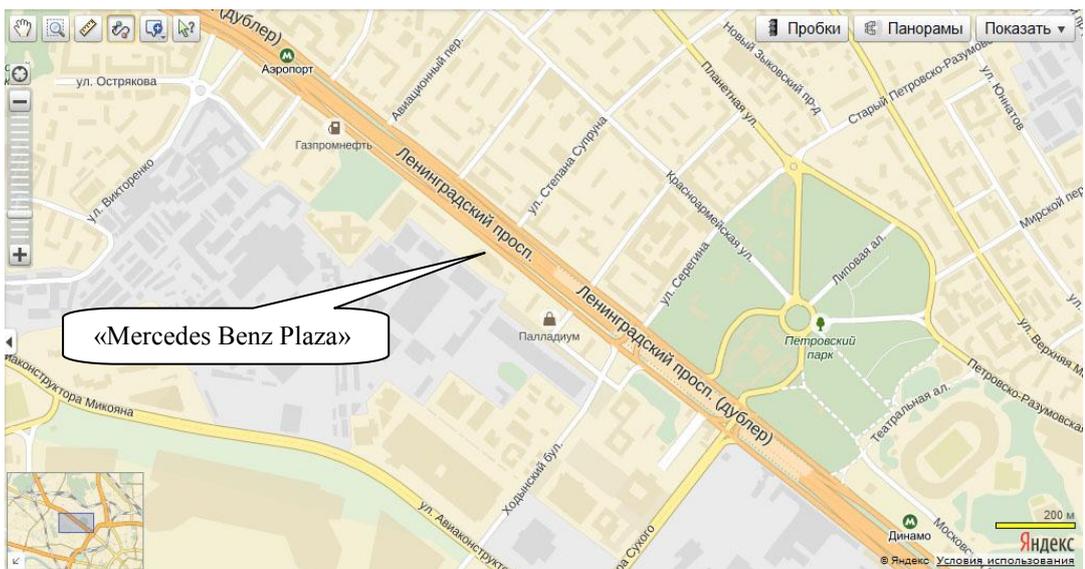
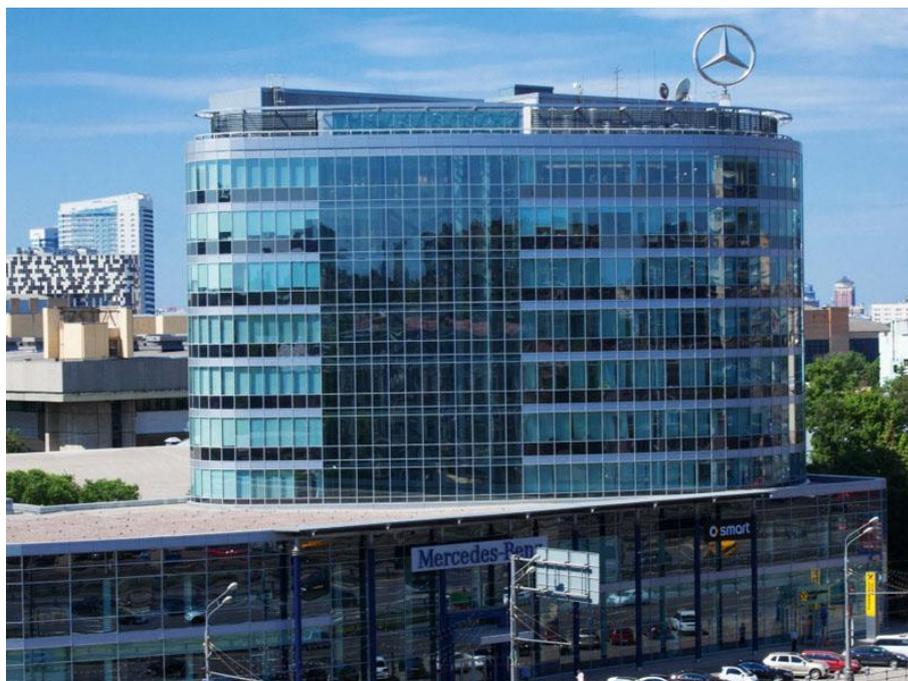


Рис. 3. Месторасположение офисно-торгового комплекса на карте г. Москвы  
7.6.5. Фотографические материалы



Фотография 1. Фасад здания



Фотография 2. Интерьер Шоу-рум



Фотография 3. Интерьер Шоу-рум



Фотография 4. Интерьер Шоу-рум

## **7.7. Анализ финансово-хозяйственной деятельности ЗАО «АСКК»**

### **7.7.1. Исходные данные**

Финансовый анализ является ключевым этапом Оценки, он служит основой понимания истинного положения предприятия и степени финансовых рисков, связанных с Объектом оценки. Результаты финансового анализа непосредственно влияют:

- на выбор методов и способов оценки, прогнозирование доходов и расходов предприятия;
- на определение ставки дисконта, применяемой в методе дисконтирования денежного потока;
- на величины мультипликаторов, используемых при согласовании результатов, полученных при использовании различных подходов в Оценке стоимости Объекта оценки.

Анализ финансового состояния ЗАО «АСКК» состоял из следующих основных процедур:

- анализ динамики состава и структуры имущества и источников их формирования;
- анализ ликвидности и финансовой устойчивости предприятия;
- анализ финансовых результатов деятельности предприятия;
- анализ рентабельности и деловой активности.

### **7.7.1. Исходные данные**

Для проведения анализа была использована и исследована следующая информация ЗАО «АСКК»:

- Бухгалтерский баланс за 12 мес.2012 г., 2013 г., 2014 г., 9 месяцев 2015 г.
- Отчет о финансовых результатах за 12 мес.2012 г., 2013 г., 2014 г..

Период проведения анализа: для анализа динамики состава и структуры имущества и источников их формирования, ликвидности и финансовой устойчивости предприятия – с 2012 – по 3 квартал 2015 г. включительно.

Для анализа финансовых результатов деятельности предприятия, рентабельности и деловой активности – с 2012 по 31.12.2014 г. ввиду того, что источник для подобного анализа - отчет о финансовых результатах. Промежуточный отчет о финансовых результатах за 9 месяцев 2015 г. формируется с накоплением, и соответственно его данные не сопоставимы с годовыми показателями, а только с аналогичными периодами 2014 и предыдущих годов.

Анализ основывался на финансовой информации и данных по операциям, мы полагались на финансовые документы предприятия без их дополнительной проверки и подтверждения.

Данный анализ носит ограниченный характер, поскольку:

- а) использовали финансовые отчеты только за указанный выше период;
- б) обесценивание рубля (колебания курса; инфляция) осложняет ретроспективный анализ отчетности.

Финансовое состояние ЗАО «АСКК» можно охарактеризовать составом и размещением средств, структурой источников их формирования, скоростью оборота капитала, способностью организации погашать свои обязательства в срок и в полном объеме, доходностью деятельности и другими факторами.

Таблица 5. Бухгалтерские балансы годовые, за 2012 – 9 мес. 2015 гг., тыс. руб.

Показатель	Код стр.	2012	2013	2014	3 кв. 2015
<b>А К Т И В</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	-	-	-	-
Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-	-
Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-	-
Материальные поисковые активы	1140	-	-	-	-
Основные средства	1150	51 580	51 294	46 022	45 094
в том числе:		-	-	-	-
- незавершенные капитальные вложения	1151	1 620	1 620	-	-
Доходные вложения в материальные ценности	1160	830 463	799 705	768 947	745 879
Финансовые вложения	1170	-	-	-	-
Отложенные налоговые активы	1180	20	21	2 842	31
Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-	-
		-	-	-	-
<b>ИТОГО по разделу I.</b>	<b>1100</b>	<b>882 063</b>	<b>851 020</b>	<b>817 812</b>	<b>791 004</b>
		-	-	-	-
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	1	1	1	1
в том числе:		-	-	-	-
- сырье, материалы и другие аналогичные		-	-	-	-

Показатель	Код стр.	2012	2013	2014	3 кв. 2015
ценности	1211	-	-	-	-
- затраты в незавершенном производстве (издержки обращения)	1212	-	-	-	-
- готовая продукция и товары для перепродажи	1213	-	-	-	-
- прочие запасы и затраты	1214	-	-	-	-
<b>Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям</b>	<b>1220</b>	-	-	-	-
<b>Дебиторская задолженность</b>	<b>1230</b>	<b>8 183</b>	<b>11 720</b>	<b>6 415</b>	<b>19 779</b>
в том числе: дебиторская задолженность (платежи		-	-	-	-
- поставщиками и подрядчиками	12301	0	4327	534	2058
- покупателя и заказчика ( 62,76,82)	12302	0	3589	5878	0
- расчеты по налогам и сборам	12303	0	3545	3	17492
- расчеты по социальному страхованию	12304	0	6	1	0
- расчеты с персоналом по оплате труда	12305	0	50	0	0
- расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12309	0	202	0	229
Расходы будущих периодов	12310	0	0	0	0
<b>Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)</b>	<b>1240</b>	-	-	-	<b>24 350</b>
в том числе:		-	-	-	-
- займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев	1241	-	-	-	<b>24 350</b>
- прочие финансовые вложения	1242	-	-	-	-
<b>Денежные средства и денежные эквиваленты</b>	<b>1250</b>	<b>15 390</b>	<b>5 885</b>	<b>97 494</b>	<b>2 111</b>
в том числе:		-	-	-	-
- расчетные счета	1251	-	<b>4 052</b>	<b>3 530</b>	<b>1 247</b>
- валютные счета	1252	-	<b>912</b>	<b>71 950</b>	<b>852</b>
- прочие денежные средства	1253	-	<b>899</b>	<b>22 000</b>	-
<b>Прочие оборотные активы</b>	<b>1260</b>	<b>482</b>	<b>650</b>	<b>395</b>	<b>915</b>
		-	-	-	-
<b>ИТОГО по разделу II.</b>	<b>1200</b>	<b>24 056</b>	<b>18 256</b>	<b>104 306</b>	<b>47 156</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>906 119</b>	<b>869 276</b>	<b>922 118</b>	<b>838 160</b>
<b>П А С С И В</b>					
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
<b>Уставной капитал</b>	<b>1310</b>	<b>4 100</b>	<b>4 100</b>	<b>4 100</b>	<b>4 100</b>
<b>Собственные акции выкупленные у акционеров</b>	<b>1320</b>	-	-	-	<b>- 3 400 000</b>
<b>Переоценка внеоборотных активов</b>	<b>1340</b>	-	-	-	-
<b>Добавочный капитал (без переоценки)</b>	<b>1350</b>	<b>6 000</b>	<b>6 000</b>	<b>6 000</b>	<b>6 000</b>
<b>Резервный капитал</b>	<b>1360</b>	-	-	-	-
в том числе:		-	-	-	-
- резервные фонды, образованные в соответствии с законодательством	1361	-	-	-	-
- резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	1362	-	-	-	-
<b>Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)</b>	<b>1370</b>	<b>293 577</b>	<b>493 633</b>	<b>536 899</b>	<b>722 165</b>
<b>ИТОГО по разделу III.</b>	<b>1300</b>	<b>303 677</b>	<b>503 733</b>	<b>546 999</b>	<b>- 2 667 735</b>
		-	-	-	-
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		-	-	-	-
<b>Заемные средства</b>	<b>1410</b>	<b>20 298</b>	<b>146 976</b>	-	<b>3 400 000</b>
<b>Отложенные налоговые обязательства</b>	<b>1420</b>	-	-	-	-
<b>Оценочные обязательства</b>	<b>1430</b>	-	-	<b>88 659</b>	-
<b>Прочие обязательства</b>	<b>1450</b>	<b>190 976</b>	<b>77 254</b>	<b>72 543</b>	<b>72 543</b>
		-	-	-	-
<b>ИТОГО по разделу IV.</b>	<b>1400</b>	<b>211 274</b>	<b>224 230</b>	<b>161 202</b>	<b>3 472 543</b>
<b>VI. КРАТКОСРОЧНЫЕ ПАССИВЫ</b>					
<b>Заемные средства</b>	<b>1510</b>	<b>67</b>	<b>70</b>	-	-
<b>Кредиторская задолженность</b>	<b>1520</b>	<b>388 375</b>	<b>138 995</b>	<b>203 381</b>	<b>33 314</b>
в том числе:		-	-	-	-
- поставщики и подрядчики	1521	-	<b>3 556</b>	<b>2 712</b>	<b>958</b>
- расчеты с покупателями и заказчиками	15202	0	113332	58720	1565
- расчеты по налогам и сборам	15203	0	9076	41482	30024

Показатель	Код стр.	2012	2013	2014	3 кв. 2015
- расчеты по социальному страхованию	15204	0	0	183	102
- расчеты с персоналом по оплате труда	15205	0	0	0	204
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15208	0	13031	100284	0
- прочие кредиторы	15209	0	0	0	462
<b>Доходы будущих периодов</b>	<b>1530</b>	-	-	-	-
<b>Оценочные обязательства</b>	<b>1540</b>	<b>2 726</b>	<b>2 248</b>	<b>10 536</b>	<b>37</b>
<b>Прочие обязательства</b>	<b>1550</b>	-	-	-	-
		-	-	-	-
<b>ИТОГО по разделу V.</b>	<b>1500</b>	<b>391 168</b>	<b>141 313</b>	<b>213 917</b>	<b>33 351</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>906 119</b>	<b>869 276</b>	<b>922 118</b>	<b>838 159</b>

Источник: данные Компании

Исходя из общего анализа бухгалтерского баланса ЗАО «АСКК» на конец 3 квартала 2015 г. можно заключить, что Общество оформило заем для выкупа акций у акционеров на сумму 3,4 млрд. рублей. Данная сумма, отраженная в пассиве одновременно по строке 1410 «Заемные средства» и 1320 «Собственные акции, выкупленные у акционеров» не характеризуют финансовый результат деятельности Компании, вносят искажение в показатели чистых активов и ликвидности, и, в соответствие с этим, при анализе агрегированного баланса ЗАО «АСКК» не учитывается.

Таблица 6. Отчеты о прибылях и убытках, 2012 – 3 кв. 2015 гг., тыс. руб.

Показатель	Код строки	2012	2013	2014	3 кв. 2015
<b>Выручка</b>	<b>2110</b>	<b>303 168</b>	<b>384 412</b>	<b>434 235</b>	<b>460 616</b>
<b>Себестоимость продаж</b>	<b>2120</b>	<b>(95 392)</b>	<b>(99 148)</b>	<b>(109 560)</b>	<b>(90 421)</b>
<b>Валовая прибыль (убыток)</b>	<b>2100</b>	<b>207 776</b>	<b>285 264</b>	<b>324 675</b>	<b>370 195</b>
Коммерческие расходы	2210	-	-	-	-
Управленческие расходы	2220	(39 990)	(30 604)	(127 719)	(13 890)
Расходы, связанные с разведкой и оценкой нефти и газа	2230	-	-	-	-
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>167 786</b>	<b>254 660</b>	<b>196 956</b>	<b>356 305</b>
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-	-	-
Проценты к получению	2320	-	-	-	358
Проценты к уплате	2330	(29 448)	(7 013)	(6 186)	(152 786)
Прочие доходы	2340	19 941	27 840	49 795	111 756
Прочие расходы	2350	(6 074)	(23 680)	(21 861)	(15 755)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>152 205</b>	<b>251 807</b>	<b>218 704</b>	<b>299 878</b>
Текущий налог на прибыль	2410	(31 548)	(51 752)	(64 484)	(40 715)
в том числе: постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	1 105	1 389	(17 922)	(16 449)
Налог на прибыль прошлых лет, доначисленный в текущем году	2425	-	-	-	-
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-	-	-
Изменение отложенных налоговых активов	2450	2	1	2 821	(2 812)
Прочее	2460	-	-	-	-
штрафы и пени, подлежащие уплате в бюджет	2462	-	-	-	-
прочее	2463	-	-	-	-
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>2400</b>	<b>120 659</b>	<b>200 056</b>	<b>157 041</b>	<b>256 351</b>
<b>СПРАВОЧНО</b>					
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	-	-	-	-

Показатель	Код строки	2012	2013	2014	3 кв. 2015
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>	<b>2500</b>	-	<b>200 056</b>	<b>157 041</b>	<b>256 351</b>
<b>Базовая прибыль (убыток) на акцию (руб.коп.)</b>	<b>2900</b>	-	-	-	-
<b>Разводненная прибыль (убыток) на акцию</b>	<b>2910</b>	-	-	-	-

Источник: данные Компании

Для описания финансового состояния общества использован агрегированный баланс, полученный на основе бухгалтерской отчетности, при составлении которого были внесены следующие корректировки:

**Таблица 7. Корректировки, используемые в агрегированном балансе.**

Статьи баланса	Корректировки	Формула
<b>АКТИВ</b>		
1. Внеоборотные активы	внеоборотные активы и долгосрочная дебиторская задолженность	стр.№1100 ф.1+ стр.№1231 ф.1
2. Оборотные активы	оборотные активы за минусом долгосрочной дебиторской задолженности	стр.№1200 ф.1- стр.№12310 ф.1
2.1. Запасы и затраты	запасы и затраты, НДС по приобретенным ценностям, скорректированные на товары отгруженные.	стр.№1210 ф.1 + стр.№1220 ф.1- стр.№1214 ф.1
2.2. Дебиторская задолженность	дебиторская задолженность и товары отгруженные, которые тоже можно приравнять к краткосрочной дебиторской задолженности.	стр.№12310 ф.1 + стр.№12320 ф.1 + стр.№1214 ф.1
2.3. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	сумма денежных средств и краткосрочных финансовых вложений	стр.№1240 ф.1 + стр.№1250 ф.1
2.4. Прочие оборотные активы.		стр.№1260 ф.1
<b>ПАССИВ</b>		
1. Собственный капитал	капитал и резервы плюс доходы будущих периодов и фонды потребления.	стр.№1300 ф.1 + стр.№1530 ф.1 + стр.№1550 ф.1
2. Долгосрочные пассивы		стр.№1400 ф.1
2.1. Займы и кредиты		стр.№1410 ф.1
2.2. Прочие долгосрочные пассивы		стр.№1420 ф.1+стр.№1413ф.1
3. Краткосрочные пассивы	краткосрочные пассивы за минусом доходов будущих периодов и Фондов потребления.	стр.№1500 ф.1 – стр.№1530 ф.1 – стр.№1550 ф.1
<b>Статьи баланса</b>	<b>Корректировки</b>	<b>Формула</b>
3.1. Займы и кредиты		стр.№1510 ф.1
3.2. Кредиторская задолженность		стр.№1520 ф.1
3.3. Прочие краткосрочные пассивы		стр.№1550 ф.1 + стр.№1540 ф.1

#### 7.7.2. Анализ состава, динамики имущества и источников его формирования

Динамика изменения статей баланса оценивается путем проведения горизонтального анализа баланса компании, а изменение структуры баланса - вертикального анализа баланса.

Таблица 8. Горизонтальный анализ агрегированного баланса, тыс.руб.

Показатель	Код стр.	2012	2013-2012	2014-2012	3 кв.2015 - 2012
<b>АКТИВ</b>					
<b>1. Внеоборотные активы</b>	<b>1100</b>	<b>882 063</b>	<b>(31 043)</b>	<b>(33 208)</b>	<b>(26 808)</b>
<b>2. Оборотные активы</b>	<b>1200</b>	<b>24 056</b>	<b>(5 800)</b>	<b>80 246</b>	<b>(51 346)</b>
2.1. Запасы и затраты	1210+1220	1	-	-	1
2.2. Краткосрочная дебиторская задолженность	1230	8 183	3 537	(11 719)	-
2.3. Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	1250	15 390	(9 505)	91 609	(95 383)
2.4. Прочие оборотные активы.	1260	482	168	(255)	520
<b>Баланс</b>	<b>1600</b>	<b>906 119</b>	<b>(36 843)</b>	<b>52 842</b>	<b>(83 958)</b>
<b>ПАССИВ</b>					
<b>1. Собственный капитал</b>	<b>1300+1530</b>	<b>303 677</b>	<b>200 056</b>	<b>43 266</b>	<b>185 266</b>
<b>2. Долгосрочные пассивы</b>	<b>1400</b>	<b>211 274</b>	<b>12 956</b>	<b>(63 028)</b>	<b>(88 659)</b>
2.1. Займы и кредиты	1410	20 298	126 678	(146 976)	-
2.2. Прочие долгосрочные пассивы	1420	-	-	-	-
<b>3. Краткосрочные пассивы</b>	<b>1500-1530</b>	<b>391 168</b>	<b>(249 855)</b>	<b>72 604</b>	<b>(180 566)</b>
3.1. Займы и кредиты	1510	67	3	(70)	-
3.2. Кредиторская задолженность	1520	388 375	(249 380)	64 386	(170 067)
3.3. Прочие краткосрочные пассивы	1540	2 726	(478)	8 288	(10 499)
<b>Баланс</b>	<b>1700</b>	<b>906 119</b>	<b>(36 843)</b>	<b>52 842</b>	<b>(83 959)</b>

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

Как видно из горизонтального баланса Компании за 2012 – 3 квартала 2015 гг. валюта баланса и все его основные статьи имели тенденцию к снижению, что говорит о сокращении стоимости активов и источников финансирования предприятия.

Таблица 9. Вертикальный анализ агрегированного баланса

Показатель	Код строки	2012	2013	2014	3 кв. 2015	изменение (+,-) 3кв.2015-2012
<b>Внеоборотные активы</b>						
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%
Основные средства	1150	5,7%	5,9%	5,0%	5,4%	0,21%
Незавершенное строительство	1151	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,01%
Финансовые вложения	1170	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%
Прочие внеоборотные активы	1180+1190	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,00%
<b>ИТОГО по разделу 1.</b>	<b>1100</b>	<b>97,3%</b>	<b>97,9%</b>	<b>88,7%</b>	<b>94,4%</b>	<b>0,55%</b>
<b>Оборотные активы</b>						
Запасы+НДС	1210+ 1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%
Дебиторская задолженность	1230	0,9%	1,3%	0,7%	2,4%	0,45%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	0,00%
Денежные средства	1250	1,7%	0,7%	10,6%	0,3%	-1,02%
Наиболее ликвидные активы	1240+1250	1,7%	0,7%	10,6%	3,2%	-1,02%
<b>ИТОГО по разделу 2</b>	<b>1200</b>	<b>2,7%</b>	<b>2,1%</b>	<b>11,3%</b>	<b>5,6%</b>	<b>-0,55%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1100+1200</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,00%</b>
<b>Капитал и резервы</b>						
Уставной капитал	1310	0,5%	0,5%	0,4%	0,5%	0,02%
Добавочный и резервный капитал	1350+1360	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,03%
<b>ИТОГО по разделу 3.</b>	<b>1300</b>	<b>33,5%</b>	<b>57,9%</b>	<b>59,3%</b>	<b>87,4%</b>	<b>24,43%</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>						
<b>ИТОГО по разделу 4.</b>	<b>1400</b>	<b>23,3%</b>	<b>25,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>8,7%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Краткосрочные обязательства</b>						
Заёмные средства	1510	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%
Кредиторская задолженность	1520	42,9%	16,0%	22,1%	4,0%	-26,87%
Прочие обязательства	1530+1540+1550	0,3%	0,3%	1,1%	0,0%	-0,04%

Показатель	Код строки	2012	2013	2014	3 кв. 2015	изменение (+,-) 3кв.2015- 2012
Краткосрочные пассивы	1510+1540	0,3%	0,3%	1,1%	0,0%	-0,04%
<b>ИТОГО по разделу 5.</b>	<b>1500</b>	<b>43,2%</b>	<b>16,3%</b>	<b>23,2%</b>	<b>4,0%</b>	<b>-26,91%</b>
<b>Всего заёмных средств</b>	<b>1400+1500</b>	<b>66,5%</b>	<b>42,1%</b>	<b>40,7%</b>	<b>12,6%</b>	<b>-24,43%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>98,3%</b>	<b>94,3%</b>	<b>100,0%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-4,00%</b>
<b>Величина собственных средств в обороте</b>	1300-1100	-64%	-40%	-29%	-7%	23,88%

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

Анализ вертикального баланса ЗАО «АСКК» показывает, что на протяжении 2012 – 3 квартала 2015 г. активы общества были представлены в основном внеоборотными активами (88 – 97%). Также, рассматривая дебиторскую задолженность ЗАО «АСКК» следует отметить, что предприятие в течение всего анализируемого периода имело пассивное сальдо (дебиторская задолженность ниже кредиторской).

### 7.7.3. Анализ финансовой устойчивости

Финансовая устойчивость – это состояние счетов компании, гарантирующее ее постоянную платежеспособность, т.е. такое распределение хозяйственных средств, которое позволяет в любой момент быть готовым исполнить имеющиеся обязательства. Финансовая устойчивость отражает уровень риска деятельности предприятия и зависимости от заемного капитала.

Наиболее обобщающим показателем финансовой устойчивости является излишек или недостаток источников средств для формирования запасов и затрат, получаемый в виде разницы между величиной источников средств и величиной запасов и затрат. Величина источников средств для формирования запасов и затрат рассчитывается путем сложения значений собственных оборотных средств, долгосрочного капитала и краткосрочных заемных средств.

Наличие трех источников формирования запасов и затрат дают четыре типа финансовой ситуации:

«Абсолютная финансовая устойчивость» – излишек собственных оборотных средств.

«Нормальная финансовая устойчивость» – недостаток собственных оборотных средств, излишек или равенство долгосрочных источников. Гарантирует платежеспособность предприятия.

«Допустимо неустойчивое состояние предприятия» – недостаток собственных оборотных средств и долгосрочного капитала, излишек или равенство источников средств для формирования запасов. Нарушение платежеспособности. Сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения реального собственного капитала и увеличения собственных оборотных средств, а также за счет дополнительного привлечения долгосрочных кредитов и заемных средств.

«Кризисно неустойчивое состояние предприятия» – недостаток источников средств для формирования запасов. Предприятие находится на грани банкротства.

Финансовая устойчивость предприятия характеризуется следующими коэффициентами рыночной устойчивости:

*Коэффициент автономии*

Рассчитывается как отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Коэффициент должен быть  $> 50\%$ , тогда заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Формула расчета:  $(\text{стр.№1300 ф.1} + \text{стр.№1530 ф.1} + \text{стр.№1550ф.1}) / \text{стр.№1700 ф.1}$

*Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)*

Чем больше коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской

задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, это означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге - увеличение собственных средств. Поэтому при высокой оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения собственных и заемных средств может намного превышать 1.

Формула расчета: (стр.№1400 ф.1 + стр.№1500 ф.1 - стр.№1530 ф.1 - стр.№1550 ф.1) / (стр.№1300 ф.1 + стр.№1530 ф.1 + стр.№1550 ф.1)

*Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.*

Определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу за вычетом собственных акций, выкупленных у акционеров, задолженности участников (учредителей) по взносам в уставной капитал и долгосрочной дебиторской задолженности) к иммобилизованным (внеоборотные активам, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера).

Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Формула расчета: (стр.№1200 ф.1) / (стр.№1100 ф.1)

*Коэффициент отношения собственных и заемных средств*

Коэффициент, обратный коэффициенту соотношения заемных и собственных средств.

*Коэффициент маневренности*

Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме и равен отношению разности между суммой всех источников собственных средств и стоимостью внеоборотных активов к сумме всех источников собственных средств.

Рекомендуемое значение - 0,5 и выше.

Зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких.

Формула расчета: (стр.№1300 ф.1 + стр.№1530 ф.1+ стр.№1550 ф.1- стр.№1100 ф.1)/(стр.№1300 ф.1 + стр.№1530 ф.1+ стр.№1550 ф.1)

*Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами*

Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными источниками формирования равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

Рекомендуемое значение 0,6-0,8.

Формула расчета: (стр.№1300 ф.1 + стр.№1530 ф.1 + стр.№1550 ф.1 - стр.№1100 ф.1)/(стр.№1210 ф.1 + стр.№1220 ф.1)

*Коэффициент обеспеченности собственными источниками формирования*

Коэффициент обеспеченности собственными источниками формирования равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств и внеоборотных активов к величине оборотных активов.

Рекомендуемое значение  $\geq 0,1$

Формула расчета: (стр.№1300 ф.1 - стр.№1100 ф.1)/(стр.№1200 ф.1)

*Коэффициент имущества производственного назначения*

Характеризует структуру имущества предприятия и равен отношению суммы внеоборотных активов, запасов и затрат к валюте баланса.

Рекомендуемое значение  $\geq 0,6$

Формула расчета: (стр.№1210 ф.1 + стр.№1220 ф.1 - стр.№1215 ф.1 + стр.№1100 ф.1 + стр.№12310 ф.1)/(стр.№1600 ф.1)

*Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств*

Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств определяется как отношение долгосрочных кредитов и заемных средств к сумме источников собственных средств и долгосрочных кредитов и займов.

Формула расчета: (стр.№1400 ф.1)/(стр.№1300 ф.1+ стр.№1530 ф.1 + стр.№1550 ф.1 + стр.№1400 ф.1)

*Коэффициент краткосрочной задолженности*

Характеризует долю краткосрочных обязательств в общей сумме обязательств

Формула расчета: (стр.№1510 ф.1)/(стр.№1400 ф.1+ стр.№1510 ф.1 + стр.№1520 ф.1 + стр.№1550 ф.1 + стр.№1540 ф.1)

*Коэффициент кредиторской задолженности*

Характеризует долю кредиторской задолженности и прочих пассивов в общей сумме обязательств предприятия.

Формула расчета: (стр.№1520 ф.1 + стр.№1550 ф.1+стр.№1540 ф.1)/(стр.№1400 ф.1+стр.№1510 ф.1 + стр.№1520 ф.1 + стр.№1550 ф.1 + стр.№1540 ф.1)

Расчет коэффициентов финансовой устойчивости ЗАО «АСКК» за исследуемый период представлен в таблицах ниже.

**Таблица 10. Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям**

Наименование финансового коэффициента	2012	2013	2014	3 кв. 2015
Коэффициент автономии	0,34	0,58	0,59	0,87
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	1,98	0,73	0,69	0,14
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,03	0,02	0,13	0,06
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	0,50	1,38	1,46	6,92
Коэффициент маневренности	-1,90	-0,69	-0,50	-0,08
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	-24,04	-19,02	-2,60	-1,25
Коэффициент имущества производственного назначения	0,97	0,98	0,89	0,94
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,41	0,31	0,23	0,09
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%
Коэффициент кредиторской задолженности	64,92%	38,64%	57,03%	31,49%

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям за период с 31.12.2012 г. по 30.09.2015 г., говорит о том, что ситуация на ЗАО «АСКК» изменилась.

Показатель «коэффициент автономии» на протяжении 2012 и 3 квартала 2015 г. находился выше нормативного значения (0,5), что является положительным фактом, т.е. заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель «коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг) за анализируемый период находится в пределах рекомендованного значения и на 30.09.2015 г. составил 0,14. Чем больше этот коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге – увеличение собственных средств. В анализируемом периоде оборачиваемость дебиторской задолженности выше периода оборота оборотных средств.

Показатель «коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств», за анализируемый период повысился. Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях повышение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель «коэффициент маневренности» растет, в течение анализируемого периода был ниже нормативного уровня (более 0,5).

#### 7.7.4. Анализ платежеспособности и ликвидности

Платежеспособность – это возможность предприятия расплачиваться по своим обязательствам;

Ликвидность – способность активов предприятия быстро покрыть все финансовые обязательства.

При хорошем финансовом состоянии предприятие устойчиво платежеспособно; при плохом — периодически или постоянно неплатежеспособно. Самый лучший вариант, когда у предприятия всегда имеются свободные денежные средства, достаточные для погашения имеющихся обязательств. Но предприятие является платежеспособным и в том случае, когда свободных денежных средств у него недостаточно или они вовсе отсутствуют, но предприятие способно быстро реализовать свои активы и расплатиться с кредиторами.

Поскольку одни виды активов обращаются в деньги быстрее, другие — медленнее, необходимо группировать активы предприятия по степени их ликвидности, т.е. по возможности обращения в денежные средства.

К наиболее ликвидным активам относятся сами денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения в ценные бумаги. Следом за ними идут быстрореализуемые активы — депозиты и дебиторская задолженность. Более длительного времени требует реализация готовой продукции, запасов сырья, материалов и полуфабрикатов, которые относятся к медленно реализуемым активам.

Наконец, группу труднореализуемых активов образуют земля, здания, оборудование, продажа которых требует значительного времени, а поэтому осуществляется крайне редко. Активы баланса по степени ликвидности можно подразделить следующим образом:

**Таблица 11. Классификация активов баланса по степени ликвидности**

A1	наиболее ликвидные	денежные средства, краткосрочные ценные бумаги
A2	быстро реализуемые	дебиторская задолженность, депозиты
A3	медленно реализуемые	готовая продукция, незавершенное производство, сырье и материалы
A4	трудно реализуемые	здания, оборудование, транспортные средства, земля

Для определения платежеспособности предприятия с учетом ликвидности его активов обычно используют баланс. Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении размеров средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности, с суммами обязательств по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения. Пассивы баланса по степени срочности их погашения можно подразделить следующим образом.

Таблица 12. Классификация пассивов баланса по степени срочности погашения

П1	наиболее срочные обязательства	кредиторская задолженность
П2	краткосрочные пассивы	краткосрочные кредиты и займы
П3	долгосрочные пассивы	долгосрочные кредиты и займы, арендные обязательства и др.
П4	постоянные пассивы	собственные средства, за исключением арендных обязательств и задолженности перед учредителями

Ликвидность баланса — это степень покрытия обязательств предприятия такими активами, срок превращения которых в денежные средства соответствует сроку погашения обязательств

Баланс считается абсолютно ликвидным, если:

$A1 \geq П1$  — наиболее ликвидные активы равны наиболее срочным обязательствам или перекрывают их;

$A2 \geq П2$  — быстрореализуемые активы равны краткосрочным пассивам или перекрывают их;

$A3 \geq П3$  — медленно реализуемые активы равны долгосрочным пассивам или перекрывают их;

$A4 \geq П4$  — постоянные пассивы равны труднореализуемым активам или перекрывают их.

Одновременное соблюдение первых трех правил обязательно влекут за собой достижение и четвертого, ибо если совокупность первых трех групп активов больше (или равна) сумме первых трех групп пассивов баланса (т.е.  $[A1 + A2 + A3] \geq [П1 + П2 + П3]$ ), то четвертая группа пассивов обязательно перекроет (или будет равна) четвертой группе активов (т.е.  $A4 \leq П4$ ). Последнее положение имеет глубокий экономический смысл: когда постоянные пассивы перекрывают труднореализуемые активы, соблюдается важное условие платежеспособности — наличие у предприятия собственных оборотных средств, обеспечивающих бесперебойный производственный процесс; равенство же постоянных пассивов и труднореализуемых активов отражает нижнюю границу платежеспособности за счет собственных средств предприятия.

Для оценки платежеспособности и ликвидности предприятия используются следующие показатели:

*Коэффициент абсолютной ликвидности*

Определяется как отношение наиболее ликвидных активов к наиболее срочным обязательствам и краткосрочным пассивам.

Рекомендуемое значение - 0,2-0,5

Расчетная формула: (стр.№1240 ф.1 – стр.№1320 ф.1+ стр.№1250 ф.1) / (стр.№1500 ф.1 - стр.№1530 ф.1 – стр.№1550 ф.1 )

*Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности*

Показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов.

Рекомендуемое значение - 0,5-1,0

Расчетная формула: (стр.№1240 ф.1 – стр.№1320 ф.1+ стр.№1250 ф.1 + стр.№12320 ф.1 + стр.№1260 ф.1+стр.№1214 ф.1) / (стр.№1500 ф.1 - стр.№1530 ф.1 – стр.№1550 ф.1)

*Коэффициент текущей ликвидности*

Характеризует общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств.

Рекомендуемое значение коэффициента - 2,0-2,5.

Расчетная формула: (стр.№1200 ф.1 – стр.№1320 ф.1) / (стр.№1500 ф.1 – стр.№1530 ф.1 – стр.№1550 ф.1)

*Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности*

Определяется как отношение расчетного коэффициента текущей ликвидности к его установленному значению (=2). Характеризует наличие реальной возможности у предприятия восстановить (утратить) свою платежеспособность. Если значение показателя находится на уровне выше 1, предприятие сумеет сохранить (восстановить) свою платежеспособность в течение ближайшего времени. Если же значение показателя менее единицы, то предприятие в ближайшем времени вряд ли восстановит свою платежеспособность.

Расчетная формула:  $(КТЛ.К. +ТН /Т * (КТЛ.К. - КТЛ.Н.)) / 2$

где:

КТЛ.К. – значение коэффициента текущей ликвидности на конец отчетного периода;

КТЛ.Н. – значение коэффициента текущей ликвидности на начало отчетного периода;

ТН = 6 – нормативный период восстановления платежеспособности, мес.;

ТН = 3 – нормативный период утраты платежеспособности, мес.;

Т = 12 – отчетный период, мес.;

2 – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности.

Структура баланса предприятия признается удовлетворительной, а предприятие платежеспособным, если выполняется одно из условий:

коэффициент текущей ликвидности имеет значение от 0,6 до 1,25 - на конец отчетного периода данный коэффициент имеет значение 1,25;

коэффициент обеспеченности собственными средствами имеет значение 0,2.

**Таблица 13. Анализ ликвидности баланса по относительным показателям**

Наименование финансового коэффициента	2012	2013	2014	3 кв. 2015
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,04	0,04	0,46	0,79
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	0,04	0,05	0,46	0,82
Коэффициент текущей ликвидности	0,06	0,13	0,49	1,41
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	(15,26)	(6,74)	(1,05)	0,29
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,082	0,333	0,939

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

Коэффициент абсолютной ликвидности на конец анализируемого периода (30.09.2015 г.) находится в пределах нормативного значения (0,2-0,5). Это говорит о том, что предприятие в достаточной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов, т.е. свидетельствует о достаточности на предприятии свободных денежных средств.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее

ликвидных и быстро реализуемых активов. На 30.09.2015 г. данный показатель также находился в пределах норматива: 0,46.

Коэффициент текущей ликвидности в течение всего анализируемого периода имел положительную тенденцию к повышению и к 30.09.2015 г. приблизился к нормативному значению (нормативное значение - более 2), что говорит о том, что предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. Существует, однако, мнение, что нормативное значение коэффициента текущей ликвидности представлено завышенным - у большинства предприятий этот коэффициент ниже 2, хотя в их платежеспособности сомневаться не приходится. Нормальным считается значение коэффициента 1,5 – 2,5, в зависимости от отрасли экономики. Значение ниже 1 говорит о высоком финансовом риске, связанном с тем, что предприятие не в состоянии стабильно оплачивать текущие счета. Значение более 3 может свидетельствовать о нерациональной структуре капитала.

Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. В течение анализируемого периода значение показателя было нормативным (норматив более 1), и на 30.09.2015 установилось на уровне – 0,9, что говорит о том, что предприятие может восстановить свою платежеспособность в ближайшее время.

#### 7.7.5. Анализ финансовых результатов деятельности предприятия

Анализ финансовых результатов ЗАО «АСКК» проведен на основании представленных данных о прибылях и убытках за период с 31.12.2012 г. по 31.12.2014 г.

**Таблица 14. Изменение отчета о финансовых результатах в отчетном периоде по сравнению с базовым периодом, тыс.руб.**

Показатель	Код строки	2012	2013	2014	Изменение 2012 - 2014
<b>Выручка</b>	<b>2110</b>	<b>303 168</b>	<b>384 412</b>	<b>434 235</b>	<b>131 067</b>
<b>Себестоимость продаж</b>	<b>2120</b>	<b>(95 392)</b>	<b>(99 148)</b>	<b>(109 560)</b>	<b>(14 168)</b>
<b>Валовая прибыль (убыток)</b>	<b>2100</b>	<b>207 776</b>	<b>285 264</b>	<b>324 675</b>	<b>116 899</b>
<b>Коммерческие расходы</b>	<b>2210</b>	-	-	-	-
Управленческие расходы	2220	(39 990)	(30 604)	(127 719)	(87 729)
Расходы, связанные с разведкой и оценкой нефти и газа	2230	-	-	-	-
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>167 786</b>	<b>254 660</b>	<b>196 956</b>	<b>29 170</b>
Доходы от участия в других организациях	2310	-	-	-	-
Проценты к получению	2320	-	-	-	-
Проценты к уплате	2330	(29 448)	(7 013)	(6 186)	23 262
Прочие доходы	2340	19 941	27 840	49 795	29 854
Прочие расходы	2350	(6 074)	(23 680)	(21 861)	(15 787)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>152 205</b>	<b>251 807</b>	<b>218 704</b>	<b>66 499</b>
<b>Текущий налог на прибыль</b>	<b>2410</b>	<b>(31 548)</b>	<b>(51 751)</b>	<b>(64 484)</b>	<b>(32 936)</b>
в том числе: постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	1 105	1 389	(17 922)	(19 027)
Налог на прибыль прошлых лет, доначисленный в текущем году	2425	-	-	-	-
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-	-	-
Изменение отложенных налоговых активов	2450	2	1	2 821	2 819
<b>Прочее</b>	<b>2460</b>	-	-	-	-
штрафы и пени, подлежащие уплате в бюджет	2462	-	-	-	-
прочее	2463	-	-	-	-
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>2400</b>	<b>120 659</b>	<b>200 057</b>	<b>157 041</b>	<b>36 382</b>

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

Из приведенных таблиц видно, что выручка компании за период с 2012 г. по 2014 г. имела тенденцию к повышению, что является позитивным моментом. За 2014 год выручка компании составила 434 235 тыс. руб., что выше выручки 2012 г. на 131 067 тыс. руб.

Таким образом, рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО «АСКК» за анализируемый период, ее следует признать положительной.

#### 7.7.6. Анализ деловой активности.

Финансовое положение предприятия, его ликвидность и платежеспособность непосредственно зависят от того, насколько быстро средства, вложенные в активы, превращаются в реальные деньги, т.е. насколько быстро происходит их оборот.

Деловая активность предприятия в финансовом аспекте проявляется, прежде всего, в скорости оборота его средств. Рентабельность предприятия отражает степень прибыльности его деятельности. Анализ деловой активности и рентабельности заключается в исследовании уровней и

динамики разнообразных финансовых коэффициентов оборачиваемости и рентабельности, которые являются относительными показателями финансовых результатов деятельности предприятия.

Коэффициенты деловой активности позволяют проанализировать, насколько эффективно предприятие использует свои средства. Коэффициенты могут выражаться в днях, а также в количестве оборотов того либо иного ресурса предприятия за анализируемый период.

Для анализа оборачиваемости оборотных средств используются следующие коэффициенты и понятия:

*Отдача активов*

Отдача активов определяется как отношение выручки к среднему значению всех скорректированных активов умноженное на период.

Расчетная формула:  $(\text{стр.№}2110\text{ф.}2) / (1/2 * (\text{стр.№}1600\text{н.г.} + \text{стр.№}1600\text{к.г.} - (\text{стр.№}1320\text{н.г.} + \text{стр.№}1320\text{к.г.})) \text{ ф.}1. * T$  начало года и конец года

*Отдача основных средств (фондоотдача)*

Фондоотдача определяется как отношение выручки к среднему значению суммы стоимости основных производственных фондов и нематериальных активов умноженное на период.

Расчетная формула:  $(\text{стр.№}2110\text{ф.}2) / (1/2 * (\text{стр.№}1150\text{н.г.} + \text{стр.№}1150\text{к.г.} + \text{стр.№}1110\text{н.г.} + \text{стр.№}1110\text{к.г.})) \text{ ф.}1. * T$

*Оборачиваемость оборотных активов*

Оборачиваемость оборотных активов определяется как отношение выручки к среднему значению скорректированной стоимости оборотных активов умноженное на период.

Расчетная формула:  $T / ((\text{стр.№}2110\text{ф.}2) / (1/2 * ((\text{стр.№}1200\text{н.г.} + \text{стр.№}1200\text{к.г.}) - (\text{стр.№}1320\text{н.г.} + \text{стр.№}1320\text{к.г.})) \text{ ф.}1)$

*Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат*

Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат определяется как отношение среднего значения стоимости запасов и затрат к себестоимости продукции, умноженное на период.

Расчетная формула:  $(1/2 * (\text{стр.№1210н.г.} + \text{стр.№1210к.г.} + \text{стр.№1220н.г.} + \text{стр.№1220к.г.}) \text{ ф.1.}) * T / \text{стр.2120ф.2.}$

*Коэффициент оборачиваемости текущих активов*

Коэффициент оборачиваемости текущих активов определяется как отношение среднего значения стоимости всех скорректированных активов к выручке, умноженное на период.

Расчетная формула:  $(1/2 * (\text{стр.1200н.г.} + \text{стр.1200к.г.}) - (\text{стр.№12310н.г.} + \text{стр.№12310к.г.}) - (\text{стр.№1320н.г.} + \text{стр.№1320к.г.}) \text{ ф.1.}) * T / \text{стр.2110ф.2.}$

*Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности*

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности определяется как отношение среднего значения дебиторской задолженности к выручке, умноженное на период.

Расчетная формула:  $(1/2 * (\text{стр.№12310н.г.} + \text{стр.№12310к.г.} + \text{стр.№12320н.г.} + \text{стр.№12320к.г.}) \text{ ф.1.}) * T / \text{стр.2110ф.2.}$

*Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности*

Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности определяется как отношение среднего значения кредиторской задолженности к выручке, умноженное на период.

Расчетная формула:  $((1/2 * (\text{стр.№1520н.г.} + \text{стр.№1520к.г.} + \text{стр.№1524н.г.} + \text{стр.№1524к.г.}) \text{ ф.1.}) / \text{стр.№2110 ф.2.}) * T$

*Отдача собственного капитала*

Отдача собственного капитала определяется как отношение выручки к среднему значению собственного капитала, умноженное на период.

Расчетная формула:  $T / ((\text{стр.2110ф.2.}) / (1/2 * ((\text{стр.1300н.г.} + \text{стр.1300к.г.}) + (\text{стр.1530н.г.} + \text{стр.1530к.г.}) + (\text{стр.1550н.г.} + \text{стр.1550к.г.))))$

Показатели деловой активности, представленные в таблице ниже, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив. В

общем случае, для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

Таблица 15. Показатели деловой активности (дни)

Наименование показателя	2013 г.	2014 г.
Отдача активов, дней	158	82
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	2727,81	1506,92
Оборачиваемость оборотных активов, дней	20	111
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,00	0,01
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	19,81	109,82
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	0,00	0,00
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	246,94	306,78
Отдача собственного капитала, дней	378,07	941,48

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

Как видно из таблицы, показатели деловой активности за анализируемый период имели разнонаправленную динамику.

#### 7.7.7. Анализ рентабельности предприятия

Для проведения анализа применялись следующие основные показатели:

##### *Общая рентабельность.*

Определяется как отношение прибыли до налогообложения к выручке от реализации продукции.

Расчетная формула: Стр. 2300 ф.2./Стр.2110 ф.2.

##### *Рентабельность оборотных активов*

Определяется как отношение чистой прибыли (прибыли после налогообложения) к оборотным активам предприятия за вычетом собственных акций, выкупленных у акционеров.

Расчетная формула: Стр.2500 ф.2./((Стр.1200 ф.1. – Стр.1320 ф.1.)

##### *Общая рентабельность производственных фондов*

Определяется как отношение балансовой прибыли к значению суммы стоимости основных производственных фондов, нематериальных активов и оборотных средств в товарно-материальных ценностях.

Расчетная формула: (Стр.2300 ф.2.)/(0,5\*(Стр.1150н.г. + Стр.1150к.г. + Стр.1110н.г. + Стр.1110к.г. + Стр.№1210н.г. + Стр.№1210к.г. + Стр.№1220н.г. + Стр.№1220 к.г.) ф.1)

*Рентабельность всех активов*

Определяется как отношение чистой прибыли (прибыли после налогообложения) ко всем активам предприятия за вычетом собственных акций, выкупленных у акционеров.

Расчетная формула: Стр.2500 ф.2./((Стр.1600 ф.1. – Стр.1320 ф.1)

*Рентабельность основной деятельности*

Определяется как отношение валовой прибыли до налогообложения к выручке от реализации продукции.

Расчетная формула: Стр.2100 ф.2./Стр.2110 ф.2.

*Рентабельность производства*

Рентабельность производства определяется как отношение величины валовой прибыли к себестоимости продукции.

Расчетная формула: стр.2100 ф.2./стр.2120 ф.2

Таблица 16. Коэффициенты рентабельности

Наименование показателя	2012 г.	2013 г.	2014 г.
Общая рентабельность, %	50,20%	65,50%	50,37%
Рентабельность продаж, %	55,34%	66,25%	45,36%
Рентабельность собственного капитала, %	0,00%	49,56%	29,89%
Рентабельность оборотных активов, %	0,00%	1095,84%	150,56%
Общая рентабельность производственных фондов, %	540,97%	489,53%	449,46%
Рентабельность всех активов, %	0,00%	23,01%	17,03%
Рентабельность финансовых вложений, %	23,43%	27,48%	22,17%
Рентабельность основной деятельности	68,53%	74,21%	74,77%

Источник: данные Компании, расчеты оценщика

В период с 2012 – 2014 гг. показатели рентабельности предприятия имели положительную динамику, что является позитивным моментом. В целом, показатели говорят о повышении рентабельности за счет увеличения отдачи от внеоборотных активов предприятия.

## 7.7.8. Выводы

Анализ финансового состояния ЗАО «АСКК» позволил сделать следующие выводы:

- Динамику изменения валюты баланса за 2012 – 9 месяцев 2015 г. можно назвать отрицательной. Валюта баланса и основные балансовые статьи за этот период уменьшились.
- Активы Общества представлены, в основном, внеоборотными активами (прежде всего – основными средствами).

- Коэффициенты финансовой устойчивости на конец периода находятся в положительной зоне. Платежеспособность и ликвидность предприятия находятся на нормативном уровне.
- Предприятие в течение всего анализируемого периода имело пассивное сальдо (дебиторская задолженность ниже кредиторской).
- Показатели финансовых результатов деятельности и деловой активности за анализируемый период показывают повышение эффективности использования активов.
- Все показатели рентабельности предприятия за исследуемый период имели позитивную динамику.

## **7.8. Анализ рынка Объекта оценки и других внешних факторов, не относящихся непосредственно к Объекту оценки, но влияющих на его стоимость**

Существенное влияние на проведение расчетов по оценке могут оказать результаты макроэкономического анализа. Очевидно, что достоверное прогнозирование внешних рисков, определение перспектив движения доходобразующих параметров объекта оценки, определение ставки дисконтирования и другие аспекты оценки рыночной стоимости невозможны без учета влияния таких макроэкономических факторов, как экономико-политическая ситуация в стране, денежно-кредитная политика, ситуация на внутренних и внешних финансовых рынках, состояние инвестиционного климата и динамика инвестиций в реальный сектор экономики (в том числе иностранных).

### **7.8.1. Макроэкономический анализ**

Предварительные данные за сентябрь показали на прекращение месячного спада и переход к положительным тенденциям динамики ВВП. По предварительной оценке Минэкономразвития России, после стабилизации в июле-августе динамика ВВП с учетом сезонной корректировки в сентябре показала рост на уровне 0,3% к предыдущему месяцу. Этому способствовали положительные тенденции, наблюдавшиеся в добыче полезных ископаемых, обрабатывающих производствах, сельском хозяйстве, на транспорте. Позитивное влияние на динамику ВВП с исключением сезонности в сентябре оказало увеличение, по предварительным данным, топливно-энергетического экспорта и чистых налогов на продукты. Продолжилась тенденция замедления темпов снижения в строительстве.

Главным негативным моментом сентября стало значительное снижение динамики розничной торговли и сохраняющееся снижение динамики платных услуг населению.

По оценке Минэкономразвития России, в сентябре годовая динамика ВВП снизилась на 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года снижение ВВП составило 3,8% к соответствующему периоду 2014 года.

Динамика промышленного производства в целом с исключением сезонной и календарной составляющих после снижения в августе вновь перешла в положительную область – прирост к предыдущему месяцу составил 0,8 процента. При этом продолжился рост в добыче полезных ископаемых (0,2%), впервые в текущем году положительную динамику с исключением сезонности показали обрабатывающие производства – прирост составил 1,2%, производство и распределение электроэнергии, газа и воды, по оценке Минэкономразвития России, снизилось на 0,5 процента.

В отраслях промежуточного спроса в сентябре продолжился рост в производстве кокса и нефтепродуктов, в производстве резиновых и пластмассовых изделий; восстановился рост в целлюлозно-бумажном производстве; издательской и полиграфической деятельности, в химическом производстве, в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов, металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий; после небольшого роста в августе продолжилось сокращение в обработке древесины и производстве изделий из дерева.

Из потребительских отраслей в сентябре продолжился рост в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви, восстановился – в производстве пищевых продуктов, включая напитки, и табака и продолжилось сокращение в текстильном и швейном производстве.

В отраслях машиностроительного комплекса возобновился рост в производстве транспортных средств и оборудования, в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования; после роста в июле-августе вновь сократилось производство машин и оборудования.

По оценке Минэкономразвития России, динамика инвестиций в основной капитал с исключением сезонности по отношению к августу в сентябре составила -0,1 процента.

В сентябре сохранилась тенденция замедления снижения динамики с исключением сезонности в строительстве. По оценке Минэкономразвития, оно составило 0,4% против 0,9% в августе и 0,8% в июле.

В сельском хозяйстве сохраняется устойчивый рост производства, составивший 1,3% с исключением сезонности (в августе – рост на 1,1% соответственно).

Негативным моментом сентября стало значительное снижение, после стабилизации в августе, оборота розничной торговли - на 0,9% с исключением сезонности. Снижение динамики платных услуг населению составило, как и в августе, 0,3 процента.

После некоторого роста в августе, как и ожидалось, безработица (с исключением сезонного фактора) в сентябре вернулась к уровню июля (5,5%).

В сентябре реальная заработная плата с исключением сезонного фактора показала нулевую динамику.

Реальные располагаемые доходы (с исключением сезонного фактора) в сентябре остались в отрицательной зоне. Сокращение составило 0,6% к предыдущему месяцу с учетом сезонной корректировки.

Экспорт товаров в сентябре 2015 г., по оценке, составил 25,6 млрд. долл. США (67,2% к сентябрю 2014 г. и 101,1% к августу 2015 года).

Импорт товаров в сентябре текущего года, по оценке, составил 16,7 млрд. долл. США (64,3% к сентябрю 2014 г. и 100,7% к августу 2015 года).

Положительное сальдо торгового баланса в сентябре 2015 г., по оценке, составило 8,9 млрд. долл. США и относительно сентября 2014 г. снизилось на 26,6 процента.

В сентябре инфляция потребительских цен ускорилась до 0,6% против 0,4% в августе, с начала года – 10,4%, за годовой период – 15,7% (в 2014 г.: с начала месяца – 0,7%, с начала года – 6,3%, за годовой период – 8,0%).

Таблица 17. Основные показатели развития экономики

Показатель	2014 год		2015 год			
	сент.	январь-сент.	август	сент.	сент. (с искл. Сезон. и календ. факт. к пред. п-ду) <sup>1</sup>	январь-сент.
ВВП <sup>1)</sup>	101,3	100,7	95,5	96,2	0,3	96,2
Индекс потребительских цен, на конец периода <sup>2)</sup>	100,7	106,3	100,4	100,6	-	110,4
Индекс промышленного производства <sup>3)</sup>	102,8	101,5	95,7	96,3	0,8	96,8
Обрабатывающие производства <sup>4)</sup>	103,6	102,3	93,2	94,6	1,2	94,8
Индекс производства продукции сельского хозяйства	116,3	107,6	102,3	104,0	1,3	102,4
Инвестиции в основной капитал	98,1	97,5	93,2 <sup>5)</sup>	94,4 <sup>5)</sup>	-0,1	94,2 <sup>5)</sup>
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	94,1	94,8	89,3	90,9	-0,4	91,7
Ввод в действие жилых домов	107,2 <sup>7)</sup>	124,2 <sup>7)</sup>	92,6	94,4		107,0
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>6)</sup>	100,2	100,2	94,7 <sup>7)</sup>	95,7 <sup>7)</sup>	-0,6	96,7 <sup>7)</sup>
Реальная заработная плата	101,5	102,4	91,0 <sup>7)</sup>	90,3 <sup>5)7)</sup>	0,0	91,0 <sup>5)7)</sup>
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	31929	31581	32176	33140 <sup>5)</sup>		33104 <sup>5)</sup>
Уровень безработицы к экономически активному населению	4,9	5,1	5,3	5,2 <sup>6)</sup>	5,5	5,5 <sup>6)</sup>
Оборот розничной торговли	101,8 <sup>7)</sup>	102,5 <sup>7)</sup>	90,9	89,6	-0,9	91,5
Объем платных услуг населению	102,4	101,1	97,1 <sup>7)</sup>	96,5 <sup>7)</sup>	-0,3	98,1 <sup>7)</sup>
Экспорт товаров, млрд. долл. США	38,1	381,1	25,3	25,6 <sup>1)</sup>	-	259,2
Импорт товаров, млрд. долл. США	26,0	233,6	16,6	16,7 <sup>1)</sup>	-	143,7
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	95,8	105,1	45,6	46,7	-	54,4

1) Оценка Минэкономразвития России.

2) Август, сентябрь - в % к предыдущему месяцу, январь-сентябрь - в % к декабрю предыдущего года.

3) Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды". С учетом поправки на неформальную деятельность.

4) С учетом поправки на неформальную деятельность.

5) Оценка Росстата.

6) Предварительные данные.

7) Без учёта сведений по Республике Крым и г. Севастополю.

Источник: Минэкономразвития России

Продолжается одновременное сокращение потребительского и инвестиционного спроса.

Расходы на конечное потребление сократились в годовой оценке на 6,2%. Потребление домашних хозяйств снизилось на 8,7%, сектора государственного управления осталось на уровне предыдущего года, а расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, выросли на 1,9%. Если по сравнению со II кварталом 2014 г.

ситуация поменялась на противоположную, то по сравнению с I кварталом 2015 г. качественных изменений не произошло. Глубина падения сократилась всего на 0,2 п. пункта.

Спад инвестиционного спроса (в отличие от потребительского) резко ускорился. Валовое накопление сократилось в годовой оценке на 37,8%, что хуже показателей II квартала 2014 г. более чем в 4 раза, и I квартала текущего года почти на треть. Ускорение спада связано с резким сокращением запасов материальных средств, отрицательный прирост которых достиг 6,7% ВВП. В то же время, замедлился спад накопления основного капитала (до 7,4% против 8,8% в I квартале 2015 года). Положительными факторами стали замедление сокращения инвестиций в основной капитал, затрат на содержание и эксплуатацию природоохранных объектов и продолжающееся с начала 2015 года резкое увеличение поголовья взрослого и производительного скота (основного стада).

Положительное влияние чистого экспорта на динамику ВВП (сдерживающее негативное влияние сокращения внутреннего спроса) продолжает расти. Рост экспорта товаров и услуг во II квартале 2015 г. замедлился до 1,4%, в то время как глубина падения импорта товаров и услуг продолжила нарастать и достигла 29,9% (против 9,6 % в соответствующем периоде предыдущего года и 25,0% в I квартале текущего года).

**Таблица 18. Динамика и структура элементов использования ВВП**

Показатель	2015 год				2014 год	
	динамика <sup>2)</sup>		структура <sup>3)</sup>		II квартал	
	I кв.	II кв.	I кв.	II кв.	динамика <sup>2)</sup>	структура <sup>3)</sup>
Валовой внутренний продукт	97,8	95,4	100	100	100,7	100
в том числе:						
расходы на конечное потребление домашних хозяйств	93,6	93,8	76,2	77,1	100,1	73,3
государственного управления	91,0	91,3	54,5	55,3	100,2	52,7
некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства	99,9	100,0	21,3	21,3	100,0	20,3
валовое накопление	101,3	101,9	0,4	0,5	98,5	0,3
валовое накопление основного капитала <sup>1)</sup>	71,5	62,2	10,5	12,6	91,1	19,1
экспорт	91,2	92,6	13,1	19,3	98,1	18,8
импорт	104,5	101,4	37,7	31,8	101,7	30,5
импорт	75,0	70,1	24,4	21,5	90,4	22,9

1) Включая приобретение за вычетом выбытия ценностей.

2) В % к соответствующему периоду предыдущего года.

3) В % к ВВП, рассчитанному методом использования доходов.

Источник: Минэкономразвития России

В структуре использования ВВП во II квартале текущего года по сравнению со II кварталом 2014 г. сохраняется структурный сдвиг в сторону увеличения расходов на конечное потребление при снижении доли валового накопления и чистого экспорта.

Доля потребительских расходов достигла 77,1% при сокращении валового накопления и чистого экспорта до 12,6% и 10,3 процента.

В течение 2015 года ситуация складывается иначе. На фоне падения доли чистого экспорта до 10,3% (I квартал – 13,3%), сохраняется одновременный рост потребительской и инвестиционной компонент ВВП.

Пропорции формирования ВВП по источникам доходов в первом полугодии 2015 года изменялись следующим образом:

**Таблица 19. Структура ВВП по источникам доходов**

Параметр	2014			2015		
	I кв.	II кв.	I полуг.	I кв.	II кв.	I полуг.
Валовой внутренний продукт	100	100	100	100	100	100
в том числе:						
Оплата труда наемных работников (включая скрытые оплаты труда и смешанные доходы)	56,6	53,4	54,9	56,0	55,2	55,6
Чистые налоги на производство и импорт	16,4	16,9	16,6	14,9	12,5	13,8
Валовая прибыль экономики и валовые смешанные доходы	27,0	29,7	28,5	29,1	32,3	30,6

Источник: Минэкономразвития России

Доля оплаты труда наемных работников выросла до 55,6% ВВП в 2015 году, против 54,9% ВВП в аналогичном периоде 2014 года. Во II квартале текущего года она сложилась ниже уровня предыдущего квартала (55,2 и 56,0% соответственно), но выше II квартала 2014 года.

Относительное снижение уровня чистых налогов на производство и импорт (включающих НДС, акцизы и таможенные пошлины), начавшееся в начале 2015 года, во II квартале ускорилось и составило за полугодие 2,9 п. пункта в годовой оценке. Снижение, главным образом, связано с резко отрицательной динамикой мировых цен на энергоносители, повлекшей за собой снижение поступлений в бюджет таможенных пошлин, сокращение

которых в первом полугодии 2015 года составило более 40% в номинальном выражении.

Значительное снижение относительной величины чистых налогов на производство и импорт на фоне небольшого роста относительной доли оплаты труда наемных работников по итогам первого полугодия 2015 года привело к увеличению удельного веса валовой прибыли экономики и валовых смешанных доходов в структуре ВВП до 30,6% ВВП против 28,5% ВВП в аналогичном периоде 2014 года.

Такой структурный сдвиг в распределении первичных доходов экономики говорит о преобладании тенденции экономии издержек предприятиями и перемещении доходов в пользу объема прибыли, остающейся в их распоряжении.

По оценке Минэкономразвития России, снижение ВВП к сентябрю прошлого года составило 3,8% против снижения на 4,5% в августе соответственно, с начала года ВВП снизился на 3,8% к соответствующему периоду 2014 года. По предварительной оценке Минэкономразвития России, после стабилизации траектории ВВП с учетом сезонной корректировки в июле-августе в сентябре динамика ВВП показала рост на уровне 0,3% к предыдущему месяцу.

Согласно данным Росстата, индекс промышленного производства снизился в сентябре на 3,7% в годовом выражении, что стало лучшим показателем, начиная с апреля текущего года. При сохранении определенной стабильности в добыче полезных ископаемых (как и в августе, рост составил 0,8% к соответствующему периоду прошлого года), августовская динамика обрабатывающих производств улучшилась на 1,4 п. пункта (до -5,4% к сентябрю предыдущего года против -6,8% в августе соответственно). Производство и распределение электроэнергии, газа и воды, ввиду сезонного фактора, несколько ухудшило показатели (-2,6% против -0,7% в августе).

Сезонно сглаженный индекс промышленного производства, рассчитываемый Минэкономразвития России, показал еще более

оптимистичные результаты, включая максимальный показатель по самому индексу (+0,8%), но, что наиболее примечательно – первый за весь 2015 год положительный показатель в обрабатывающих производствах (+1,2%). Добыча полезных ископаемых, в свою очередь, достаточно стабильна на протяжении квартала (+0,2%).

Таким образом, второй квартал 2015 года продолжает оставаться худшим по производственным показателям, а прогнозируемая Минэкономразвития ранее тенденция к постепенному восстановлению промышленности ближе к концу года остается в силе.

Промышленное производство в январе-сентябре 2015 г. снизилось на 3,2% к соответствующему периоду 2014 года. Продолжился рост добычи полезных ископаемых (0,3%). Производство и распределение электроэнергии, газа и воды сократилось на 0,6 процента. Снижение обрабатывающих производств в январе-сентябре составило 5,2%, вклад в общее сокращение промышленного производства составил 3,2 процента.

Сокращение инвестиций к уровню соответствующего месяца прошлого года в сентябре 2015 г. замедлилось и составило 5,6% (в предыдущем месяце инвестиции сократились на 6,8%). Динамика инвестиций в основной капитал, очищенная от сезонного и календарного факторов, по оценке Минэкономразвития, в сентябре составила -0,1 процента. Несмотря на замедление сокращения инвестиционной активности в августе и сентябре, по итогам III квартала сокращение инвестиций в основной капитал незначительно ускорилось до 6,8% (против 6,7% во II квартале 2015 года). В целом за девять месяцев текущего года инвестиции снизились на 5,8%.

К основным факторам сокращения инвестиционной активности можно отнести снижение потребительского спроса, вызванное падением реальных доходов населения и ограничения источников финансирования (ограничения возможности заимствования российскими компаниями кредитных ресурсов за рубежом и высокие процентные ставки по кредитам отечественных банков). Объем кредитных средств, предоставленных нефинансовым

организациям-резидентам в рублях и иностранной валюте, по данным Банка России, по состоянию на 01.09.2015 г. в номинальном выражении снизился на 12,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а общая сумма задолженности по кредитам выросла на 17,9 процента. При этом, средневзвешенная ставка по рублевым кредитам сроком до 1 года, предоставленным нефинансовым организациям, снизилась с января 2015 г. на 5,62 п. пункта, достигнув в августе текущего года 14,24 процента. Для субъектов малого и среднего предпринимательства кредитная ставка еще выше – 17,33% годовых в августе текущего года. Несмотря на снижение, уровень процентных ставок, по-прежнему, остается достаточно высоким для многих видов экономической деятельности, превышая их уровень рентабельности.

Объем работ по виду деятельности «Строительство» снизился по сравнению с сентябрем 2014 года на 9,1%, а за период с начала года – на 8,3%. Динамика строительства, очищенная от сезонного и календарного факторов, по оценке Минэкономразвития, в сентябре составила -0,4%.

При этом после 17-месячного непрерывного роста, начиная с июня текущего года, четвертый месяц продолжается снижение ввода жилых домов (в сентябре снижение составило 5,6% к уровню соответствующего периода предыдущего года). Однако благодаря высоким темпам роста в начале года по итогам трех кварталов сохраняется прирост ввода жилья, который составил 7,0% (52,0 млн. кв. м общей площади жилых домов). На спрос на недвижимость оказывает влияние как снижение реальных доходов населения, так и сохраняющаяся высокая средневзвешенная ставка по рублевым ипотечным кредитам, выданным в течение месяца (12,88% годовых на 1 сентября текущего года). На этом фоне на 39,9% сократился номинальный объем предоставленных рублевых ипотечных жилищных кредитов (с 1101 млрд. руб. до 662 млрд. руб. за восемь месяцев 2014 г. и 2015 г. соответственно). При этом количество выданных кредитов сократилось за тот же период на 37,7 процента.

Сельское хозяйство продолжает оказывать положительное влияние на общеэкономическую динамику. По итогам девяти месяцев 2015 г. прирост производства продукции сельского хозяйства по сравнению с аналогичным периодом 2014 года составил 2,4 процента. В том числе в сентябре годовые темпы ускорились до 4,0% против 2,3% в августе.

В сентябре 2015 г. под влиянием снижения реальной заработной платы и реальных располагаемых денежных доходов существенно изменились потребительские предпочтения населения, и оно перешло на сберегательную модель поведения. По сравнению с сентябрем прошлого года оборот розничной торговли снизился на 10,4%, что является максимальным снижением в текущем году, в том числе по пищевым продуктам, включая напитки и табачным изделиям – на 9,7%, по непродовольственным товарам – на 10,9 процента.

По оценке Минэкономразвития России, снижение оборота розничной торговли с исключением сезонности в сентябре составило 0,9%.

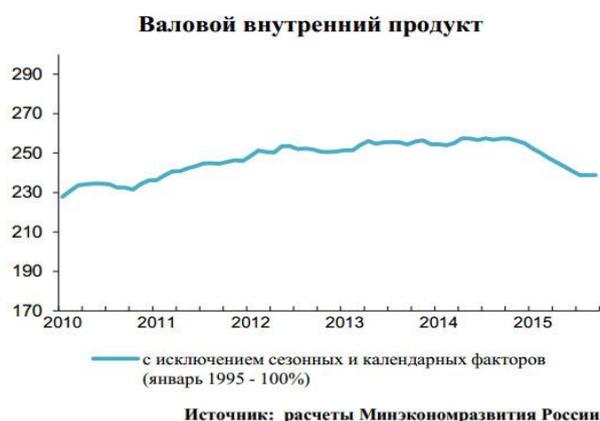
В целом за период с начала года оборот розничной торговли снизился на 8,5% по сравнению с январем-сентябрем 2014 года. При этом сокращение было достаточно равномерным: оборот розничной торговли пищевыми продуктами снизился на 8,3%, непродовольственными товарами – на 8,6%.

В сентябре снижение годовой динамики платных услуг населению усилилось. По сравнению с сентябрем 2014 г. объем оказанных населению платных услуг уменьшился на 3,5% против снижения на 2,9% в августе соответственно. За девять месяцев текущего года объем платных услуг населению снизился на 1,9 % к соответствующему периоду прошлого года.

С исключением сезонного фактора реальная заработная плата в сентябре показала нулевую динамику. Несмотря на это, годовые темпы сокращения увеличились до 9,7% против 9,0% в августе. За девять месяцев текущего года реальная заработная плата сократилась на 9,0% к соответствующему периоду прошлого года. В последующие месяцы ожидается улучшение ситуации,

чему будет способствовать постепенное замедление инфляции и негативная база конца 2014 года.

Экспорт товаров в сентябре 2015 г., по оценке, составил 25,6 млрд. долл. США (67,2 % к сентябрю 2014 г. и 101,1 % к августу 2015 года). Экспорт в страны дальнего зарубежья в сентябре 2015 г. снизился по сравнению с сентябрем прошлого года на 33,7% и составил 21,9 млрд. долл. США, экспорт в страны СНГ сократился на 27,2% (3,7 млрд. долл. США).



Доли стран дальнего зарубежья и стран СНГ в общем объеме экспорта России в январе-сентябре 2015 г. не изменились относительно января-сентября 2014 года.

В сентябре 2015 г. цена на нефть марки «Urals» увеличилась относительно августа 2015 г. на 2,2% и составила 46,7 доллара США за баррель (средняя цена по данным информационных агентств), по сравнению с сентябрем 2014 г. цена сократилась на 51,3 процента. В январе-сентябре 2015 г. цена на нефть «Urals» снизилась по сравнению с соответствующим периодом прошлого года на 48,2% до 54,4 доллара США за баррель.



Импорт товаров в сентябре текущего года, по оценке, составил 16,7 млрд. долл. США (64,3% к сентябрю 2014 г. и 100,7% к августу 2015 г.). Импорт из стран дальнего зарубежья в сентябре 2015 г. составил 15,1 млрд. долл. США (66,2% к сентябрю 2014 г.), из стран СНГ – 1,6 млрд. долларов США (50,6% к сентябрю 2014 года).

Доля стран дальнего зарубежья в общем объеме импорта России, по оценке, в январе-сентябре 2015 г. по сравнению с январем-сентябрем уменьшилась на 0,1 п. пункта до 87,8, доля стран СНГ соответственно увеличилась.

По предварительным данным таможенной статистики, в январе – сентябре 2015 г. импорт товаров из стран дальнего зарубежья в стоимостном выражении по сравнению с аналогичным периодом 2014 года уменьшился на 38,2 процента.

В сентябре 2015 г. относительно сентября 2014 г. импорт из стран дальнего зарубежья уменьшился на 32,3%, наблюдалось сокращение закупок текстильных изделий и обуви на 38,1%, продукции машиностроения – на 31,5%, химической продукции – на 29,3%, продовольственных товаров – на 29,2 процента.

В сентябре 2015 г. стоимостный объем импорта товаров из стран дальнего зарубежья увеличился по сравнению с августом 2015 г., рост составил 5,4 процента.

Положительное сальдо торгового баланса в сентябре 2015 г., по оценке, составило 8,9 млрд. долл. США, относительно сентября 2014 г. снизилось на 26,6 процента.

В сентябре ослабление номинального эффективного курса рубля составило 1,4%, а в целом за январь-сентябрь 2015 г. (из расчета сентябрь 2015 г. к декабрю 2014 г.) – 6,4 процента. Реальный эффективный курс за сентябрь ослаб на 0,9%, в целом за первые девять месяцев текущего года его укрепление оценивается Банком России в 0,4 процента.

По расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года ослабление рубля в реальном выражении к доллару составило 1,6%, к евро – 2,9%, к фунту стерлингов – 0,2%, к швейцарскому франку – 1,8%, к японской иене – 4,3%, к канадскому доллару – 0,7 процента. В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2015 г. к декабрю 2014 г.) реальное ослабление рубля к доллару составило 9,4%, к фунту стерлингов – 6,5%, к швейцарскому франку – 7,7%, к японской иене – 8,15%, укрепление к евро – 0,7%, к канадскому доллару – 3,4 процента.

За сентябрь текущего года объем международных резервов увеличился на 4,924 млрд. долл. США против 8,717 млрд. долл. США месяцем ранее (в сентябре 2014 г. наблюдалось уменьшение на 10,988 млрд. долл. США). При этом отрицательная валютная переоценка резервов, номинированных в евро, фунтах стерлингов, канадских и австралийских долларах составила за сентябрь 0,64 млрд. долл. из-за ослабления курса британского фунта, а также канадского и австралийского доллара по отношению к доллару США, положительное изменение стоимости монетарного золота – 1,21 млрд. долл. США, прочие изменения составили положительную величину в размере 4,35 млрд. долл. США. Операции по покупке (продаже) валюты Банком России в сентябре не проводились. В целом за январь-сентябрь сокращение резервов составило 14,193 млрд. долл. США (в январе-сентябре годом ранее – 55,355 млрд. долл. США). По состоянию на 1 октября 2015 г. объем международных резервов составил 371,267 млрд. долл. США.

Дефицит федерального бюджета на кассовой основе в январе-сентябре текущего года составил, по предварительным данным Минфина России, 789,62 млрд. руб., или 1,5% ВВП против профицита в размере 1169,29 млрд. руб. (2,25% ВВП) за аналогичный период годом ранее. При этом доходы бюджета составили 10143,13 млрд. руб., или 19,2% ВВП (10698,31 млрд. руб., или 20,6% ВВП в январе-сентябре 2014 года), а расходы бюджета (на кассовой основе) – 10932,74 млрд. руб., или 20,7% ВВП против 9529,02 млрд. руб. (18,4% ВВП) за первые девять месяцев предыдущего года.

Непроцентные расходы сложились в объеме 10479,13 млрд. руб., или 19,8% ВВП (9187,11 млрд. руб., или 17,7% ВВП в январе-сентябре 2014 года), а обслуживание государственного долга (процентные расходы) составило 453,61 млрд. руб., или 0,86% ВВП против 341,91 млрд. руб., или 0,66% ВВП в январе-сентябре годом ранее.

Источником информации для проведения анализа макроэкономической ситуации в России являлся Отчет МЭР РФ ([www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru)).

#### 7.8.2. Обзор рынка коммерческой и торговой недвижимости г. Москвы

С апреля по июнь было введено в эксплуатацию девять объектов суммарной арендуемой площадью 138,5 тыс. м<sup>2</sup>. Данный показатель снизился более чем в два раза относительно аналогичного периода прошлого года, в то время как по сравнению с I кварталом 2015 г. он увеличился почти на 30%.

Таблица 20. Основные показатели рынка

Показатель	Значение
Общий объем предложения, млн. кв.м	16,2
Класс А	3,6
Класс В	12,6
Объем ввода, тыс. кв.м	305,0
Чистое поглощение, тыс. кв.м	115,0
Доля вакантных площадей, %	14,4
Класс А	27,2
Класс В	10,8
Средневзвешенная ставка аренды, Центральный деловой район, \$/кв.м/год	600
Класс А	754
Класс В	450

Источник: Colliers International

Суммарный объем нового ввода за I полугодие 2015 г. составил 245,4 тыс. м<sup>2</sup>, для сравнения за этот же период прошлого года прирост предложения был на уровне 540 тыс. м<sup>2</sup>. В текущей экономической ситуации сокращение объема ввода новых офисных площадей вполне логично, при этом если сравнивать с другими годами, то объемы ввода предложения снизились незначительно и, учитывая девелоперский цикл, основное снижение произойдет в ближайшие годы.



Общий объем офисных площадей на рынке достиг по итогам I полугодия 2015 г. 16,2 млн м<sup>2</sup>. При этом распределение по классам сохранилось на уровне прошлого года: к классу А относятся 22%, к классу В+ и В – 48% и 30% соответственно.

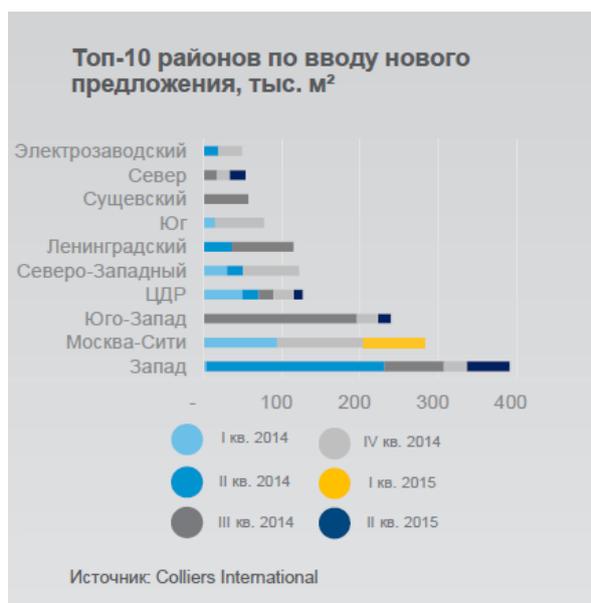
**Таблица 21. Основные объекты, введенные в эксплуатацию во II квартале 2015 г.**

Название	Класс	Девелопер	Общая площадь, кв.м
Pallau-RB	А	FerroSrtoy	30 250
«Крылатские Холмы II»	А	Millhouse	20 606
«К2 Бизнес Парк», стр. 5	А	Storm Properties	18 790
«Большевик», стр. 1, 14	А	O1 Properties	14 457
«Шереметьевский Офис-Парк», стр. 5, 8	В	«Большой город»	20 890
«Буракова, 29»	В	Placon Property Management	8 734

Источник: Colliers International

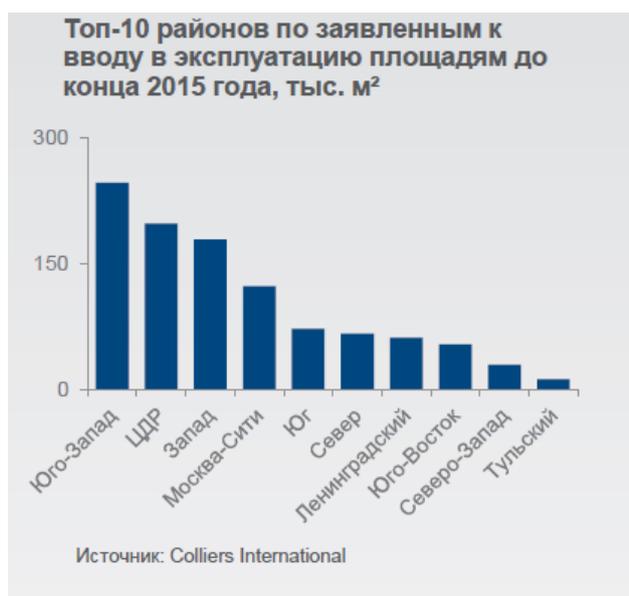
80% бизнес-центров, введенных в эксплуатацию в I полугодии 2015 г. относятся к классу А («К2 Бизнес Парк», стр. В, Pallau-RB, «Крылатские Холмы II»), и сопоставимая доля класса А ожидается от заявленного ввода на вторую половину года, что окажет значительное влияние на рост доли данного сегмента в общей структуре предложения офисов на рынке.

Наибольший объем планирующихся к вводу в эксплуатацию объектов во II полугодии 2015 г. в сформировавшихся бизнес-районах ожидается в ЦДР (19%). За пределами бизнес-районов активное строительство наблюдается на Юго-Западе (24%) и Западе столицы (17%).



## Спрос

Активность арендаторов офисных площадей по результатам полугодия по-прежнему оценивается как слабая. Чистое поглощение снизилось по сравнению с I кварталом более чем на 20% и составило 115,0 тыс. м<sup>2</sup>. Большинство компаний предпочитают пересматривать условия договоров аренды с целью оптимизировать свои расходы, вследствие чего на рынке наблюдается увеличение доли сделок по пересмотру условий аренды, с 24% в I квартале 2015 г. до 35% во II квартале 2015 г.



В I полугодии 2015 г. общий объем купленных и арендованных площадей оказался выше на 6% результата соответствующего периода прошлого года: 545 тыс. м<sup>2</sup> против 513 тыс. м<sup>2</sup>, что было обусловлено

относительной стабилизацией валютного рынка во II квартале 2015 г. и как следствие готовностью бизнеса заключать сделки, а также сохраняющимся активным пересмотром условий и продления текущих договоров аренды. Для сравнения в период прошлого кризиса было зафиксировано двукратное снижение объема сделок покупки и аренды в I полугодии 2009 г.



В структуре спроса по классам наблюдается смещение интересов арендаторов в сторону сегмента В+. Всего в этом сегменте с начала года было реализовано 265,0 тыс. м<sup>2</sup>, что составляет почти 50% от общего объема сделок покупки и аренды. Менее половины реализованных площадей (174,0 тыс. м<sup>2</sup>, или 32%) относится к классу А. В аналогичном периоде 2014 г. на офисы класса А приходилась сопоставимая доля спроса — 30%, для класса В+ — 53%.

Соотношение сделок по типу аренда/продажа в I полугодии соответствует распределению 90% к 10%. Для сравнения за аналогичный период 2014 г. доля сделок по приобретению в собственность офисных помещений составляла 15%, а годом ранее — 18%. Стоит отметить, что при сегодняшнем снижении средней цены продажи покупательская активность все же присутствует, но снижается регулярность таких сделок из-за стагнирующего рынка: покупатели боятся идти на расходы в условиях нестабильности и ждут, пока ситуация нормализуется, в результате затягиваются сроки принятия решений. По нашим оценкам, во II полугодии

2015 г. на рынке будет заметно увеличение доли сделок по продажам как минимум до прошлогоднего уровня –15%.



Стоит отметить, что во II квартале 2015 г. было закрыто несколько крупных сделок по аренде площадей. Средний размер арендуемого блока по сравнению с I полугодием 2014 г. вырос с 520м<sup>2</sup> до 950 м<sup>2</sup>.

Самую высокую активность при аренде офисных помещений как и в I полугодии 2014 г. проявили компании секторов «Производство», «Профессиональные услуги» и «ИТ и телекоммуникации»: суммарно на них приходится 70% всех реализованных площадей.



Территориальная структура спроса в целом соответствует распределению нового предложения по районам Москвы. Традиционно наибольшим спросом пользуются помещения в ЦДР, на который пришлось

27% от общего объема сделок, что сопоставимо с долей спроса этого района в I полугодии 2014 г. (30%). Следующие по популярности направления — Запад и Юго-Запад, где с начала года было арендовано 13% и 12% от общего объема поглощения.

### Вакантные помещения

Ввиду небольшого роста объема сделок доля свободных площадей в среднем по Москве практически не изменилась. Объем новых площадей, появившийся на рынке с начала 2015 г., к моменту ввода суммарно оказался реализован более чем на 40%, тогда как в I полугодии 2014 г. новые площади были сданы на 30%.

Средний уровень вакантных площадей по рынку был зафиксирован на уровне 14,4%. Изменения вакантности внутри классов за один квартал составили не более 0,2 п. п. В офисах класса А доля свободных площадей составляет 27,2% (-0,1 п. п. к предыдущему кварталу), в сегменте офисов класса В — 10,8% (+0,2 п. п. за три месяца).



Наибольший объем свободных помещений сосредоточен на Западе столицы, в ЦДР, а также в зоне ММДЦ «Москва-Сити». При этом самый низкий уровень вакантности наблюдается в ЦДР, по итогам полугодия здесь свободно 9% площадей. Самая высокая доля свободных площадей (37%) по-прежнему в ММДЦ «Москва-Сити». За пределами сформировавшихся зон

деловой активности и в наиболее застроенном районе —на Западе—свободно около 30% офисов.

### Ставки аренды

За прошедший квартал средняя ставка аренды на офисы класса А не изменилась и составила \$560/м<sup>2</sup>/год. В сегменте класса В+ стоимость аренды осталась на прежнем уровне —\$300/м<sup>2</sup>/год. Немного скорректировалась только ставка аренды в офисах класса В-, которые сегодня предлагаются в среднем по \$250/м<sup>2</sup>/год, в I квартале 2015 г. данный показатель составлял \$295/м<sup>2</sup>/год, что свидетельствует о продолжении снижения собственниками арендных ставок до уровня платёжеспособного спроса.



Собственники офисных помещений класса А, испытывающие трудности с заполнением пустующих объектов, по-прежнему были готовы фиксировать ставки аренды в рублях либо коридор обменного курса валюты, как правило, на 1-2 года. Индексация ставок осуществляется по инфляции РФ, но при этом устанавливается максимальный уровень (от 8 до 12%). В долгосрочной перспективе ставки на помещения класса А, собственники которых зачастую обременены валютным долгом, вернутся в долларовую зону.



Ставки аренды классов В+ и В- сейчас номинированы в рублях. Индексация осуществляется по инфляции РФ, но при этом собственники готовы фиксировать индексацию и на более приемлемых уровнях для арендаторов –5-7%.

**Цены продаж** Среднерыночная стоимость продажи за три месяца снизилась на 5% и составила \$5 000 за м². За год падение данного показателя превысило 30%. В бизнес-центрах класса А средняя по рынку цена продажи была зафиксирована на уровне \$5 100 за м². В комплексах класса В+/- долларовые цены являются, скорее, исключением, а рублевый эквивалент в среднем составляет 140 000 руб. за м².



В офисах классов А и В+, расположенных в центре города, цены также скорректировались на фоне экономической нестабильности: помещения предлагаются по \$5 500-6 500 за м<sup>2</sup>. Запрашиваемая средняя цена для более удаленных от ЦДР бизнес-центров варьируется в диапазоне \$4500-5000 за м<sup>2</sup> для класса А и 130 000 –150 000 руб. за м<sup>2</sup> для класса В+/- . Наиболее качественные объекты, находящиеся вблизи МКАД, предлагаются сегодня в среднем по 110 000 –130 000 руб. за м<sup>2</sup>. Запрашиваемая стоимость продажи в башнях ММДЦ «Москва-Сити», сохранилась на уровне начала года –\$6 000-7 500 за м<sup>2</sup>.

### **Тенденции и прогнозы**

До конца 2015 г., по заявлениям девелоперов должно быть достроено еще порядка 1 млн м<sup>2</sup>, однако, по нашим прогнозам, будет введено не более 500 тыс. м<sup>2</sup>. Несмотря на высокую степень готовности, часть заявленного объема ввода уже перенесена на более поздние периоды, что в свою очередь несколько сдержит рост доли свободных площадей.

Тем не менее в условиях высоких темпов ввода новых офисных площадей и снижения спроса на офисные площади на рынке будет наблюдаться постепенное увеличение свободных помещений. По нашим оценкам, общая доля вакантных площадей на рынке Москвы по итогам года не превысит 15%.

На фоне сдержанного развития как иностранных так и российских компаний, объемы сделок покупки и аренды офисных площадей в 2015 г. будут существенно ниже, чем в 2014 г.: мы ожидаем объем спроса на уровне 600-700 тыс. м<sup>2</sup>.

Дальнейшая динамика ставок аренды будет определяться макроэкономической ситуацией, уровнем вакантности на рынке и волатильностью курса национальной валюты.



Во II полугодии 2015 г. будут наблюдаться постепенное уменьшение количества сделок по пересмотру арендных условий и начало возобновления отложенного спроса. В случае значительного ухудшения макроэкономической ситуации, новая волна пересмотров условий договоров аренды возможна в конце 2015 г. и начале 2016 г.

## **8. Описание процесса оценки Объекта оценки в части применения доходного, затратного и сравнительного подходов к оценке**

При наличии необходимой и достоверной информации необходимо использовать все нижеприведенные методы оценки акций (долей).

При определении рыночной стоимости бизнеса (предприятия, как действующего), в соответствии с Приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. № 299 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» могут использоваться три принципиально различных подхода (затратный, сравнительный и доходный), внутри которых могут быть варианты и различные методы расчётов.

### **8.1. Доходный подход**

Доходный подход наибольшим образом отражает основное предположение оценки предприятия, которое гласит, что стоимость предприятия (бизнеса) равна текущей стоимости будущих доходов от владения им. Согласно концепции по доходу, оценщик оценивает будущие доходы предприятия и дисконтирует (капитализирует) их на момент оценки. Данный подход оценки считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор покупает, прежде всего, набор будущих доходов, а не совокупность активов предприятия. Использование данного подхода наиболее обосновано для оценки действующего предприятия, имеющего определенную историю хозяйственной деятельности и находящегося если не на стадии роста, то на стадии стабильного экономического развития. В меньшей степени данный подход применим для предприятий, ведущих убыточную деятельность, и для новых, недавно образованных предприятий.

Для приведения будущих доходов к текущей стоимости предприятия обычно применяют один из двух методов:

### Метод прямой капитализации.

В этом методе стоимость 100%-го пакета акций определяется путем деления величины годового дохода на общий коэффициент капитализации, который должен учитывать риски, связанные с инвестициями в оцениваемый бизнес, а также прогнозируемые темпы изменения денежного потока (модель Гордона).

В качестве капитализируемой величины оценщик может использовать либо чистую прибыль после уплаты налогов, либо прибыль до уплаты налогов, либо величину чистого денежного потока. В большинстве случаев в качестве капитализируемой величины берется чистый денежный поток последнего отчетного года.

Ставка капитализации при известной ставке дисконта выводится в общем виде по следующей формуле: Ставка капитализации = ставка дисконта – долгосрочные темпы роста

### Метод анализа дисконтированных денежных потоков.

Техника данного метода подразумевает:

- составление прогноза функционирования предприятия в будущем, на протяжении установленного Оценщиком разумного периода владения
- оценку стоимости будущей рыночной стоимости предприятия (стоимости реверсии) в конце этого периода
- пересчет потока периодических доходов и стоимости реверсии в текущую стоимость, с использованием процедуры дисконтирования.

Метод анализа дисконтированных денежных потоков (DCF) является более универсальным методом, позволяющим учесть нестабильность финансовых потоков, генерируемых предприятием в течение рассматриваемого периода. Поэтому использование данного метода весьма предпочтительно в условиях российской экономики, характеризующейся сильной изменчивостью законодательства (прежде всего, налогового), а также цен на готовую продукцию, сырье, материалы и прочие компоненты, существенным образом влияющие на стоимость оцениваемого бизнеса.

Сущность метода дисконтирования денежного потока выражается формулой:

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+Y)^{i-0.5}} + \frac{REV}{(1+Y)^n} + SA - LL \pm NWC, \text{ где}$$

$V$  – рыночная стоимость 100%-го пакета акций

$n$  – рассматриваемый период владения (горизонт прогнозирования)

$CF_i$  - чистый денежный поток, генерируемый предприятием в  $i$ -й год

$Y$  – годовая ставка дисконтирования

$REV$  – стоимость реверсии (продажи объекта по истечении  $n$  лет)

$SA$  – избыточные (неоперационные) активы

$LL$  – долгосрочная задолженность

$NWC$  – избыток (дефицит) собственного оборотного капитала.

Метод капитализации дивидендов.

Данный метод основан на предпосылке, что владелец неконтрольного пакета акций участвует в прибыли предприятия, акциями которого он владеет, посредством получения дивидендов.

При этом разумный инвестор не заплатит за приобретение акций сумму большую, чем текущая стоимость прогнозируемых дивидендов, которые будут выплачены владельцу акций. В то же время, собственник не продаст свои акции дешевле, чем текущая стоимость будущих дивидендов. Дополнительно следует учитывать изменение курсовой стоимости акций. В идеальном случае стороны придут к соглашению, и акции будут проданы по рыночной стоимости, равной сумме текущей стоимости будущих дивидендов и текущей стоимости прироста цены акций.

## 8.2. Затратный подход

Затратный подход предполагает, что стоимость актива равна затратам на его замещение или восстановление за вычетом скидки на физический износ и устаревание. В оценке бизнеса данная концепция применяется для оценки предприятий, стоимость которых ненамного превышает стоимость их

материальных активов. Также затратная концепция применяется для оценки отдельных составляющих предприятия.

В рамках данного подхода выделяют два основных метода оценки:

- Метод стоимости чистых активов
- Метод ликвидационной стоимости.

В результате применения того или иного метода будет получена, соответственно, либо рыночная, либо ликвидационная стоимость активов предприятия.

Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате перед Оценщиком встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и из обоснованной рыночной стоимости суммы активов вычитается текущая стоимость всех обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала.

Базовая формула для затратного подхода:

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

Точка зрения, что стоимость долевого участия в бизнесе равна стоимости пропорциональной части активов компании является в большинстве случаев ошибочной, по крайней мере, применительно к операционным компаниям. Акционерный капитал корпорации, ее чистые активы и акции являются совершенно разными вещами. Стоимость одного не имеет фиксированной или обязательной связи со стоимостью другого.

В случае рассмотрения реальной возможности ликвидации (продажи) активов, стоимость последних определяется их способностью приносить прибыль, а не чем-либо иным. Устойчивые активы также увеличивают стоимость компании, поскольку они усиливают ее способность выжить в периоды получения минимальной прибыли или даже убытков.

### **8.3. Сравнительный подход**

В рамках сравнительного подхода предполагается, что стоимость предприятия (100%-ного пакета акций или долей) может быть оценена путем проведения анализа недавних продаж сопоставимых компаний или ценных бумаг открытых акционерных обществ. Для того чтобы применить сравнительную концепцию, необходим тщательный поиск компаний-аналогов, как среди открытых, так и закрытых акционерных обществ, глубокий анализ и корректировка полученных данных. Для этого требуется наличие доступной разносторонней информации не только по оцениваемому предприятию, но и по большому числу сопоставимых компаний и сделок с ними. Оценщик должен делать сложные корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Это связано с тем, что в экономике не существует абсолютно одинаковых предприятий.

Далее рассмотрены основные методы данного подхода.

Метод компании-аналога (метод рынка капитала) базируется на использовании данных о ценах на акции компаний-аналогов оцениваемого предприятия, сформированных открытым фондовым рынком. Базой для сравнения служит цена на единичную акцию открытой компании. Данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций.

Метод сделок (метод продаж) ориентирован на цены приобретения предприятия в целом, либо контрольного пакета его акций.

Метод отраслевых коэффициентов основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Данный метод в настоящее время не получил широкого распространения в отечественной практике в связи с отсутствием проверенной статистической информации.

### **8.4. Выводы**

Исходя из полученных от Заказчика данных и в расчете на цели оценки, был сделан вывод, что для проведения расчетов может быть использован

один подход к оценке (доходный подход в рамках метода дисконтированных денежных потоков).

Обоснованным отказом от использования затратного подхода к оценке может быть следующее:

Затратный подход в рамках метода скорректированных чистых активов в отношении данного предприятия использовать затруднительно ввиду того, основой для корректировки балансовой стоимости активов и обязательств российского хозяйственного общества служит бухгалтерская отчетность – бухгалтерский баланс на последнюю отчетную дату, содержащий оценку имущества и обязательств общества в российских рублях. Однако основной генерирующей единицей компании является недвижимость, сдаваемая в аренду по договорам, номинированным в иностранной валюте (евро). Таким образом, корректировка балансовых статей в рублевом измерении не в состоянии адекватно учесть будущие доходы компании и курсовые разницы, учитывая, что акции коммерческих предприятий приобретаются потенциальным покупателем ради получения будущих доходов (дивидендов), а не для моментальной перепродажи или реализации имущества предприятия.

Обоснованным отказом от использования сравнительного подхода к оценке может быть следующее:

Сравнительный подход к оценке предприятия как действующего бизнеса основывается на предположении, согласно которому ценность актива определяется тем, за сколько он может быть продан при наличии достаточно сформированного финансового (в частности фондового) рынка.

Теоретической основой сравнительного подхода, доказывающей возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения:

- В качестве ориентира используются реально сформированные рынком цены на аналогичные активы. Считается, что при наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом

или одной акции наиболее полно учитывает многочисленные факторы, влияющие на стоимость собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия;

- Цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение в отрасли, а также макроэкономическую ситуацию в стране. Следовательно, в аналогичных предприятиях должны совпадать соотношения между ценой и важнейшими параметрами (финансовыми и производственными показателями), характеризующими деятельность предприятия - прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором.

- Сопоставление основных экономических параметров оцениваемой компании с аналогичными показателями других предприятий отрасли позволяет с достаточно высокой степенью точности определить уровень стоимости оцениваемого бизнеса. Основным преимуществом сравнительного подхода является использование фактических цен купли-продажи, которые формируются на рынке. В рамках сравнительного подхода субъективное мнение ограничивается этапами выбора компаний-аналогов и внесения поправок, обеспечивающих сопоставимость.

Однако, наряду с преимуществами для сравнительного подхода характерен ряд недостатков. Так, в качестве базы для расчетов используются финансовые результаты, достигнутые в прошлые периоды, а, следовательно, игнорируются возможные стратегические изменения в развитии предприятия в будущем, неизвестные участникам фондового рынка. Кроме того, возможность использования сравнительного подхода и качество, полученных в результате его применения, результатов во многом зависит от наличия

финансовой информации не только по оцениваемым предприятиям, но и по значительному числу компаний-аналогов.

Отказ от метода компании-аналога (метод рынка капитала) обоснован отсутствием торгующихся на отечественном и зарубежном фондовом рынке акции сходных компаний.

Метод отраслевых коэффициентов не использовался вследствие того, что рынок капитала в России не имеет ни достаточно долгой истории, ни достаточного объема накопленной информации для того, чтобы определить отраслевые коэффициенты для компаний, осуществляющих внешнеэкономическую деятельность.

Метод предыдущих сделок с объектом оценки не применялся в связи с отсутствием сделок с объектом оценки.

Метод сделок. Рынок продажи акций предприятий, которые могли бы стать потенциальными аналогами оцениваемого предприятия, в настоящее время не развит.

В рамках возможности реализации сравнительного подхода для оценки рыночной стоимости оцениваемого предприятия были рассмотрены следующие источники:

- электронная база данных, предоставленная порталом [www.skrin.ru](http://www.skrin.ru),
- информация государственных органов (РФФИ, ФАУГИ) о продажах пакетов акций, находящихся в федеральной собственности;
- информация электронных бирж ([www.business-shop.ru](http://www.business-shop.ru), [www.biztrade.ru](http://www.biztrade.ru) и пр.) о предложениях на продажу предприятий аналогичной сферы деятельности.

Анализ полученной информации позволил сделать выводы: за последние 3 месяца:

- оценщик не располагает информацией по осуществленным сделкам аналогичных предприятий: условия сделки, цели сделки, подтверждение независимости покупателя и продавца, осведомленность, деятельность контрагентов (сторон сделки) и т.д.

- показатели деятельности Компании на дату оценки и за предшествующие периоды не позволяют проводить сравнение с другими компаниями.

Таким образом, принимая во внимание все вышесказанное, Оценщик счел возможным отказаться от применения методов сравнительного подхода к оценке.

## **9. Оценка рыночной стоимости 100% долей акций Компании по доходному подходу**

### **Обоснование выбора метода оценки в рамках доходного подхода**

Методы, используемые в рамках доходного подхода, можно разделить на две группы:

- методы, основанные на пересчете будущих ежегодных доходов компании в текущую стоимость (методы дисконтирования доходов)
- методы, базирующиеся на накоплении средней величины дохода (методы капитализации доходов).

Способность бизнеса приносить доход является важнейшим показателем при оценке акций. Доходный подход позволяет определить рыночную (текущую) стоимость предприятия в зависимости от ожидаемых в будущем доходов.

Определение стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса, а собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов.

Метод дисконтированных денежных потоков считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, он может быть использован для оценки любого действующего предприятия. Применение данного метода наиболее обосновано для предприятий, имеющих определенную историю хозяйственной деятельности и находящихся на стадии роста или стабильного экономического развития. В рамках данной оценки был применен метод дисконтированных денежных потоков.

#### **➤ 1 этап. Выбор базы дохода**

При оценке бизнеса можно применять одну из моделей денежного потока: денежный поток для собственного (акционерного) капитала или денежный поток для инвестированного капитала.

Для целей настоящей оценки использовался денежный поток на собственный капитал, представляющий собой разницу между притоком средств в компанию и оттоком их из оборота данной компании. Схема расчета денежного потока показана ниже.

Схема расчета денежного потока на собственный капитал:

	<b>Чистая прибыль после уплаты налогов</b>
плюс	Амортизационные отчисления
плюс (минус)	Уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала
минус	Капитальные вложения
плюс	Поступление заемных средств
минус	Возврат заемных средств
итого	Денежный поток

*Источник: методологические положения*

Рассчитанное значение денежного потока затем дисконтируется для получения текущей стоимости в прогнозном периоде и суммируются с дисконтированной стоимостью предприятия в постпрогнозный период. В результате получается величина стоимости собственного капитала предприятия. Ставка дисконтирования была рассчитана с помощью модели оценки капитальных активов.

Основными этапами оценки методом дисконтирования денежных потоков являются:

- выбор длительности прогнозного периода
- анализ структуры расходов и доходов
- анализ и прогноз доходов
- анализ и прогноз затрат
- расчет чистой прибыли
- прогноз инвестиций в основной и оборотный капитал
- расчет денежных потоков
- обоснование ставки дисконта
- расчет стоимости Компании в постпрогнозный период
- расчет текущей стоимости денежных потоков и стоимости бизнеса в постпрогнозный период

- расчет стоимости собственного капитала Компании.

### ➤ **Построение прогноза денежного потока**

При построении прогноза денежного потока необходимо выполнить следующие основные шаги:

- сформировать допущения относительно основных макроэкономических, отраслевых и региональных показателей на период прогноза,
- построить прогноз выручки на основе спрогнозированных физических и финансовых показателей,
- построить прогноз валовой маржи и рассчитать валовую прибыль компании,
- построить прогноз операционных затрат,
- построить прогноз капитальных вложений,
- построить прогноз изменений оборотного капитала,
- рассчитать денежный поток.

### Основные допущения при построении денежных потоков

При построении денежных потоков использовались расчеты дохода от предоставления услуг размещения в номерах для проживания в гостиничном комплексе.

Дисконтирование денежных потоков проведено на конец периода. Терминальная стоимость была также приведена к текущей стоимости путем умножения на рассчитанный кумулятивный дисконт-фактор для соответствующего периода. Сумма приведенных к единой базе текущих стоимостей денежных потоков и приведенной к дате оценки рыночной стоимости составил текущую стоимость собственного капитала Компании.

### ➤ **Определение длительности прогнозного периода**

В оценке бизнеса методом дисконтированных денежных потоков весь срок прогнозируемой деятельности предприятия разделяется на две части: прогнозный период и постпрогнозный период.

При анализе дисконтированных денежных потоков составляется прогноз движения денежных средств на определенный период времени, который может отразить любые изменения в финансовых потоках и тем самым учесть множество факторов, влияющих на эти потоки.

Срок составления прогноза выбирается таким образом, чтобы максимально точно спрогнозировать ожидаемые темпы роста выручки и размера прибыли от деятельности Компании до момента достижения ею стабильных показателей роста или неизменности денежного потока.

Прогнозный период должен продолжаться, пока темпы роста предприятия не стабилизируются (предполагается, что в остаточный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или одноуровневый бесконечный поток доходов).

Прогнозный период был выбран в размере 5 полных лет плюс 7 месяцев неполного первого прогнозного года. Выбор прогнозного периода обосновывается тем, что основной статьей поступлений денежных средств в компанию выступает сдача в аренду помещений торгово-офисного комплекса «Mercedes Benz Plaza». По информации заказчика, в 2012 году компания подписала 7-летний долгосрочный договор аренды со сроком действия до 31.12.2019, с основным арендатором помещений торгово-офисного комплекса – ЗАО «Mercedes Benz Rus».

Расчет стоимости компании в постпрогнозном периоде проводился по модели Гордона.

#### ➤ **Прогноз доходов**

При определении денежного потока Компании за основу была принята сумма дохода, который приносит основной вид деятельности, т.е. от сдачи в аренду помещений торгово-офисного комплекса «Mercedes Benz Plaza», расположенного по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39а.

По информации ЗАО «АСКК» чистый операционный доход от сдачи в аренду помещений торгово-офисного комплекса «Mercedes Benz Plaza», по условиям 7-летнего долгосрочного договора аренды, со сроком действия до

31.12.2019, составляет 7 500 000 Евро в год. В соответствии с этим, денежный поток рассчитан в валюте Евро.

- Прогноз себестоимости

Прогноз себестоимости не производился, на основании того, что к расчету выручки приняты чистые операционные доходы по основному виду деятельности.

- Прогноз прочих доходов и расходов

Коммерческие расходы, согласно данным бухгалтерского учета, в ретроспективном периоде (2012-2014 гг.) отсутствовали. В связи с этим в расчете денежного потока они не прогнозируются.

Управленческие расходы спрогнозированы на основании средней доли от выручки по данной статье расходов по бухгалтерскому балансу в ретроспективном периоде (2012-2014 гг.) на уровне 9% от выручки.

Проценты, полученные и уплаченные, являются для компании нетипичными и не прогнозируются.

В дальнейшем, при прогнозировании прочих доходов, Оценщик исходил из того, что данные доходы для компании являются нетипичными. При прогнозировании прочих расходов Оценщик исходил из того, что данные расходы для компании являются нетипичными.

Внереализационные доходы и расходы отсутствуют в ретроспективном периоде, поэтому не участвовали в прогнозе.

- Прогноз налоговых отчислений и прогноз чистой прибыли

Налог на прибыль составляет 20% от налогооблагаемой прибыли.

Расчет чистой прибыли представлен в следующей Таблице.

**Таблица 22. Прогноз чистой прибыли компании в 2014–2017 гг., Евро**

Наименование	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год
Выручка от реализации	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000
Себестоимость реализованной продукции	0	0	0	0	0	0
<b>Валовая прибыль</b>	<b>7 500 000</b>					
Коммерческие расходы	0	0	0	0	0	0
Управленческие расходы	675 000	675 000	675 000	675 000	675 000	675 000
<b>Прибыль от продаж</b>	<b>6 825 000</b>					
Прочие операционные доходы	0	0	0	0	0	0
Прочие операционные расходы	0	0	0	0	0	0

Наименование	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год
Внереализационные доходы	0	0	0	0	0	0
Внереализационные расходы	0	0	0	0	0	0
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>6 825 000</b>					
Налог на прибыль	1 365 000	1 365 000	1 365 000	1 365 000	1 365 000	1 365 000
<b>Чистая прибыль</b>	<b>5 460 000</b>					

Источник: расчеты Оценщика

- Прогноз амортизации, капитальных вложений, изменения величины собственного оборотного капитала и долгосрочной задолженности

Амортизационные расходы не прогнозировались на основании того, что в прогнозе выручки учтен чистый операционный доход от сдачи в аренду помещений принадлежащего ЗАО «АСКК» офисно-торгового здания, учитывающий амортизационные отчисления. По данным ЗАО «АСКК» капитальные вложения в указанный прогнозный период не планируются, и, соответственно, в прогнозе расходов не участвуют.

2) Собственный оборотный капитал представляет собой разницу между оборотными (текущими) активами и текущими пассивами. Изменение собственного оборотного капитала за период рассчитывается по формуле:

$$\text{Изменение СОК} = \text{СОК начало периода} - \text{СОК конец периода.}$$

Под собственным оборотным капиталом (СОК) мы понимаем разницу между текущими активами (стр. 1200) и текущими пассивами (стр. 1500). СОК прогнозируем на уровне 5% от выручки, как наиболее вероятное соотношение для подобных предприятий.<sup>1</sup>

В конце расчета необходимо ввести поправку на избыток (недостаток) собственного оборотного капитала. В модель дисконтированного денежного потока включается требуемая величина собственного оборотного капитала. Фактическая величина собственного оборотного капитала, которой располагает предприятие, может не совпадать с требуемой. Соответственно необходима коррекция: избыток собственного оборотного капитала должен быть прибавлен, а дефицит – вычтен.

<sup>1</sup> Финстат, 2011. Ч.1. С. 268.

Требуемая норма собственного оборотного капитала составляет приблизительно 5% от величины валовой выручки от реализации. Источник: Финстат ч.1, стр.268.

Оценщик счел необходимым прогнозировать уровень СОК исходя из данных официальных источников. Существующий в компании размер СОК существенно отличается от требуемого, причин этой ситуации Оценщику в Компании не объяснили.

Изменение уровня собственного оборотного капитала Компании в прогнозном периоде представлено в следующей Таблице.

Таблица 23. Прогноз изменения СОК, Евро

Показатель	2014 г.	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Выручка</b>	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000
Собственный оборотный капитал в % от выручки	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Собственный оборотный капитал	-1 549	375 000	375 000	375 000	375 000	375 000	375 000
<b>Изменения в собственном оборотном капитале</b>	<b>0</b>	<b>-376 549</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Источник: расчеты Оценщика

4) Изменение долгосрочной задолженности. Не принимается во внимание при составлении данной модели денежного потока в связи с тем, что компания не планирует привлекать долгосрочные средства.

#### ➤ Расчет прогнозных денежных потоков Компании

На данном этапе Оценщик проводит расчет денежного потока на собственный капитал Компании по схеме, представленной выше.

Таблица 24. Расчет прогнозных денежных потоков Компании, Евро

Наименование	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год
Чистая прибыль	<b>5 460 000</b>					
Амортизация	0	0	0	0	0	0
Капитальные вложения	0	0	0	0	0	0
Изменение СОК	0	0	0	0	0	0
<b>Денежный поток</b>	<b>5 460 000</b>					
Денежный поток, исходя из даты оценки	<b>912 493</b>	<b>5 083 451</b>	<b>5 460 000</b>	<b>5 460 000</b>	<b>5 460 000</b>	<b>5 460 000</b>

Источник: расчеты Оценщика

### ➤ Расчет ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования используется для определения суммы, которую заплатил бы инвестор сегодня (текущая стоимость) за право присвоения будущих денежных потоков. Вследствие риска, связанного с получением будущих доходов, ставка дисконтирования должна превышать ставку безрисковых вложений капитала (безрисковая ставка) и обеспечивать дополнительный доход (премию) за все виды рисков, сопряженных с инвестированием в оцениваемое предприятие.

Ставка дисконтирования – это ожидаемая ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования, или, другими словами, это ожидаемая ставка дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки.

Ставка дисконтирования рассчитывается на той же основе, что и денежный поток, к которому она применяется. Для денежного потока собственного капитала применяется ставка, равная требуемой собственником ставке отдачи на вложенный капитал. Для денежного потока всего инвестированного капитала применяется ставка, равная сумме взвешенных ставок к отдаче на собственный капитал и заемные средства (ставка отдачи на заемные средства является процентной ставкой банка по кредитам), где в качестве весов выступают доли заемных и собственных средств в структуре капитала.

Существуют различные методики определения ставки дисконтирования, наиболее распространенными из которых являются:

1. для денежного потока собственного капитала:
  - модель оценки капитальных активов;
  - кумулятивный подход;
2. для денежного потока для всего инвестированного капитала:
  - модель средневзвешенной стоимости капитала.

Поскольку для определения стоимости бизнеса в соответствии с целью оценки нами в качестве основы был принят денежный поток для собственного капитала, необходимо и ставку дисконтирования рассчитать на той же основе, т.е. определить ставку дисконтирования для денежного потока собственного капитала.

Поскольку, по прогнозам Министра Финансов РФ<sup>1</sup>, в ближайшие несколько лет не предвидится существенное снижение рисков в экономике реального сектора РФ, ставка дисконтирования принимается постоянной на весь прогнозный период и на первый год постпрогнозного периода.

### **Метод оценки капитальных активов (САРМ)**

Модель оценки капитальных активов является одной из наиболее широко обсуждаемых разработок современной финансовой теории. Данная модель основывается на том факте, что инвесторы, вкладывающие свои средства в рискованные активы, ожидают некоторый дополнительный доход, превышающий безрисковую ставку, как компенсацию за риск владения этими активами. Технический термин, описывающий подобное требование, называется неприятием риска. Не принимающие риск инвесторы не обязательно избегают его, однако они требуют компенсации в форме дополнительного ожидаемого дохода за принятие риска по инвестициям, отдача по которым не гарантирована. Говоря проще, САРМ предполагает, что доход на рискованный актив является функцией некоторого безрискового дохода, плюс премия за риск, которая, в свою очередь, является функцией уровня риска, связанного с данным активом. Премия за риск рассчитывается как функция изменения цены данного актива за определенный период времени в сопоставлении с изменениями рынка в целом за тот же период. Таким образом, САРМ использует наиболее важную внешнюю переменную в оценке бизнеса, создавая теоретические рамки для определения соответствующей ожидаемой ставки дохода.

---

<sup>1</sup> <http://www.minfin.ru/ru/press/speech/index.php?id4=5995>

В соответствии с моделью оценки капитальных активов ставка дисконтирования находится по формуле:

$$R=R_f + \beta*(R_m- R_f),$$

где:  $R_f$  - очищенная от риска ставка дохода;

$\beta$  - коэффициент бета (является мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране);

$R_m$  - ставка дохода по среднерыночному портфелю ценных бумаг.

Данная модель является наиболее объективной (поскольку основана на реальной рыночной информации, а не на экспертной оценке) и широко используется в странах с развитыми рыночными отношениями.

Кроме того, для определения конечной ставки дисконтирования необходимо внести ряд поправок:

- корректировка на премию для малых предприятий, которая вносится ввиду того, что при расчете рыночной премии и коэффициента бета используются данные, полученные при изучении риска инвестирования в крупные компании, акции которых котируются на фондовых биржах;

- если при оценке компании обнаруживается, что ей присущ специфический риск, связанный с характером ее деятельности, то необходимо также добавить премию за риск, характерный для отдельной компании;

Таким образом, окончательный вид формулы для определения ставки дисконтирования скорректирован на дополнительные поправки и показан ниже:

$$R=R_f + \beta*(R_m- R_f)+S_1+S_2+C,$$

где:  $S_1$  - премия для малых предприятий;

$S_2$  - премия за риск, характерный для отдельной компании;

$C$  - страновой риск.

Однако в рассматриваемом случае данный метод трудно применим по причине невозможности определения коэффициента  $\beta$ , поскольку он может

быть рассчитан для компаний, акции которых котируются на фондовом рынке, а среднеотраслевой индекс, рассчитываемый аналитическими агентствами, не позволяет оценить степени риска конкретного предприятия. Коэффициент бета не будет отражать среднеотраслевых рисков.

Также определенные затруднения вызывает определение рыночной премии, ввиду нестабильности Российского фондового рынка.

### **Метод кумулятивного построения**

Метод кумулятивного построения для определения ставки дисконтирования основан на экспертной оценке рисков, связанных с вложением средств в бизнес (реализуемый на базе оцениваемого имущественного комплекса). Ставка дисконтирования рассчитывается путем сложения всех выявленных рисков и прибавления полученного риска к безрисковой ставке дохода.

С учетом вышеизложенного, расчет ставки дисконтирования методом кумулятивного построения осуществляется на основании следующей формулы:

$$i_D = i_{БР} + i_P,$$

где  $i_D$  - ставка дисконтирования, %;  
 $i_{БР}$  - безрисковая составляющая ставки дисконтирования, %;  
 $i_P$  - рисковая составляющая ставки дисконтирования, %.

$$i_P = \sum_{j=1}^n i_j,$$

где  $i_P$  - рисковая составляющая ставки дисконтирования, %;  
 $i_j$  -  $j$ -ый риск в составе рисковей составляющей ставки дисконтирования, %.

В качестве безрисковой ставки Оценщики сочли возможным принять доходность к погашению ценной бумаги, номинированной в Евро (т.к. в расчетах используется денежный поток предприятия в евро) доходность самого дальнего выпуска Россия-2020-EUR – 3,625%.<sup>2</sup>

<sup>2</sup> [http://rusbonds.ru/ank\\_obl.asp?tool=96318](http://rusbonds.ru/ank_obl.asp?tool=96318)

$$i_p = \sum_{j=1}^n i_j,$$

где  $i_p$  - рисковая составляющая ставки дисконтирования, %;  
 $i_j$  - j-ый риск в составе рисковей составляющей ставки дисконтирования, %.

В Таблице 26 приведены рекомендации Института экономического развития Мирового банка по экспертной оценке величины дополнительной премии при учете различных факторов риска, характерных для конкретного предприятия.

Таблица 25. Экспертная оценка вклада различных факторов в величину премии за риск

Фактора риска	Интервал значений, %
Размер компании	0—5
Финансовая структура	0—5
Диверсификация: производственная и территориальная	0—5
Доходы: рентабельность и прогнозируемость	0—5
Ключевая фигура в руководстве; качество руководства	0—5
Прочие особенные риски	0—5

Таблица 26. Градация рисков

№ п/п	Величина риска	Наименование градаций риска	Характеристика
1	0-1	Минимальный	Вероятность наступления отрицательных последствий чрезвычайно мала, отсутствуют факторы, негативно влияющие на финансово-хозяйственную деятельность предприятия.
2	1-2	Малый	Вероятность наступления отрицательных последствий достаточно мала, отсутствуют факторы, негативно влияющие на финансово-хозяйственную деятельность предприятия.
3	2-3	Средний	Вероятность наступления отрицательных последствий достаточно незначительна, проявляются факторы, негативно влияющие на финансово-хозяйственную деятельность предприятия.
4	3-4	Высокий	Значительная вероятность наступления отрицательных последствий, реально существует ограниченное количество факторов, негативно влияющих на финансово-хозяйственную деятельность предприятия.
5	4-5	Максимальный	Высокая вероятность наступления отрицательных последствий, реально существует значительное количество факторов, негативно влияющих на финансово-хозяйственную деятельность предприятия, возникает вероятность потери вложенных средств

Источник: рекомендации Института экономического развития Мирового банка.

Расчет ставки дисконтирования представлен в таблице ниже:

Таблица 27. Расчет ставки дисконтирования

Фактор	Значение, %	Примечание
Безрисковая ставка	3,625	самого дальнего выпуска Россия-2020-EUR на дату оценки

Фактор	Значение, %	Примечание
Премия за размер компании	1	Фактор риска, связанный с размером компании. Фактор риска, связанный с размером компании, заключается в том, что относительно небольшие фирмы имеют более неустойчивую динамику развития, чем их крупные отраслевые конкуренты. В связи с этим инвесторы, как правило, требуют дополнительную норму доходности для покрытия риска размера. Оценщик счел целесообразным принять дополнительную премию за риск, обусловленную влиянием данного фактора, принять в размере, соответствующем средней величине указанного диапазона, а именно 1 %.
Премия за финансовую структуру	0,5	На основе проведенного анализа финансового состояния Компании (на дату оценки предприятие находится в устойчивом финансовом состоянии), Оценщик счел целесообразным дополнительную премию за риск, обусловленную влиянием данного фактора, принять в размере 0,5%.
Премия за производственную и территориальную диверсификацию, диверсификацию клиентуры	2,5	Инвестируя средства в бизнес, рациональный инвестор следит за тем, чтобы его вложения были хорошо диверсифицированы, т.е. равнозначные доходы должны поступать от различных сфер бизнеса, имеющих в идеале отрицательную корреляцию, что защищает от одновременных потерь во всех сферах бизнеса. При низкой диверсификации доходов компании инвесторы склонны получать повышенную норму дохода. Дополнительная премия за риск, обусловленный влиянием данного фактора, с учетом достаточно узкой ориентации Компании-арендодателя на якорного арендатора торгово-офисного центра. принята в размере 2,5%.
Премия за рентабельность предприятия и прогнозируемость его доходов	0,5	Важное значение для успешного развития бизнеса имеет способность компании генерировать прибыль. Чем выше прибыль по сравнению со среднеотраслевыми значениями, тем больше компания привлекательна для инвестора. На предприятии присутствует долгосрочное и краткосрочное финансовое планирование. Учитывая вышеизложенное, величина дополнительного риска, обусловленного влиянием данного фактора, принята в размере 0,5%.
Премия за качество управления	1	Качество управления отражается во всех сферах существования компании. Можно отметить, что компания есть то, что сделало с ним управление, т.е. текущее состояние компании и перспективы ее развития во многом предопределены качеством управления. Премия за качество управления принята как среднее значение премий за рентабельность и прогнозируемость доходов, финансовую структуру, диверсификацию клиентуры
<b>Итого</b>	<b>9,125</b>	

### ➤ Оценка рыночной стоимости собственного капитала

С использованием рассчитанных выше показателей, Оценщик составил поток денежных средств на собственный капитал, который следует ожидать в случае реализации заложенных в составленный Оценщиком прогноз предположений. Для оценки рыночной стоимости собственного капитала Компании спрогнозированный на основе сделанных допущений денежный поток был продисконтирован на конец периода посредством рассчитанной в предыдущем подразделе ставки.

Расчет стоимости бизнеса Компании в постпрогнозный период проводился с использованием модели Гордона. В соответствии с данной моделью, годовой доход первого года постпрогнозного периода

капитализируется в показатели стоимости при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разность между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами роста. Модель Гордона основана на предположении о получении стабильных доходов в постпрогнозный период и предполагает, что величины амортизации и капиталовложений равны:

$$V_{term}^{mek} = \frac{CF_{t+1}}{(k - g)(1 + k)^n},$$

$V_{term}^{mek}$  - приведенное значение терминальной стоимости

$CF_{t+1}$  - денежный поток доходов за первый год постпрогнозного (остаточного) периода

$k$  - ставка дисконтирования

$g$  - долгосрочные темпы роста денежного потока

$n$  - длительность прогнозного периода.

При определении стоимости Компании в постпрогнозный период, Оценщик не располагал достоверными сведениями, позволяющими определить темпы роста доходов в постпрогнозный период в валюте Евро (см. таблицу ниже).

**Таблица 28. Оценка рыночной стоимости собственного капитала**

Показатель	2015 год	2016 год	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год
Денежный поток, принятый к дисконтированию, Евро	912 493	5 083 451	5 460 000	5 460 000	5 460 000	5 460 000
Ставка дисконтирования, %	9,125	9,125	9,125	9,125	9,125	9,125
Период дисконтирования	0,167	1,167	2,167	3,167	4,167	5,167
Коэффициент приведения	0,988	0,920	0,857	0,798	0,743	0,692
<b>Приведенный денежный поток, Евро</b>	<b>3 452 918</b>	<b>4 560 670</b>	<b>4 589 087</b>	<b>4 298 911</b>	<b>4 027 083</b>	<b>3 772 443</b>
Сумма приведенных денежных потоков, Евро	18 677 053					
Будущая стоимость реверсии, Евро	74 033 898					
Приведенная стоимость реверсии, Евро	51 869 819					
<b>Предварительная стоимость, Евро</b>	<b>70 546 872</b>					

Источник: расчеты Оценщика

### ➤ **Внесение итоговых поправок и расчет рыночной стоимости 100% акций Компании**

Для корректного вывода окончательного значения рыночной стоимости бизнеса необходим ряд поправок:

1) С ростом объемов производства происходит отвлечение части полученной прибыли на соответствующее пополнение оборотных средств, которые рассчитываются за вычетом кредиторской задолженности и прочих беспроцентных текущих обязательств – «чистых» оборотных средств.

Расчет избытка (дефицита) собственного оборотного капитала компании производится по формуле:

$$\text{Избыток (дефицит) СОК} = \text{Требуемая величина СОК} - \text{Фактическая величина СОК}$$

Требуемая норма СОК составляет 5% от величины выручки от реализации за 2014 год.

Фактическая величина СОК рассчитана на основании балансовых статей баланса Компании по состоянию на 01.11.2015 года, как разность между текущими (оборотными) активами и текущими пассивами Компании.

Таблица 29. Расчет избытка (дефицита) СОК, тыс. рублей

Наименование показателя	Значение
Требуемая норма СОК	306 864
Фактический СОК	-1 549 192
<b>Избыток (дефицит) СОК</b>	<b>-1 856 056</b>

Источник: расчеты Оценщика

2) Если у предприятия имеются избыточные активы, то их рыночная стоимость прибавляется к полученному значению стоимости. В результате анализа у Компании избыточных активов не выявлено.

Исходя из проведенного анализа, расчет итоговой рыночной стоимости 100% акционерного капитала Компании произведен в следующей Таблице.

Таблица 30. Расчет рыночной стоимости Объекта оценки

Наименование показателя	Значение
Предварительная стоимость Компании, Евро	<b>70 546 872</b>
Избыточные активы, Евро	0
Требуемый СОК, Евро	306 864
Фактический СОК, Евро	-1 549 192
Избыток (дефицит) СОК, Евро	-1 856 056
<b>Рыночная стоимость 100% акций Компании, Евро</b>	<b>68 690 816</b>
Курс ЦБ РФ рубля к Евро на 31.10.2015, руб.	<b>70,7537</b>
<b>Рыночная стоимость 100% акций Компании, руб., округленно</b>	<b>4 860 129 390</b>

Источник: расчеты Оценщика

Таким образом, рыночная стоимость 100% акций Компании с использованием доходного подхода к оценке (в рамках метода дисконтированных денежных потоков) составляет, округленно:

**4 860 129 390 (Четыре миллиарда восемьсот шестьдесят миллионов сто двадцать девять тысяч триста девяносто) рублей.**

## **10. Согласование результатов, полученных при применении различных подходов к оценке**

Для определения величины рыночной стоимости Объекта оценки в рамках настоящего отчета об оценке использовался один подход к оценке – доходный. Соответственно, его доля при согласовании результатов оценки, составит 1,0.

Таким образом, итоговая величина рыночной стоимости 100% долей акционерного капитала Закрытого акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», составляет, на 01.11.2015 г., округленно:

**4 860 129 390 (Четыре миллиарда восемьсот шестьдесят миллионов сто двадцать девять тысяч триста девяносто) рублей.**

## 11. Определение рыночной стоимости Объекта оценки

Объектом оценки в рамках настоящего Отчета 1 (Одна) обыкновенная именная акция Закрытого акционерного общества «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс» в составе пакета в количестве 1026 штук, что составляет 25,02%, или (25% плюс 1 акция).

Полученная в результате согласования величина рыночной стоимости 100% долей акционерного капитала ЗАО «АСКК» составила 4 860 129 390 руб. Общее количество выпущенных обыкновенных именных акций ЗАО «АСКК» составляет 4 100 штук. Таким образом, рыночная стоимость Объекта оценки составляет:

$$4\,860\,129\,390 / 4\,100 = 1\,185\,397,41 \text{ руб.}$$

**(Один миллион сто восемьдесят пять тысяч триста девяносто семь рублей 41 копейка).**

Итоговая рыночная стоимость оцениваемого пакета акций составляет:

$1\,185\,397,41 * 1\,026 = 1\,216\,217\,742,66$  (Один миллиард двести шестнадцать миллионов двести семнадцать тысяч семьсот сорок две тысячи рублей 66 копеек).

## 12. Приложения

12.1. Список использованных источников и литературы

12.2. Копии документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки

12.3. Копии документов, характеризующих квалификацию и страхового полиса оценщика

### 12.1. Список использованных источников и литературы

**Документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики Объекта оценки**

- 1) Устав ЗАО «АСКК».
- 2) Свидетельство № 065.678 ГУ Московская регистрационная палата 20.05.1997 г.
- 3) Свидетельство о государственной регистрации юридического лица серия 77 № 007811364 от 29.08.2002 г. ОГРН 1027739127899 от 29.08.2002 г.
- 4) Свидетельство о постановке на учет в налоговом органе российской организации серия 77 № 012326166 от 05.06.2002 г.
- 5) Бухгалтерский баланс ЗАО «АСКК» (Ф.1), отчет о финансовых результатах (Ф.2) за 2014 г., 9 месяцев 2015 г.
- 6) Свидетельство о государственной регистрации права Серия 77-АК № 232494 от 08.07.2009 в отношении объекта недвижимости – земельный участок; Категория земель – Земли населенных пунктов; Адрес: г. Москва, Ленинградский проспект, влад. 39. Площадь: 4142 кв.м.
- 7) Свидетельство о государственной регистрации права Серия 77-АК № 335816 от 14.07.2009 в отношении объекта недвижимости – все здание; Назначение: нежилое; Адрес: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39А. Площадь: 16481,6 кв.м.

## **Справочная литература и открытые источники информации**

- 8) Материалы информационно-аналитического агентства «Анализ, консультации и маркетинг» («АК&М») ([www.akm.ru](http://www.akm.ru))
- 9) Система комплексного раскрытия информации и новостей ([www.skrin.ru](http://www.skrin.ru))
- 10) Российская экономика: тенденции и перспективы. Ежемесячный бюллетень. Институт Экономики переходного периода, Москва (<http://www.iet.ru>)
- 11) Обзор экономических показателей. Экономической экспертной группы Министерства финансов РФ (<http://www.eeg.ru>)
- 12) Обзоры Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования (<http://www.forecast.ru>)
- 13) Материалы интернет-сайта Инвестиционной группы «Атон» (<http://www.aton.ru>)
- 14) Материалы интернет-сайта Министерства Экономического Развития РФ ([www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru))
- 15) Материалы Международной информационной группы «Интерфакс» (Interfax Information Services) (<http://www.interfax.ru>)
- 16) Материалы Информационного агентства «ФИНМАРКЕТ» ([www.finmarket.ru](http://www.finmarket.ru))
- 17) Материалы аналитического агентства «Росбизнесконсалтинг» ([www.rbc.ru](http://www.rbc.ru))
- 18) Материалы брокерской компании Rye, Man & Gor Securities (<http://www.rmg.ru>)
- 19) Федеральная служба государственной статистики. ([www.gks.ru](http://www.gks.ru))
- 20) Центральный банк России (<http://www.cbr.ru>)
- 21) Информационное агентство АК&М ([www.akm.ru](http://www.akm.ru))



### Статья 1. Общие положения

- 1.1. Акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс», именуемое в дальнейшем Общество, создано в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации, Федеральным законом Российской Федерации «Об акционерных обществах», другими законодательными актами Российской Федерации.
- 1.2. Общество учреждено в организационно-правовой форме закрытого акционерного общества.
- 1.3. Единственным акционером Общества является фирма «АСКК Холдинг АГ» (Ам Зандторкай 77, D-20457, Гамбург, ФРГ)
- 1.4. Полное фирменное наименование Общества – закрытое акционерное общество «Автомобильный сборочный конверсионный комплекс». Сокращенное фирменное наименование Общества – ЗАО «АСКК».
- 1.5. Место нахождения Общества – Российская Федерация, 125040, г. Москва, ул. Скаковая, 32, строение 2.

### Статья 2. Правовое положение Общества

- 2.1. Общество является юридическим лицом по законодательству Российской Федерации.
- 2.2. Общество имеет в собственности обособленное имущество, учитываемое на его самостоятельном балансе, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.
- 2.3. Общество вправе в установленном порядке открывать банковские счета на территории Российской Федерации и за ее пределами.
- 2.4. Общество имеет гражданские права и несет обязанности, необходимые для осуществления любых видов деятельности, не запрещенных федеральными законами Российской Федерации. Отдельными видами деятельности, перечень которых определяется федеральными законами, Общество может заниматься только на основании специального разрешения (лицензии).
- 2.5. Общество имеет круглую печать, содержащую его полное фирменное наименование на русском языке и указание на место его нахождения.  
Общество вправе иметь штампы и бланки со своим наименованием, собственную эмблему, а также зарегистрированный в установленном порядке товарный знак и другие средства визуальной идентификации.
- 2.6. Имущество Общества состоит из оплаченного уставного капитала, полученных доходов, а также иного имущества, приобретенного по основаниям, допускаемым законодательством РФ.
- 2.7. Общество несет ответственность по своим обязательствам всем принадлежащим ему имуществом.
- 2.8. Общество не отвечает по обязательствам своих акционеров.
- 2.9. Акционеры не отвечают по обязательствам Общества и несут риск убытков, связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций.
- 2.10. Если банкротство Общества вызвано действиями (бездействием) его акционеров или других лиц, которые имеют право давать обязательные для Общества указания либо иным образом имеют возможность определять его действия, то на указанных акционеров или других лиц в случае недостаточности имущества Общества может быть возложена субсидиарная ответственность по его обязательствам.

2.11. Общество может создавать филиалы и открывать представительства на территории РФ, с соблюдением законодательства РФ.

Создание Обществом филиалов и открытие представительств за пределами территории РФ осуществляется также в соответствии с законодательством иностранного государства по месту нахождения филиалов и представительств, если иное не предусмотрено международным договором РФ.

2.12. Филиалы и представительства действуют на основании утвержденного Обществом положения; наделяются Обществом имуществом, которое учитывается как на их отдельных балансах, так и на балансе Общества.

Руководители филиалов и руководители представительств назначаются и освобождаются от должности Обществом и действуют на основании доверенности, выданной Обществом.

### **3. Цели и виды деятельности**

3.1. Целью Общества является получение прибыли, используемой в интересах акционеров Общества, а также для развития Общества, расширения сферы его деятельности и укрепления финансового положения.

3.2. Основным видом деятельности Общества является проведение исследований по проекту "Завод по сборке автомобилей Мерседес Бенц АГ в Российской Федерации" и реализация данного проекта.

3.3. Общество вправе осуществлять любые другие виды деятельности не запрещенные законодательством РФ.

### **4. Уставный капитал Общества**

4.1. Уставный капитал Общества состоит из номинальной стоимости акций Общества, приобретенных акционером Общества, и определяет минимальный размер его имущества, гарантирующего интересы его кредиторов.

4.2. Уставный капитал общества определен в размере 4 100 000 (четыре миллиона сто тысяч) рублей и разделен на 4 100 (четыре тысячи сто) обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1 (одна) тысяча рубль каждая акция. Форма акции – бездокументарная. Одна акция дает право одного голоса на общем собрании акционеров.

Общество вправе разместить 10 000 (десять тысяч) обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1 000 (одна) тысяча каждая (объявленные акции).

4.3. На момент государственной регистрации Устава все акции Общества размещены. Акционером оплачено 100 (сто) процентов уставного капитала Общества.

4.4. Уставный капитал Общества может быть увеличен путем размещения дополнительных акций или увеличения номинальной стоимости акций. Дополнительные акции могут быть размещены Обществом только в пределах количества объявленных акций, установленного Уставом Общества. Увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций осуществляется только за счет имущества Общества.

Сумма, на которую увеличивается уставный капитал Общества за счет имущества Общества, не должен превышать разницу между стоимостью чистых активов Общества и суммой уставного капитала и резервного фонда Общества.

4.5. Уставный капитал Общества может быть уменьшен путем уменьшения номинальной стоимости акций или сокращения их общего количества, в том числе путем приобретения и погашения части акций при условии соблюдения пункта 1 статьи 30 ФЗ «Об акционерных обществах».

Общество не вправе уменьшать свой уставный капитал, если в результате такого уменьшения его размер станет меньше минимального размера уставного капитала, определенного в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах», на дату представления документов для государственной регистрации соответствующих изменений в уставе Общества, а в случаях, если в соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» Общество обязано уменьшить свой уставный капитал – на дату государственной регистрации Общества.

#### **5. Акции Общества. Акционеры Общества**

5.1. Общество выпускает обыкновенные именные акции, которые на момент учреждения распределяются среди его учредителей.

Одна оплаченная обыкновенная акция дает право одного голоса на общем собрании акционеров.

5.2. Все акции Общества являются именными бездокументарными. Акции существуют в виде записей на счетах в реестре акционеров Общества.

5.3. Все обыкновенные акции Общества имеют одинаковую номинальную стоимость и предоставляют их владельцам одинаковый объем прав.

5.4. Акции, поступившие в распоряжение Общества, не предоставляют права голоса, не учитываются при подсчете голосов, по ним не начисляются дивиденды. Такие акции должны быть реализованы не позднее одного года с момента их поступления в распоряжение Общества, в противном случае общее собрание акционеров должно принять решение об уменьшении уставного капитала путем погашения указанных акций.

5.5. Акционеры – владельцы обыкновенных акций Общества имеют право:

- участвовать в общих собраниях акционеров лично или через представителей с правом голоса по всем вопросам его компетенции;
- вносить предложения на рассмотрение общего собрания акционеров в порядке, предусмотренном действующим законодательством;
- распоряжаться принадлежащими им акциями общества при условии соблюдения преимущественного права их приобретения другими акционерами Общества;
- получать дивиденды по акциям;
- в случае ликвидации Общества получать часть его имущества;
- требовать выкупа Обществом всех или части принадлежащих им акций в случаях, когда право заявлять такое требование прямо предусмотрено законодательством Российской Федерации;

- избирать и быть избранным в выборные органы управления Общества.

5.6. Акционеры Общества имеют преимущественно право приобретения акций, продаваемых другими акционерами Общества.

Если акционеры не использовали свое преимущественное право на приобретение указанных акций, то такое право может быть реализовано самим Обществом.

5.7. Акционер обязан:

- соблюдать положения устава Общества;
- выполнять в сроки и в надлежащих объемах обязательства, взятые перед Обществом;
- не разглашать конфиденциальную информацию, относящуюся к деятельности Общества. В случае разглашения виновное лицо несет имущественную ответственность в объеме нанесенного ущерба в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации;

- своевременно информировать держателя реестра акционеров Общества об изменении своих данных. В случае непредставления им информации об изменении своих данных Общество не несет ответственности за причиненные в связи с этим убытки;

- воздерживаться от всякой деятельности, которая может нанести ущерб Обществу.

5.8. Акционеры имеют и другие права и обязанности, предусмотренные федеральным законом «Об акционерных обществах», настоящим Уставом и внутренними документами Общества.

#### **6. Реестр акционеров Общества**

6.1. В реестре акционеров общества указываются сведения о каждом зарегистрированном лице, количестве и категориях акций, записанных на имя каждого зарегистрированного лица, иные сведения, предусмотренные законодательством Российской Федерации.

6.2. Держателем реестра акционеров Общества является само Общество.

Ответственным за хранение и ведение реестра является генеральный директор или иное лицо, назначенное ответственным приказом генерального директора.

6.3. Внесение записи в реестр акционеров Общества осуществляется по требованию акционеров общества или номинального держателя акций не позднее трех дней с момента представления необходимых документов, если правовыми актами Российской Федерации не установлен более короткий срок.

6.4. Держатель реестра акционеров Общества по требованию акционера или номинального держателя акций обязан подтвердить его права на акции путем выписки из реестра акционеров Общества, которая не является ценной бумагой.

#### **7. Общее собрание акционеров**

7.1. Высшим органом управления Общества является общее собрание акционеров.

7.2. Общество обязано ежегодно проводить годовое общее собрание акционеров. Годовое общее собрание акционеров проводится не ранее чем через два месяца и не позднее чем через шесть месяцев после окончания финансового года.

Финансовый год устанавливается с 1 января по 31 декабря включительно.

На годовом общем собрании акционеров Общество обязано рассмотреть вопросы, установленные федеральным законом «Об акционерных обществах» для годового собрания.

Проводимые помимо годового общие собрания акционеров являются внеочередными.

7.3. Наблюдательный совет устанавливает дату и порядок проведения Общего собрания, решает иные вопросы, связанные с подготовкой и проведением общего собрания, если иное не установлено федеральным законом «Об акционерных обществах».

7.4. Годовое общее собрание акционеров созывается наблюдательным советом путем письменного уведомления, направленного каждому акционеру по адресу, указанному в реестре акционеров в сроки, установленные федеральным законом «Об акционерных обществах».

7.5. Внеочередные собрания акционеров проводятся по решению наблюдательного совета на основании его собственной инициативы, требования ревизионной комиссии Общества, аудитора общества, а также акционеров (акционера), являющихся владельцами не менее чем десяти процентов голосующих акций Общества на дату предъявления требования. Сроки и порядок созыва внеочередного собрания определяются в соответствии с федеральным законом «Об акционерных обществах».

- 7.6.К исключительной компетенции общего собрания акционеров относятся:
- 7.6.1. внесение изменений и дополнений в устав Общества или утверждение устава Общества в новой редакции;
  - 7.6.2. реорганизация Общества;
  - 7.6.3. ликвидация Общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
  - 7.6.4. определение количественного состава наблюдательного совета Общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;
  - 7.6.5. определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;
  - 7.6.6. увеличение уставного капитала Общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций;
  - 7.6.7. уменьшение уставного капитала Общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных Обществом акций;
  - 7.6.8. образование исполнительного органа Общества, досрочное прекращение его полномочий;
  - 7.6.9. избрание членов ревизионной комиссии Общества и досрочное прекращение их полномочий;
  - 7.6.10. утверждение аудитора Общества;
  - 7.6.11. утверждение годовых отчетов, годовой бухгалтерской отчетности, в том числе отчетов о прибылях и убытках Общества, а также распределение прибыли, в том числе выплата (объявление) дивидендов, и убытков Общества по результатам финансового года;
  - 7.6.12. определение порядка ведения общего собрания акционеров;
  - 7.6.13. дробление и консолидация акций;
  - 7.6.14. принятие решение об одобрении сделок в случаях, предусмотренных статьей 83 ФЗ «Об акционерных обществах»;
  - 7.6.15. принятие решений об одобрении крупных сделок в случаях, предусмотренных статьей 79 ФЗ «Об акционерных обществах»;
  - 7.6.16. приобретение Обществом размещенных акций в случаях, предусмотренных ФЗ «Об акционерных обществах»;
  - 7.6.17. принятие решения об участии в холдинговых компаниях, финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций;
  - 7.6.18. утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов Общества.
  - 7.6.19. решение иных вопросов, предусмотренных ФЗ «Об акционерных обществах».
- 7.7. Решение по вопросам, указанным в пунктах 7.6.1., 7.6.2., 7.6.3., 7.6.5., 7.6.16 настоящего устава, принимаются общим собранием акционеров большинством в  $\frac{3}{4}$  голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров.

Решения по остальным вопросам принимаются простым большинством голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании, если иное не установлено федеральным законом «Об акционерных обществах».

Порядок принятия общим собранием акционеров решения по порядку ведения общего собрания акционеров устанавливается внутренними документами Общества, утвержденными решением общего собрания акционеров.

7.8. Предложение Наблюдательного Совета для принятия решений общим собранием акционеров по вопросам, указанным в пунктах 7.6.2., 7.6.6., 7.6.13.-7.6.18. настоящего Устава не обязательно.

7.9. До того момента, пока все голосующие акции Общества принадлежат одному акционеру, решения по вопросам, относящимся к компетенции общего собрания акционеров, принимаются этим акционером единолично и оформляются письменно. При этом положения, определяющие порядок и сроки подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, не применяются, за исключением положений, касающихся сроков проведения годового общего собрания акционеров.

#### **8. Наблюдательный совет**

8.1. В компетенцию наблюдательного совета Общества входит решение вопросов общего руководства деятельностью Общества, за исключением вопросов, отнесенных настоящим Уставом к компетенции общего собрания акционеров.

8.2. К компетенции наблюдательного совета Общества относятся следующие вопросы:

8.2.1. определение приоритетных направлений деятельности Общества;

8.2.2. созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров, за исключением случаев, предусмотренных пунктом 8 статьи 55 ФЗ «Об акционерных обществах»;

8.2.3. утверждение повестки дня общего собрания акционеров;

8.2.4. определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, и другие вопросы, связанные с подготовкой и проведением общего собрания акционеров;

8.2.5. размещение Обществом облигаций и иных эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных ФЗ «Об акционерных обществах»;

8.2.6. определение цены (денежной оценки) имущества, цены размещения и выкупа эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных ФЗ «Об акционерных обществах»;

8.2.7. приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных ценных бумаг, в случаях предусмотренных ФЗ «Об акционерных обществах»;

8.2.8. рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) Общества вознаграждений и компенсация и определение размера оплаты услуг аудитора;

8.2.9. рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;

8.2.10. использование резервного и иных фондов;

8.2.11. утверждение внутренних документов Общества, за исключением внутренних документов, утверждение которых отнесено ФЗ «Об акционерных обществах» к компетенции общего собрания акционеров, а также иных внутренних документов Общества, утверждение которых отнесено настоящим Уставом к компетенции исполнительного органа Общества;

8.2.12. создание филиалов и открытие представительств общества;

8.2.13. одобрение крупных сделок в случаях, предусмотренных главой X ФЗ «Об акционерных обществах»;

8.2.14. одобрение сделок предусмотренных главой XI ФЗ «Об акционерных обществах»;

8.2.15. иные вопросы, предусмотренные ФЗ «Об акционерных обществах» и настоящим Уставом.

8.3. Вопросы, отнесенные к компетенции наблюдательного совета Общества не могут быть переданы на решение исполнительным органам Общества.

8.4. Члены наблюдательного совета избираются общим собранием акционеров в порядке, предусмотренном ФЗ «Об акционерных обществах» и Уставом Общества, на срок до следующего общего собрания акционеров. Если годовое общее собрание акционеров не было проведено в сроки, установленные пунктом 1 статьи 47 ФЗ «Об акционерных обществах» и Уставом Общества, полномочия наблюдательного совета прекращаются, за исключением полномочий по подготовке, созыву и проведению годового общего собрания акционеров. Порядок созыва и проведения заседаний наблюдательного совета общества определяется внутренним документом общества.

8.5. Кворум для проведения заседания наблюдательного совета Общества составляет не менее половины членов наблюдательного совета. В случае, когда количество членов наблюдательного совета становится менее количества, составляющего указанный кворум, наблюдательный совет Общества обязан принять решение о проведении внеочередного общего собрания.

8.6. Решения на заседании наблюдательного совета принимаются большинством голосов членов наблюдательного совета Общества, принимающих участие в заседании.

8.7. При решении вопросов на заседании наблюдательного совета Общества каждый член наблюдательного совета Общества обладает одним голосом.

Передача права голоса членом наблюдательного совета общества другому лицу, в том числе другому члену наблюдательного совета Общества, не допускается.

8.8. При определении наличия кворума и результатов голосования может быть учтено письменное мнение члена наблюдательного совета Общества, отсутствующего на заседании наблюдательного совета Общества, по вопросам повестки дня. Наблюдательный совет также может принимать решения путем заочного голосования.

#### **9. Исполнительный орган Общества**

9.1. Руководство текущей деятельностью Общества осуществляется единоличным исполнительным органом общества (генеральным директором) Генеральный директор избирается общим собранием акционеров.

9.2. К компетенции исполнительного органа Общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью Общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров или наблюдательного совета.

9.3. Генеральный директор без доверенности действует от имени Общества, в том числе представляет его интересы, совершает сделки от имени Общества, утверждает штаты, издает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками Общества, а также решает иные вопросы руководства текущей деятельностью общества.

9.4. Права и обязанности генерального директора и правления Общества определяются законодательством РФ, настоящим Уставом и договором, который генеральный директор заключает с Обществом.

9.5. На отношения между Обществом и генеральным директором действие законодательства РФ о труде распространяется в части, не противоречащей положениям ФЗ «Об акционерных обществах».

9.6. Совмещение генеральным директором Общества должностей в органах управления других организаций допускается только с согласия наблюдательного совета Общества.

#### **10. Фонды Общества**

10.1. В Обществе создается резервный фонд в размере 5 (пяти) процентов от его уставного капитала.

Резервный фонд Общества формируется путем обязательных ежегодных отчислений до достижения им 5 (пяти) процентов от его уставного капитала.

Резервный фонд Общества предназначен для покрытия его убытков, а также для погашения облигаций Общества и выкупа акций Общества в случае отсутствия иных средств.

Резервный фонд не может быть использован для иных целей.

#### **11. Ревизионная комиссия (ревизор) Общества**

11.1. Контроль за финансовой деятельностью Общества осуществляется ревизионной комиссией (ревизором).

11.2. Ревизионная комиссия (ревизор) избирается общим собранием акционеров.

11.3. Порядок деятельности ревизионной комиссии (ревизора) утверждается общим собранием акционеров.

11.4. Проверка финансово-хозяйственной деятельности Общества осуществляются ревизионной комиссией (ревизором) по итогам деятельности Общества за год, а также во всякое время по инициативе ревизионной комиссии (ревизора) Общества, решению общего собрания акционеров или наблюдательного совета.

11.5. По требованию ревизионной комиссии (ревизора) Общества лица, занимающие должности в органах управления Общества, обязаны представить документы о финансово-хозяйственной деятельности Общества.

#### **12. Реорганизация и ликвидация Общества**

12.1. Общество может быть реорганизовано в добровольном порядке. Другие основания и порядок реорганизации Общества определяется законодательством РФ.

12.2. Общество может быть ликвидировано добровольно в порядке, установленном Гражданским кодексом РФ, с учетом требований ФЗ «Об акционерных обществах» и устава Общества. Общество может быть ликвидировано по решению суда по основаниям, предусмотренным Гражданским кодексом РФ.

12.3. В случае добровольной ликвидации Общества наблюдательный совет ликвидируемого общества выносит на решение общего собрания акционеров вопрос о ликвидации Общества и назначении ликвидационной комиссии.

Общее собрание акционеров Общества принимает решение о ликвидации Общества и назначении ликвидационной комиссии.

12.4. С момента назначения ликвидационной комиссии к ней переходят все полномочия по управлению делами Общества. Ликвидационная комиссия от имени Общества выступает в суде.

12.5. Ликвидационная комиссия принимает меры к выявлению кредиторов и получению дебиторской задолженности, а также в письменной форме уведомляет кредиторов о ликвидации общества.

12.6. По окончании срока для предъявления требований кредиторами ликвидационная комиссия составляет промежуточный ликвидационный баланс, который содержит сведения о составе имущества Общества, предъявленных кредиторами требований, а также результатах их рассмотрения. Промежуточный ликвидационный баланс утверждается общим собранием акционеров по согласованию с органом, осуществившим государственную регистрацию Общества.

12.7. После завершения расчетов с кредиторами ликвидационная комиссия составляет ликвидационный баланс, который утверждается общим собранием акционеров по согласованию с органом, осуществившим государственную регистрацию Общества.

12.8. Оставшееся после завершения расчетов с кредиторами имущество Общества распределяется ликвидационной комиссией между акционерами в порядке, определенном ФЗ «Об акционерных обществах» и настоящим уставом.





119121, г. Москва, Зубовская ул., д.14  
 МКБ "Интермедбанк" р/с 001467666  
 Государственная налоговая инспекция № 4 Центрального округа


 представитель палаты ..... Лебедева Е.Ю.  
 (ф.и.о.) ..... (подпись) ..... 08.04.97  
 (дата выдачи)

Изготовлено МТ Газика с фотоформы д/ч 33825. (Лицензия № 2)

г. Москва, Зубовская ул., д.14  
 А двадцать седьмого декабря две тысячи седьмого года


 .....  
 .....  
 .....

Б



Министерство Российской Федерации по налогам и сборам

## СВИДЕТЕЛЬСТВО

о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц о юридическом лице, зарегистрированном до 1 июля 2002 года

Настоящим подтверждается, что в соответствии с Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц» на основании представленных сведений в Единый государственный реестр юридических лиц внесена запись о юридическом лице, зарегистрированном до 1 июля 2002 года

**ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "АВТОМОБИЛЬНЫЙ СБОРОЧНЫЙ КОНВЕРСИОННЫЙ КОМПЛЕКС"**

(полное наименование юридического лица с указанием организационно-правовой формы)

**ЗАО "АСКК"**

(сокращенное наименование юридического лица)

(фирменное наименование)

зарегистрировано **Государственное учреждение Московская регистрационная палата**

(наименование регистрирующего органа)

« 24 » « апреля » « 2002 » № P-10247.17.2

(число) (месяц (прописью)) (год)

за основным государственным регистрационным номером

1	0	2	7	7	3	9	1	2	7	8	9	9
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

Дата внесения записи

« 29 » « августа » « 2002 »

(число) (месяц (прописью)) (год)

**Межрайонная инспекция МНС России № 39 по г. Москве**

(Наименование регистрирующего органа)

Главный специалист МИ МНС России  
№ 39 по г. Москве



О.В. Волкова  
(подпись) ФИО)

серия 77 № 007811364

Форма № 1-1-Учет



**Федеральная налоговая служба**

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В НАЛОГОВОМ  
ОРГАНЕ ПО МЕСТУ НАХОЖДЕНИЯ НА ТЕРРИТОРИИ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация  
**Закрытое акционерное общество "Автомобильный сборочный конверсионный комплекс"**

---

(полное наименование в соответствии с учредительными документами)

ОГРН 

1	0	2	7	7	3	9	1	2	7	8	9	9
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

поставлена на учет в соответствии с положениями  
 Налогового кодекса Российской Федерации **05 июня 2002г.**  
(число, месяц, год)

в налоговом органе по месту нахождения **Инспекция Федеральной  
 налоговой службы № 14 по г. Москве**

7	7	1	4
---	---	---	---

---

(наименование налогового органа и его код)

и ей присвоен  
 ИНН/КПП 

7	7	0	4	1	6	7	7	2	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

 / 

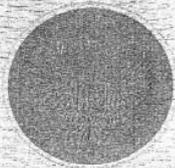
7	7	1	4	0	1	0	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---

Свидетельство подлежит замене в случае изменения приведенных в нем сведений.

Заместитель начальника инспекции



Симонов О.В.



серия 77 №012326166

**Бухгалтерский баланс  
на 30 сентября 2015 г.**

		Дата (число, месяц, год)	<b>Коды</b>		
		Форма по ОКУД	0710001		
		Дата (число, месяц, год)	30	09	2015
Организация	<b>Закрытое акционерное общество "Автомобильный сборочный конверсионный комплекс"</b>	по ОКПО	46491859		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7704167721		
Вид экономической деятельности	<b>Сдача внаем собственного недвижимого имущества</b>	по ОКВЭД	70.2		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>Непубличные акционерные общества / Частная собственность</b>	по ОКОПФ / ОКФС	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	<b>125167, Москва г, Ленинградский пр-кт, Дом № 39А</b>				

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	45 094	46 022	51 294
	в том числе:				
	Основные средства в организации	11501	45 094	46 022	49 674
	Строительство объектов осн. средств		-	-	1 620
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	745 879	768 947	799 705
	в том числе:				
	Материальные ценности в организации	11601	745 879	768 947	799 705
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	31	2 842	21
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>791 003</b>	<b>817 812</b>	<b>851 020</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	1	1	1
	в том числе:				
	Материалы	12101	1	1	1
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	19 779	6 415	11 720
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	2 058	534	4 327
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	-	5 878	3 589
	Расчеты по налогам и сборам	12303	17 492	3	3 545
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12304	-	1	6
	Расчеты с персоналом по оплате труда	12305	-	-	50
	Расчеты с подотчетными лицами	12306	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	12307	-	-	-
	Расчеты по вкладам в уставный (складочный) капитал	12308	-	-	-

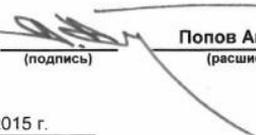
1

Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12309	229	-	202
Расходы будущих периодов	12310	-	-	-
Выполненные этапы по незавершенным работам	12311	-	-	-
Оценочные обязательства	12312	-	-	-
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	24 350	-	-
в том числе:				
Предоставленные займы	12401	24 350	-	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 111	97 494	5 885
в том числе:				
Касса организации	12501	12	15	21
Расчетные счета	12502	1 247	3 530	4 052
Валютные счета	12503	852	71 950	912
Прочие специальные счета		-	22 000	899
Прочие оборотные активы	1260	915	395	650
в том числе:				
Расходы будущих периодов	12601	915	395	650
Итого по разделу II	1200	47 156	104 306	18 256
<b>БАЛАНС</b>	1600	838 159	922 118	869 276

2

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	4 100	4 100	4 100
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(3 400 000)	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	6 000	6 000	6 000
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	722 165	536 899	493 633
	Итого по разделу III	1300	(2 667 735)	546 999	503 733
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	3 400 000	-	146 976
	в том числе:				
	Долгосрочные кредиты	14101	-	-	-
	Долгосрочные кредиты (в валюте)	14102	-	-	146 976
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	88 659	-
	Прочие обязательства	1450	72 543	72 543	77 254
	в том числе:				
	Расчеты с покупателями и заказчиками		72 543	72 543	77 254
	Итого по разделу IV	1400	3 472 543	161 202	224 230
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	70
	в том числе:				
	Краткосрочные кредиты	15101	-	-	-
	Проценты по краткосрочным займам	15102	-	-	-
	Краткосрочные кредиты (в валюте)		-	-	70
	Кредиторская задолженность	1520	33 314	203 381	138 995
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	958	2 712	3 556
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	1 565	58 720	113 332
	Расчеты по налогам и сборам	15203	30 024	41 482	9 076
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	102	183	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	204	-	-
	Расчеты с подотчетными лицами	15206	-	-	-
	Расчеты с персоналом по прочим операциям	15207	-	-	-
	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15208	-	100 284	13 031
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15209	462	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	37	10 536	2 248
	Оценочные обязательства по вознаграждениям работникам	15401	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	33 351	213 917	141 313
	<b>БАЛАНС</b>	1700	838 159	922 118	869 276

Руководитель  **Попов Антон Андреевич**  
(подпись) (расшифровка подписи)

27 октября 2015 г.



**Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Декабрь 2014 г.**

		Форма по ОКУД	<b>Коды</b>		
		Дата (число, месяц, год)	<b>0710002</b>		
			31	12	2014
Организация	<b>Закрытое акционерное общество "Автомобильный сборочный конвексионный комплекс"</b>	по ОКПО	<b>46491859</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	<b>7704167721</b>		
Вид экономической деятельности	<b>Сдача внаем собственного недвижимого имущества</b>	по ОКВЭД	<b>70.2</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>Закрытое акционерное общество / частная</b>	по ОКОПФ / ОКФС	67	23	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	<b>384</b>		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2014 г.	За Январь - Декабрь 2013 г.
	Выручка	2110	434 235	384 412
6	Себестоимость продаж	2120	(109 560)	(99 148)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	324 675	285 264
6	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(127 719)	(30 604)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	196 956	254 660
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	(6 186)	(7 013)
	в том числе:			
	Проценты к уплате	23301	(6 186)	(7 013)
	Прочие доходы	2340	49 795	27 840
	Прочие расходы	2350	(21 861)	(23 680)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	218 704	251 807
	Текущий налог на прибыль	2410	(64 484)	(51 752)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(17 922)	(1 389)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	2 821	1
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	157 041	200 056

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2014 г.	За Январь - Декабрь 2013 г.
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	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	157 041	200 056
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

Ивасишин Михаил  
Васильевич

(расшифровка подписи)

31 марта 2015 г.

**РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ**  
 Единственный государственный реестр прав на недвижимое имущество и сделок с ним

**СВИДЕТЕЛЬСТВО**  
**О ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ ПРАВА**  
 Управление Федеральной регистрационной службы по Москве

*Дата выдачи:* 08 ИЮЛ 2009

*Документы-основания:* Распоряжение Территориального управления Федерального агентства по управлению федеральным имуществом по городу Москве от 22.03.2007 № 362  
 Договор купли-продажи от 30.05.2007 № 8-4/2590

*Субъект (субъекты) права:* Закрытое акционерное общество "Автомобильный сборочный конверсионный комплекс"  
 ИНН: 7704167721  
 ОГРН: 1027739127899  
 КПП: 771401001  
 Зарегистрировано: 20.05.1997, Московская регистрационная палата  
 Место нахождения: 125167, г. Москва, Ленинградский проспект, д. 39А

*Вид права:* собственность

*Объект права:* Земельный участок  
 Категория земель - земли населенных пунктов  
 Адрес: г. МОСКВА, ЛЕНИНГРАДСКИЙ ПРОСП., влад. 39  
 Площадь: 4142 кв. м

*Кадастровый (или условный) номер:* 77-09-05008-012

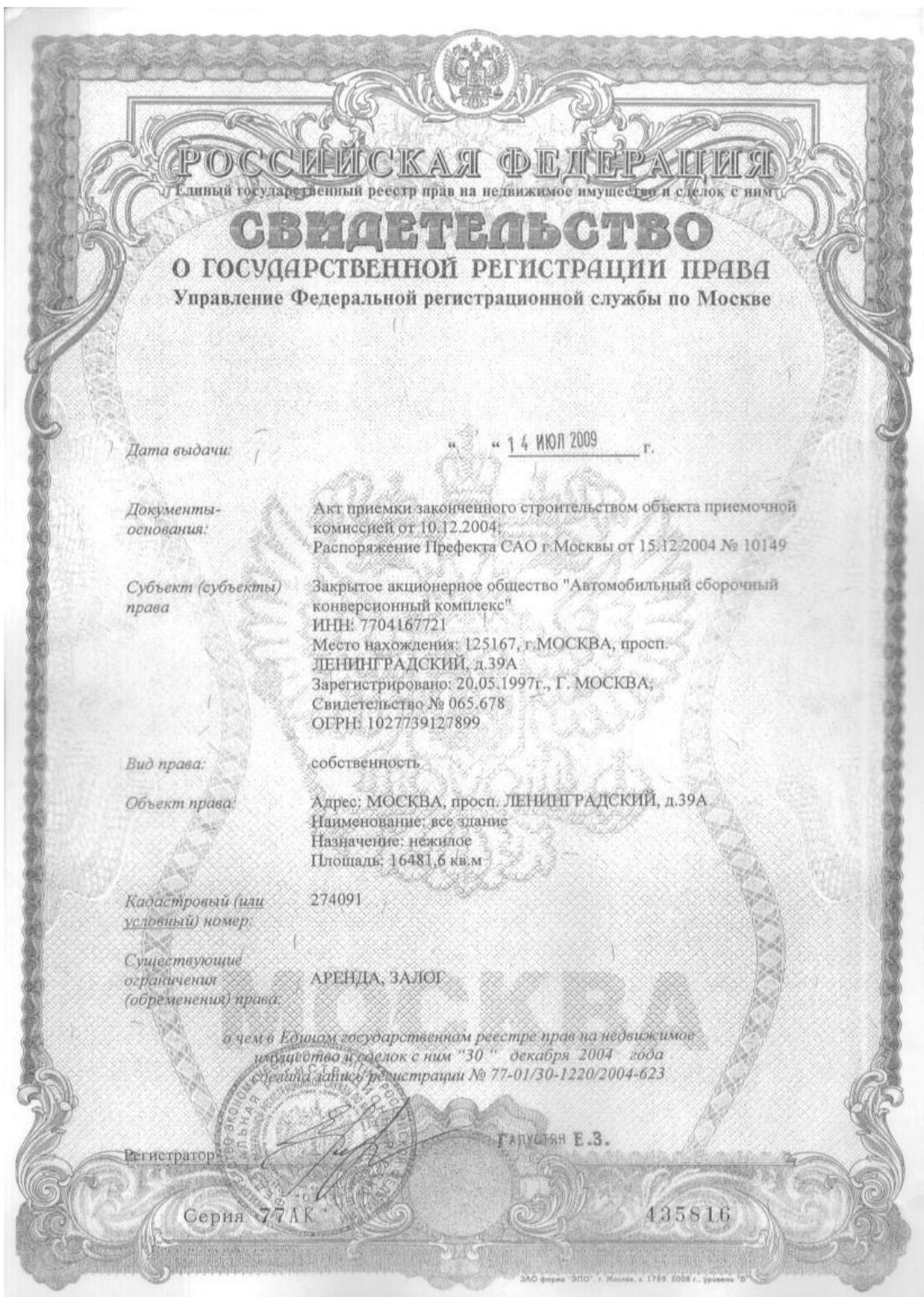
*Существующие ограничения (обременения) права:* ипотека

*о чем в Едином государственном реестре прав на недвижимое имущество и сделок с ним 09.10.2007 года  
 сделана запись регистрации № 77-77-14/008/2007-468*

Регистратор ВЕДЕНЯКИНА Ю. В.

Серия 77АК 232494

ЗАО Фирма "ЭПО" г. Москва, с 1789, 2005 г. Упрощенный



12.3. Копии документов, характеризующих квалификацию и страхового  
полиса оценщика

Саморегулируемая межрегиональная ассоциация оценщиков

дубликат  
от 29.07.2015



Саморегулируемая межрегиональная ассоциация оценщиков №0001 от «28» июня 2007 г.  
в едином государственном реестре  
саморегулируемых организаций оценщиков

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

настоящим подтверждается, что

## Молокин Алексей Станиславович

**является членом**  
**Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков**

регистрационный номер **3556**  
дата включения в реестр **02 ноября 2012**

имеет право осуществлять оценочную деятельность в соответствии с Федеральным  
законом от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

**И. о. Генерального директора**  **А.В.Коста**



Свидетельство является собственностью Саморегулируемой межрегиональной ассоциации  
оценщиков и подлежит возврату в случае прекращения членства.

Саморегулируемая межрегиональная ассоциация оценщиков



123007, г. Москва, Хорошевское ш., д.32А  
Тел: (495)604-41-69, 604-41-70, 604-41-71  
e-mail: [info@smao.ru](mailto:info@smao.ru), [www.smao.ru](http://www.smao.ru)

**Выписка  
из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

**№ 5715**

Дата выдачи: 28.09.2015г.

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению **Молокина А.С.** о том, что **Молокин Алексей Станиславович** является членом Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (СМАО), включен в реестр оценщиков "02" ноября 2012 г. за регистрационным № 3556.

Статус в реестре членов СМАО: Действительный  
Данные сведения предоставлены по состоянию на: **28.09.2015**

Заместитель генерального директора СМАО



А.В. Коста



**МИНИСТЕРСТВО  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА  
ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ,  
КАДАСТРА И КАРТОГРАФИИ  
(РОСРЕЕСТР)**

Воронцово поле ул., д. 4а, Москва, 109028  
тел.: (495) 917-15-24

*02.04.2015* № *07-04407/15*  
на № 002201 от 29.06.2015

Заместителю генерального директора  
Саморегулируемой межрегиональной  
ассоциации оценщиков

Коста А.В.

Хорошевское ш., д. 32А,  
г. Москва, 123007

**Выписка  
из единого государственного реестра саморегулируемых организаций  
оценщиков**

Полное наименование некоммерческой организации	Саморегулируемая межрегиональная ассоциация оценщиков
Официальное сокращенное наименование некоммерческой организации	СМАО
Место нахождения некоммерческой организации	123007, г. Москва, Хорошевское ш., д. 32 А
Руководитель некоммерческой организации (единоличный исполнительный орган)	Генеральный директор – Вяселева Адиля Искандеровна
Дата включения сведений о некоммерческой организации в государственный реестр саморегулируемых организаций	28.06.2007
Номер некоммерческой организации в государственном реестре саморегулируемых организаций	0001

Начальник Управления  
по контролю и надзору в сфере  
саморегулируемых организаций

Отпечатано в 30 экз.  
Экз. № 11

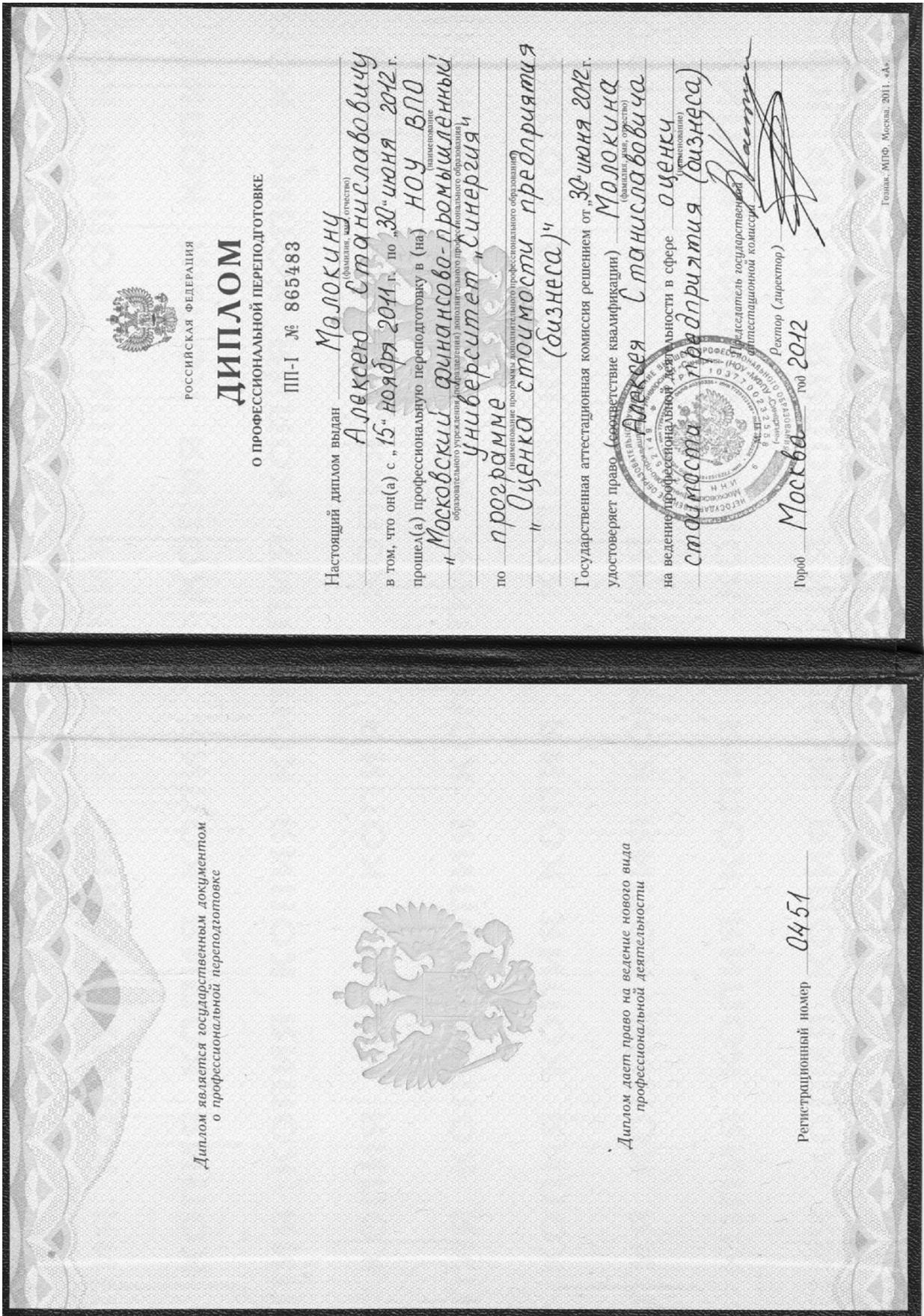
М.С. Ларионова  
8 495 531-08-00 (13-16)



Т.Б. Киселева

КОПИЯ ВЕРНА  
РУКОВОДИТЕЛЬ ОТДЕЛА  
ВЕДЕНИЯ РЕЕСТРА

ЮШИНА Т.Г.



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

# ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП-1 № 865483

Настоящий диплом выдан Молокину  
Алексею Станиславовичу  
 в том, что он(а) с 15-го ноября 2011 г. по 30-го июня 2012 г.  
 прошёл(а) профессиональную переподготовку в (на) НОУ ВПО  
«Московский финансово-промышленный  
университет «Синергия»  
 по программе  
«Оценка стоимости предприятия  
(бизнеса)»

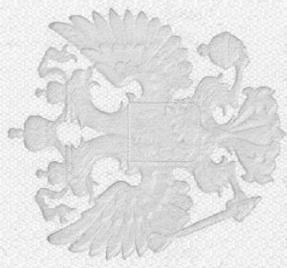
Государственная аттестационная комиссия решением от 30-го июня 2012 г.  
 удостоверяет право (соответствие квалификации) Молокина  
Алексея Станиславовича  
 на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки  
стоимости предприятия (бизнеса)



Город Москва 07/06/2012  
 Ректор (директор) \_\_\_\_\_

Гонимак МПФ, Москва, 2011, «А»

Диплом является государственным документом о профессиональной переподготовке



Диплом дает право на ведение нового вида профессиональной деятельности

Регистрационный номер 0451



ИНСТИТУТ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ

**СВИДЕТЕЛЬСТВО  
О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ**

Настоящее свидетельство выдано Николаеву  
Алексею Святиславовичу  
в том, что он(а) с 18 сентября 2013 по 18 октября 2013 г.  
повышал(а) свою квалификацию в (на) МРОУ ФПО ПБО (наименование)  
образовательного учреждения (подразделения) образовательного учреждения  
по подготовке рабочих (подготовки) рабочих специалистов  
предприниматель (судья)  
в объеме 46 часов (количество часов)

За время обучения сдал(а) зачеты и экзамены по основным дисциплинам программы:

Наименование	Количество часов	Оценка
<u>Ученая работа</u>	<u>42</u>	<u>5 баллов</u>
<u>предприниматель (судья)</u>	<u>4</u>	<u>5 баллов</u>
<u>Мировые работы</u>		

Прошел(а) стажировку в (на) \_\_\_\_\_ (наименование предприятия).  
выполнил(а) итоговую работу на тему \_\_\_\_\_ (наименование темы)



М.П. \_\_\_\_\_  
Город Москва год 2013  
Ректор (директор) [Подпись]  
Секретарь [Подпись]

Свидетельство является документом  
о повышении квалификации

Регистрационный номер 0074/2013

(ПРИЛОЖЕНИЕ К ДОГОВОРУ)



**Страховщик:** Открытое акционерное общество Страховая компания "Альянс",  
115184, Москва, Озерковская набережная, д. 30, Тел. (495) 232-3333, факс (495) 232-0014, www.allianz.ru  
Банковские реквизиты: р/с 40701810600060000003 в ОАО Банк ВТБ г. Москвы, и/с 30101810700000000187, БИК 044525187, ИНН 7702073683, ОКОНХ 96220, ОКПО 13226852  
Лицензия Банка России СИ №0290 от 10 ноября 2014 г.

**ПОЛИС**  
**ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**  
№ ОК10-140595717/1 ОТ 29.12.2014Г.

Настоящий полис не является договором страхования и удостоверяет факт заключения договора страхования № ОК10-140595717 ОТ 29.12.2014г. (далее – Договор страхования) со Страховщиком на условиях, содержащихся в Правилах страхования ответственности оценщиков от 25.09.14 №292 (далее – Правила страхования), а также в тексте Договора страхования.

**Страхователь**  
**ФИО Молокин Алексей Станиславович**  
Паспорт: Серия 2203 507124 выдан: УВД КАНАВИНСКОГО Р-НА ГОРОДА НИЖНЕГО НОВГОРОДА 17.06.2003 г.

Адрес регистрации: 105568, г. Москва, ул. Челябинская, д. 4, кор. 2, кв. 120  
ОГРНИП (индивидуального предпринимателя):

**Объект страхования:** не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском наступления его ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и/или за причинение вреда имуществу граждан, юридических лиц, муниципальных образований, субъектов Российской Федерации или Российской Федерации.

**Страховой случай:** 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.

**Валюта страхования:**  рубли  доллары США  Евро  другая \_\_\_\_\_ Курс валюты \_\_\_\_\_  
При страховании в валюте иной, чем рубль РФ:  
- выплата страхового возмещения производится в рублях по курсу ЦБ РФ на день наступления страхового случая. При этом величина изменения курса валюты при выплате страхового возмещения не может превышать 15% от курса валюты на дату заключения Договора страхования.;  
- оплата страховой премии производится в рублях по курсу ЦБ РФ на день платежа.

Страховая сумма (цифрами и прописью)	Лимит ответственности Страховщика (Цифрами и прописью)	Франшиза (безусловная)	Страховая премия (Цифрами и прописью)
300 000.00 (Триста тысяч и 00/100) рублей	Не установлен	Не устанавливается	1 650.00 (Одна тысяча шестьсот пятьдесят и 00/100) рублей

Срок действия договора страхования: с «01» января 2015г. по «31» декабря 2015г.  
Особые условия: Настоящий полис является неотъемлемой частью Договора страхования № ОК10-140595717 ОТ 29.12.2014г.

От имени Страховщика:  
  
 С.В. Худяков  
 По доверенности от 23.05.2013г. № 03

Контактная информация при наступлении страхового случая: тел.: (495) 232-33-33; факс: (495) 232-00-14; e-mail: info@allianz.ru

64.



ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ  
**“Центральное Страховое Общество”**

У002588

141006, Московская область, г. Мытищи, Шарاپовский пр-д, стр.7, оф.405, тел.: +7 495 955-7974, e-mail: info@sk-cso.ru, www.sk-cso.ru

ИНН 7701249655 ОГРН 1025006173114 Лицензия ЦБ РФ С № 3517 50, П № 3517 50

<b>ПОЛИС</b> страхования ответственности оценщика		№	77700 ОО-000386/15									
		Дата выдачи	01.09.2015 г.									
		Место выдачи	г. Мытищи									
Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что указанные ниже Страхователь и Страховщик заключили договор обязательного страхования ответственности оценщиков (далее по тексту – «Договор») на основании Заявления на страхование (далее по тексту – «Заявление») и Правил страхования ответственности оценщиков ООО «ЦСО» от 25.12.2013 г. (в редакции от «27» августа 2014 г.) (далее по тексту – «Правила»).												
СТРАХОВЩИК	Общество с ограниченной ответственностью «Центральное Страховое Общество» (ООО «ЦСО»)											
СТРАХОВАТЕЛЬ	ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИМУЩЕСТВА» (ООО «ЦОИ»)											
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ	Возникновение обязанности Страхователя возместить убытки, причиненные имущественным интересам Выгодоприобретателей (Третьих лиц), включая вред, причиненный имуществу Выгодоприобретателей (Третьих лиц), а также возникновение ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки, в результате непреднамеренных ошибок (упущений), допущенных Страхователем при осуществлении оценочной деятельности.											
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ	Имущественные интересы Страхователя, связанные с риском гражданской ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения убытков Выгодоприобретателям Третьим лицам, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении оценочной деятельности, за нарушение договора на проведение оценки и (или) в результате нарушения Страхователем требований к осуществлению оценочной деятельности, предусмотренных положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», нарушения федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности											
СТРАХОВАЯ СУММА	5 000 000,00 (Пять миллионов) рублей 00 копеек.											
ФРАНШИЗА	нет											
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ	4 600,00 (Четыре тысячи шестьсот) рублей 00 копеек.											
Порядок уплаты страховой премии	Единовременно до 01.09.2015 г.											
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА	с 0 1 0 9 2 0 1 5 по 3 1 0 8 2 0 1 6											
ПРИЛОЖЕНИЯ (являются неотъемлемой частью данного договора)	1. Правила страхования ответственности оценщиков от 25 декабря 2013 г. (в редакции от «27» августа 2014 г.) 2. Заявление на страхование от 26.08.2015 г.											
Страхователь с Правилами ознакомлен и согласен, экземпляр Правил получил. Страхователь удостоверяет, что на момент подписания страхового полиса отсутствуют причины, способные повлечь наступление страхового случая, о котором Страхователь знает или должен знать, подтверждает достоверность и полноту предоставленных сведений. Настоящим Страхователь дает согласие ООО «ЦСО» (141006, Московская область, г. Мытищи, Шарাপовский проезд, стр. 7) на обработку, в том числе автоматизированную, своих персональных данных, указанных в настоящем Полисе (Договоре) страхования ответственности оценщика, приложениях к нему в соответствии с требованиями части 4 статьи 8 Федерального закона от 27.07.2006 № 152-ФЗ «О персональных данных» на условиях, указанных в Правилах страхования и в настоящем Полисе (Договоре) страхования ответственности оценщика, приложениях к указанному документу. Согласие дается в целях надлежащего исполнения ООО «ЦСО» своих обязанностей и реализации прав. Согласие дается на осуществление любых действий (совокупности действий) с персональными данными, включая, но не ограничиваясь: сбор, запись, систематизацию, накопление, хранение, передачу. Согласие выдано на срок заключения Договора страхования, увеличенный на 10 лет. Права и обязанности субъекта персональных данных мне известны и понятны.												
СТРАХОВЩИК ООО «ЦСО» Начальник управления рейтинга и методологии	СТРАХОВАТЕЛЬ ООО «ЦОИ» Генеральный директор											
 Новиков Р.С. / Довольствие № 8 / 01 / 2015 г.	 Молокин А.С. / М.П. ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИМУЩЕСТВА											

*[Faint, illegible text from the reverse side of the document, appearing as bleed-through.]*

Всего прошнуровано,  
пронумеровано  
и скреплено печатью

*127* *одно двудесять семь*  
листов

*Молчанов И.А.*

