

**Общество с ограниченной ответственностью  
«ЦЕНТР ОЦЕНКИ ИНВЕСТИЦИЙ»**

**«УТВЕРЖДАЮ»**

**Генеральный директор  
ООО «Центр оценки инвестиций»**



**Р.С. Луценко**

**ОТЧЕТ № УКПИ-КИ/17-03**

**от 26 мая 2017 года**

**Оценка справедливой стоимости  
одной обыкновенной бездокументарной  
именной акции в составе пакета акций от  
75% до 100% от объема эмиссии данных  
ценных бумаг, эмитент:  
Акционерное общество «ВегаИнвест»  
(ОГРН: 1167746211973)**

*Исполнитель отчета*

A handwritten signature in blue ink, appearing to be "И.А. Попов".

**Попов И.А.**

**г. Королёв МО, 2017 г.**

## СОДЕРЖАНИЕ

Сопроводительное письмо	3
1. Общие сведения	4
1.1. Задание на оценку	4
1.2. Применяемые стандарты оценки	5
1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения	7
1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке	7
1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»	8
1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	8
1.7. Основные факты и выводы	8
1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	9
1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки	10
2. Описание основных этапов определения справедливой стоимости	11
3. Описание объекта оценки	13
3.1. Общее описание	13
3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки	13
3.3. Общая информация об объекте оценки	15
3.4. Информация, характеризующая деятельность организации	15
3.5. Финансовая информация	16
3.6. Описание текущего использования объекта оценки	28
3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки	28
4. Анализ рынка объекта оценки	29
4.1. Основные тенденции социально - экономического развития в период с 2006 г. по 2015 г.	29
4.2. Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 2016 г.	30
4.3. Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 1 кв. 2017 г.	34
4.4. Прогноз социально-экономического развития	35
4.5. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли	38
4.6. Анализ российского рынка слияния и поглощений (M&A)	42
4.7. Анализ биржевых сделок (котировок)	45
4.8. Анализ внебиржевых сделок	45
4.9. Общие выводы	45
5. Методология оценки	46
5.1. Общие положения	46
5.2. Общие понятия	46
5.3. Общее описание подходов и методов оценки	47
5.4. Согласование результатов оценки	51
5.5. Обоснование подходов и методов оценки	52
6. Описание процесса оценки объекта оценки	54
6.1. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом	54
6.2. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом	69
6.3. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом	75
6.4. Согласование результатов оценки	75
7. Выводы	78
8. Перечень литературы	79
Приложение 1	80
Приложение 2	86

ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции»  
Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций  
«Коммерческие инвестиции»  
Генеральному директору  
господину Аболяеву А.В.

«26» мая 2017 г.

**Уважаемый Алексей Валентинович!**

В соответствии с Техническим заданием № 3 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г. специалистами ООО «Центр оценки инвестиций» проведена оценка справедливой стоимости одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016г.

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

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

Гражданская ответственность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, застрахована ОАО «АльфаСтрахование».

Оценка произведена по состоянию на **02.05.2017 г.**

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

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

Согласно условиям Технического задания № 3 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г. результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

**В результате проведенных исследований и расчетов установлено, что справедливая стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016г, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:**

**1 069 (Одну тысячу шестьдесят девять) рублей**

Генеральный директор  
ООО «Центр оценки инвестиций»  
**Р.С. Луценко**



**I. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ****1.1. Задание на оценку**

Представленное ниже задание на оценку идентично заданию на оценку, которое является Приложением № 1 к Техническому заданию № 3 к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г.

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

Одна обыкновенная бездокументарная именная акция в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016г, объем эмиссии 3 000 000 000 руб, номинальная стоимость одной ценной бумаги: 1000 (Одна тысяча) рублей РФ. Данные об объекте оценки представлены ниже.

**Данные об объекте оценки**

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Акционерное общество «ВегаИнвест»
Сокращенное фирменное наименование организации	АО «ВегаИнвест»
Место нахождения организации	119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	1167746211973 от 29.02.2016
Количество оцениваемых акций	Одна обыкновенная бездокументарная именная акция в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг
Категория (тип)	обыкновенная бездокументарная именная
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-84097-Н от 11.04.2016 г
Балансовая стоимость	1 068,56 руб. за 1 акцию

**2. Имущественные права на объект оценки.** Право общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции».

**3. Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки.**

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

**4. Цель оценки.** Определение стоимости объекта оценки.

**5. Вид определяемой стоимости.** Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Стоимость определяется без учета налогов.

**6. Требование к составлению отчета об оценке.** Отчет об оценке должен быть составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, не имеется неснятых или непогашенных мер дисциплинарного воздействия, предусмотренных Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее трех лет на дату оценки.

**7. Предполагаемое использование результатов оценки.** Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными

актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки.

**8. Дата оценки.** Оценка по состоянию на **02.05.2017 г.**

**9. Срок проведения оценки.** Не позднее **26.05.2017 г.**

**10. Допущения, на которых должна основываться оценка:**

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

## 1.2. Применяемые стандарты оценки

Согласно статьи 15 Федерального закона об оценочной деятельности №135-ФЗ от 29.07.1998 г. Оценщик обязан соблюдать требования Федерального закона об оценочной деятельности, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также требования стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.

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

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

6. Федеральный стандарт оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 628 от 07 ноября 2011 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)».
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 611 от 25 сентября 2014 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».
8. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».
9. Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 327 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)».
10. Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)».
11. Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 385 от 22 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)».
12. Федеральный стандарт оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 721 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)».
13. Федеральный стандарт оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 722 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)».

#### Применяемые стандарты.

Указанные выше Федеральные стандарты оценки можно разделить на две группы: первая группа – ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, регламентирующие общий порядок проведения оценки не зависимо от вида объекта оценки; ФСО №№ 4-13, регламентирующие отдельные аспекты оценочной деятельности или дополняющие ФСО №№ 1-3 в части специфики оценки определенных видов активов.

Оцениваемый объект является объектом, относящимся к понятию «бизнес» и входит в состав активов Закрытого паевого инвестиционного фонда, учитывая данное обстоятельство, при проведении настоящей оценки применялись следующие стандарты:

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

6. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщика (ов).

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

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

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

#### Сведения о заказчике оценки

Организационно правовая форма, полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»
Место нахождения	119049, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 10, корп. 2
Почтовый адрес	119049, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 10, корп. 2
Основной государственный регистрационный номер	1027739209431
Дата присвоения ОГРН	18.09.2002 г.

#### Сведения об Оценщике

Общие сведения об оценщике	<p><b>Попов Игорь Александрович</b> - действительный член саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация оценщиков «Кадастр-оценка».</p> <p>Свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщиков выдано от 16.12.2010 г.</p> <p>Регистрационный № 00388 от 16.12.2010 г.</p> <p>Параметры документа о профессиональном образовании: Диплом о профессиональной переподготовке Государственной академии промышленного менеджмента имени Н.П. Пастухова ПП-I № 608624, выдан 03.07.2010 г.</p> <p>Стаж работы оценщиком с 2010 года.</p> <p>Заключен трудовой договор с ООО «Центр оценки инвестиций».</p>
Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор	<p>Общество с ограниченной ответственностью «Центр оценки инвестиций», ОГРН 1045003366550 от 19.08.2004 г.</p> <p>Адрес: Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, д. 12, пом. 019.</p>
Место нахождения оценщика	Место нахождения оценщика соответствует адресу нахождения организации, с которой оценщик заключил трудовой договор.
Почтовый адрес оценщика	141090, Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Маяковского, д. 7/9, кв. 1а.
Номер контактного телефона	+7 (495) 229 – 49 - 71
Адрес электронной почты	<a href="mailto:igor.popov@ramb-price.ru">igor.popov@ramb-price.ru</a>
Страхование ответственности юридического лица	<p>Полис страхования ответственности №0991R/776/90052/6, выдан ОАО «АльфаСтрахование» 13.10.2016 г. Срок действия договора (срок страхования) с 01.01.2017 г. по 31.12.2017 г. Страховая сумма 100 000 000 (сто миллионов) рублей.</p>
Саморегулируемая организация оценщиков	<p><b>Попов Игорь Александрович</b></p> <p>Ассоциация оценщиков «Кадастр-оценка» (письмо №01-1438/16 от 19.12.2016 г. «Об изменении реквизитов НП «Кадастр-оценка»), включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков за № 0010 от 15</p>

марта 2010 г.

**Попов Игорь Александрович**

Сведения о страховании ответственности оценщика

Полис страхования ответственности оценщика № 0991R/776/91135/6, выдан 13.10.2016 г. ОАО «АльфаСтрахование», срок действия с 01.01.2017 г. по 31.12.2017 г., страховая сумма 30 000 000 (тридцать миллионов) рублей.

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

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

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

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

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

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

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

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

**1.7. Основные факты и выводы****Общие сведения**

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки

Техническое задание № 3 г. к Договору № 03/020916 об оценке имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «02» сентября 2016 г.

Дата составления отчета

26 мая 2017 г.

Номер отчета

УКПИ-КИ/17-03

**Общая информация, идентифицирующая объект оценки**

Одна обыкновенная бездокументарная именная акция в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016г, объем эмиссии 3 000 000 000 руб, номинальная стоимость одной ценной бумаги: 1000 (Одна тысяча) рублей РФ. Данные об объекте оценки представлены ниже.

**Данные об объекте оценки**

Наименование характеристики	Значение
Полное фирменное наименование организации	Акционерное общество «ВегаИнвест»
Сокращенное фирменное наименование организации	АО «ВегаИнвест»



Наименование характеристики	Значение
Место нахождения организации	119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) организации	1167746211973 от 29.02.2016
Количество оцениваемых акций	Одна обыкновенная бездокументарная именная акция в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг
Категория (тип)	обыкновенная бездокументарная именная
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-84097-Н от 11.04.2016 г
Балансовая стоимость	1 068,56 руб. за 1 акцию

### Результаты оценки

Затратный подход	1 025 руб.
Доходный подход	1 112 руб.
Сравнительный подход	не использовался
<b>Итоговая величина стоимости</b>	<b>1 069 руб.</b>

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

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

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

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

Таблица 1.

#### Перечень исходных данных

Наименование документа	Вид документа
Свидетельство о государственной регистрации	копия
Свидетельство о постановке на налоговый учет	копия
Бухгалтерская отчетность Общества по состоянию на 31.12.2016 г.	копия
Бухгалтерская отчетность Общества по состоянию на 02.05.2017 г.	копия
Расшифровки статей бухгалтерского баланса Общества по состоянию на 02.05.2017 г.	копия
Бухгалтерская отчетность ООО «ДельтаИнвест» по состоянию на 02.05.2017 г.	копия
Бухгалтерская отчетность ООО «ЭнергоТраст» по состоянию на 02.05.2017 г.	копия
Бухгалтерская отчетность АО «МегаИнвест» по состоянию на 02.05.2017 г.	копия
Расшифровка долгосрочных финансовых вложений АО «МегаИнвест» по состоянию на 02.05.2017 г.	копия

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

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

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

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

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

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

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

При составлении отчета об оценке оценщик должен придерживаться следующих принципов:

- в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки;
- информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена.

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

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

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

## II. ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ ЭТАПОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

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

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

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

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

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей), являющихся объектом оценки (в соответствии с их единицей учета).

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

3. Определение исходных условий оценки.

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

4. Определение исходных данных для методов оценки.

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

Иерархия исходных данных.

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

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

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

Исходные данные 2 Уровня включают следующее:

- котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках;
- котируемые цены на идентичные или аналогичные активы или обязательства на рынках, которые не являются активными;
- исходные данные, за исключением котируемых цен, которые являются наблюдаемыми для актива или обязательства, например: ставки вознаграждения и кривые доходности, наблюдаемые с обычно котируемыми интервалами; подразумеваемая волатильность; кредитные спреды.
- подтверждаемые рынком исходные данные.

3. Исходные данные 3 Уровня - это ненаблюдаемые исходные данные для актива или обязательства.

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

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Анализ рынка».

5. Применение методов оценки.

При оценке справедливой стоимости необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные, достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

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

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

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

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

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

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

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Методология оценки».

### III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

#### 3.1. Общие положения

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

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

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

1. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки.
2. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки (за исключением описания имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки), а именно:
  - общая информация об объекте оценки;
  - информация, характеризующая деятельность организации.
3. Описание текущего использования объекта оценки.
4. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость.

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

##### Общее описание объекта оценки.

В настоящем отчете объектом оценки является одна обыкновенная бездокументарная именная акция в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест», место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г,

Акционерное общество «ВегаИнвест» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 29.02.2016 г. за основным государственным регистрационным номером 1167746211973.

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

Объект оценки принадлежит на праве общей долевой собственности владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции».

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

Указанные обстоятельства ограничивают возможность указания реквизитов собственников объектов оценки.

Балансовая стоимость объекта оценки указана в задании на оценку.

##### Обременения, связанные с объектом оценки.

Объект оценки имеет обременения в виде доверительного управления. В соответствии со статьей 1012 Гражданского кодекса по договору доверительного управления имуществом одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (доверительному управляющему) на

определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему. Осуществляя доверительное управление имуществом, доверительный управляющий вправе совершать в отношении этого имущества в соответствии с договором доверительного управления любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя.

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

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

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

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

Под правом собственности в соответствии со ст. 209 ГК РФ понимается следующее:

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

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

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

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

### **3.3. Общая информация об объекте оценки**

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

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

Таблица 2.

**Информация о структуре уставного (складочного) капитала**

Наименование показателя	Значение показателя
Размер уставного капитала, руб.	3 000 000 000
Количество акций, шт.	3 000 000
Номинальная стоимость акции, руб.	1 000

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком. 2. Анализ Оценщика

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

Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества представлены в табл. 3.

Таблица 3.

**Сведения о структуре распределения уставного (складочного) капитала Общества**

Акционер	Количество акций, шт	Величина доли в уставном капитале, в %
Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции»	2 326 189	77,54
АО «МегаИнвест»	673 811	22,46

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

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

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

**Информация о распределении прибыли Общества**

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

**Сведения о наличии и условиях корпоративного договора**

Согласно данным Заказчика Общество не имеет корпоративного договора.

**3.4. Информация, характеризующая деятельность организации****Информация о создании бизнеса.**

АО «ВегаИнвест» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 29.02.2016 г. за основным государственным регистрационным номером 1167746211973.

Участниками Общества являются:

- Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д. У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»;
- Акционерное общество «МегаИнвест».

**Информация о развитии бизнеса.**

Для анализа доступна информация с 31.12.2016 г. по 02.05.2017 г. В указанный период реорганизаций Общества не было. Информация о развитии бизнеса (финансовая и прочая) представлена ниже.

**Условия функционирования бизнеса.**

Условия функционирования бизнеса определяются видом экономической деятельности Общества. Оцениваемое Общество имеет ОКВЭД 64.99.1 - вложения в ценные бумаги.

**Информация о продукции, работах, услугах Общества**

В указанном ретроспективном периоде продукции (товаров) Общество не производит, работ не выполняет, услуг не оказывает. Фактически Общество размещает собственные средства в виде краткосрочных займов и вложений в иные Общества.

### 3.5. Финансовая информация

#### 3.5.1 Анализ финансовых результатов Общества

Анализ финансовых результатов Общества производится со следующими целями:

- установить характер изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и исследовать факторы, влияющие на изменение указанного показателя;
- установить динамику изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- установить динамику изменения прибыли до налогообложения (ЕВIT) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- сделать выводы о возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

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

- данные бухгалтерского учета (Форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках») за период с 31.12.2016 г. по 02.05.2017 г.

Исторический отчет о прибылях и убытках представлен в табл. 4.

Таблица 4.

#### Исторический отчет о прибылях и убытках АО «ВегаИнвест», (тыс. руб.)

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г.
<b>Выручка от реализации</b>	<b>6 005 453</b>	<b>174 988</b>
Себестоимость	-6 038 493	-165 092
<b>Валовая прибыль</b>	<b>-33 040</b>	<b>9 896</b>
Коммерческие расходы	0	0
Управленческие расходы	-3 583	-1 564
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>-36 623</b>	<b>8 332</b>
Проценты к получению	201 592	77 209
Проценты к уплате	-150 149	-9 895
Доходы от участия в других организ.	0	0
Прочие операционные доходы	375 099	456 241
Прочие операционные расходы	-2 993	-617 499
Внереализационные доходы	0	0
Внереализационные расходы	0	0
Чрезвычайные доходы	0	0
Чрезвычайные расходы	0	0
<b>Прибыль (убыток) до налог.</b>	<b>386 926</b>	<b>-85 612</b>
Текущий налог на прибыль	-35 597	-14 507
Отложенные налоговые обязательства	0	0
Отложенные налоговые активы	0	0
Прочее	0	0
<b>Чистая прибыль</b>	<b>351 329</b>	<b>-100 119</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком.

На основе представленных в табл. 4 данных был сформирован скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках Общества, представленный в табл. 5. Сравнительные формы (вертикальная и горизонтальная) скомпилированного исторического отчета о прибылях и убытках Общества представлены в табл. 6. и табл. 7.



Таблица 5.

## Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «ВегаИнвест», (тыс. руб.)

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г
<b>Выручка (Sales)</b>	<b>6 005 453</b>	<b>174 988</b>
Себестоимость реализации (без амортизации)	-6 038 493	-165 092
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<b>-33 040</b>	<b>9 896</b>
Коммерческие и общефирменные расходы	-3 583	-1 564
Прочие операционные доходы расходы (нетто)	0	0
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	<b>-36 623</b>	<b>8 332</b>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	372 106	-161 258
<b>Прибыль до налогов, проц. и амор. (EBTDA)</b>	<b>335 483</b>	<b>-152 926</b>
Амортизация	0	0
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	<b>335 483</b>	<b>-152 926</b>
Проценты к уплате	-150 149	-9 895
Проценты к получению	201 592	77 209
Доходы от участия в других организациях	0	0
<b>Прибыль до налогообложения (EBT)</b>	<b>386 926</b>	<b>-85 612</b>
Прибыль и аналогичные платежи	-35 597	-14 507
<b>Чистая прибыль</b>	<b>351 329</b>	<b>-100 119</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика

Таблица 6.

Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «ВегаИнвест»,  
(вертикальная сравнительная форма)

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г
<b>Выручка (Sales)</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Себестоимость реализации (без амортизации)	-100,6%	-94,3%
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>5,7%</b>
Коммерческие и общефирменные расходы	-0,1%	-0,9%
Прочие операционные доходы расходы (нетто)	n/a	n/a
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	<b>-0,6%</b>	<b>4,8%</b>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	6,2%	-92,2%
<b>Прибыль до налогов, проц. и амор. (EBTDA)</b>	<b>5,6%</b>	<b>-87,4%</b>
Амортизация	n/a	n/a
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	<b>5,6%</b>	<b>-87,4%</b>
Проценты к уплате	-2,5%	-5,7%
Проценты к получению	3,4%	44,1%
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a
<b>Прибыль до налогообложения (EBT)</b>	<b>6,4%</b>	<b>-48,9%</b>
Прибыль и аналогичные платежи	-0,6%	-8,3%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>5,9%</b>	<b>-57,2%</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика

Таблица 7.

**Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках АО «ВегаИнвест»,  
(горизонтальная сравнительная форма)**

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Себестоимость реализации (без амортизации)	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Коммерческие и общедирменные расходы	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Прочие операционные доходы расходы (нетто)	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<b>Прибыль до налогов, проц. и амор. (EBTDA)</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Амортизация	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Проценты к уплате	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Проценты к получению	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Доходы от участия в других организациях	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<b>Прибыль до налогообложения (EBT)</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
Прибыль и аналогичные платежи	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
<b>Чистая прибыль</b>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика

В общем случае можно выделить следующие варианты изменения финансовых результатов Общества: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием чёткой периодизации роста/снижения показателя).

**1. Исследование динамики изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и факторов, влияющих на изменение указанного показателя.**

Анализ представленных выше данных показывает, что Общество в ретроспективном периоде имеет валовую выручку. Динамика изменения валовой выручки разнонаправленная.

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

Анализ представленных выше данных показывает, что изменение прибыли от реализации (Sales Margin) Общества в ретроспективном периоде можно охарактеризовать как рост.

**3. Исследование динамики изменения прибыли до налогообложения (EBT) и факторов, влияющих на указанный показатель.**

Анализ представленных выше данных показывает, что изменение прибыли до налогообложения (EBT) Общества в ретроспективном периоде можно охарактеризовать как снижение.

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

Анализ представленных данных показывает, что ретроспективные данные использовать для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков не представляется возможным в силу незначительного ретроспективного периода и неустойчивости показателей.

### 3.5.2 Анализ структуры активов и обязательств Общества

Анализ структуры активов и обязательств Общества производится со следующими целями:

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

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

- данные бухгалтерского учета (Форма № 1 «Бухгалтерский баланс») за период с 31.12.2016 г. по 02.05.2017 г.

Исторический баланс и сравнительная форма исторического баланса представлены в табл. 8 и табл. 9 соответственно.

Таблица 8.

## Исторический баланс АО «ВегаИнвест», тыс. руб.

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г.
Нематериальные активы	0	0
Основные средства	0	0
Незавершенное строительство	0	0
Доходные вложения в мат. ценности	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	930 690	929 690
Отложенные налоговые активы	0	0
Прочие внеоборотные активы	0	0
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>930 690</b>	<b>929 690</b>
Запасы	0	0
НДС по приобретенным ценностям	0	0
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0	0
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	2 026	11 661
Краткосрочные финансовые вложения	4 015 505	2 061 350
Денежные средства	563	1 001 907
Прочие оборотные активы	4	15
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>4 018 098</b>	<b>3 074 933</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>4 948 788</b>	<b>4 004 623</b>
Уставный капитал	3 000 000	3 000 000
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	0
Добавочный капитал	0	0
Резервы	0	0
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0	0
Прибыль / (убыток) отчетного периода	351 349	251 229
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>3 351 349</b>	<b>3 251 229</b>
Долгосрочные заемные средства	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	0	0
Отложенные налоговые обязательства	0	0
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Краткосрочные заемные средства	0	0
Кредиторская задолженность	1 597 439	753 394
Задол. участникам по выплате доходов	0	0
Доходы будущих периодов	0	0
Оценочные обязательства	0	0
Прочие краткосрочные обязательства	0	0
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1 597 439</b>	<b>753 394</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>4 948 788</b>	<b>4 004 623</b>

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 9.

**Исторический баланс АО «ВегаИнвест»  
(сравнительная вертикальная форма)**

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г.
Нематериальные активы	0,00%	0,00%
Основные средства	0,00%	0,00%
Незавершенное строительство	0,00%	0,00%
Доходные вложения в мат. ценности	0,00%	0,00%
Долгосрочные финансовые вложения	18,81%	23,22%
Отложенные налоговые активы	0,00%	0,00%
Прочие внеоборотные активы	0,00%	0,00%
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>18,81%</b>	<b>23,22%</b>
Запасы	0,00%	0,00%
НДС по приобретенным ценностям	0,00%	0,00%
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0,00%	0,00%
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	0,04%	0,29%
Краткосрочные финансовые вложения	81,14%	51,47%
Денежные средства	0,01%	25,02%
Прочие оборотные активы	0,00%	0,00%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>81,19%</b>	<b>76,78%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Уставный капитал	60,62%	74,91%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,00%	0,00%
Добавочный капитал	0,00%	0,00%
Резервы	0,00%	0,00%
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0,00%	0,00%
Прибыль / (убыток) отчетного периода	7,10%	6,27%
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>67,72%</b>	<b>81,19%</b>
Долгосрочные заемные средства	0,00%	0,00%
Прочие долгосрочные обязательства	0,00%	0,00%
Отложенные налоговые обязательства	0,00%	0,00%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
Краткосрочные заемные средства	0,00%	0,00%
Кредиторская задолженность	32,28%	18,81%
Задол. участникам по выплате доходов	0,00%	0,00%
Доходы будущих периодов	0,00%	0,00%
Оценочные обязательства	0,00%	0,00%
Прочие краткосрочные обязательства	0,00%	0,00%
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>32,28%</b>	<b>18,81%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Источник. 1. Расчеты Оценщика.

Валюта баланса - сумма (итог) по всем составляющим счетам бухгалтерского баланса (эта сумма должна быть одинакова по активу и по пассиву баланса). Фактически данный показатель определяет стоимость (учетную) всего имущества Общества, а так же размеры источников формирования имущества. В общем случае можно выделить следующие варианты изменения валюты баланса:

рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием чёткой периодизации роста/снижения выручки). Увеличение валюты баланса свидетельствует о расширении объема хозяйственной деятельности Общества, снижение же свидетельствует о сокращении хозяйственного оборота. Динамика изменения валюты баланса Общества представлена на рис. 1.

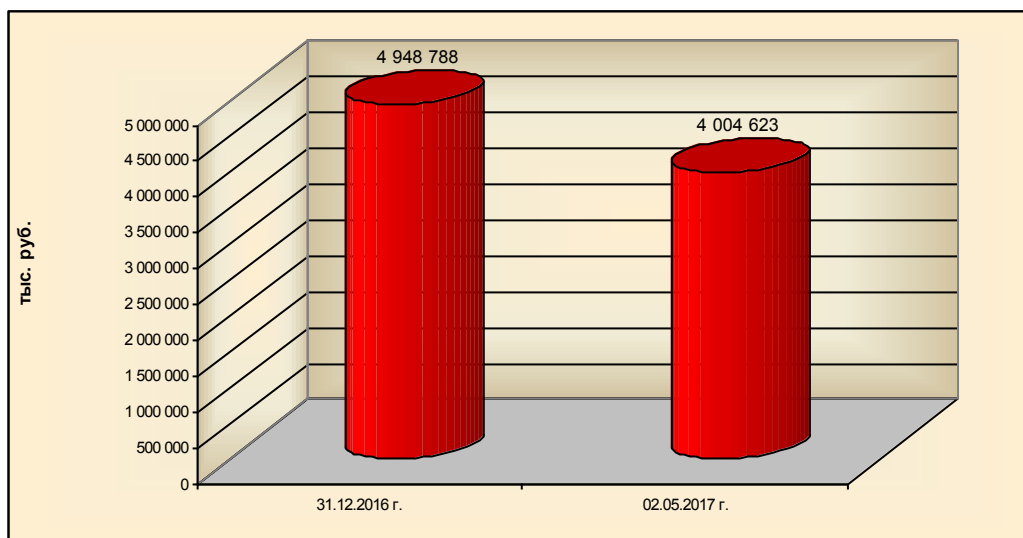


Рис. 1. Динамика изменения валюты баланса

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса представлены в табл. 10.

Таблица 10.

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса

Период	Характер динамики изменения валюты баланса	Причины (источники)
с 31.12.2016 г. по 02.05.2017 г.	снижение	Причинами снижения являются: сокращение кредиторской задолженности и убытки периода

Источник: 1. Анализ Оценка.

В ретроспективном периоде в структуре источников формирования активов произошли изменения связанные с ростом доли собственных средств. По состоянию на последнюю годовую отчетную дату основным источником формирования активов (не менее 70% в структуре источников формирования) являются собственные средства, доля которых составляет 81,19%. Доли прочих источников формирования составляют:

- кредиторская задолженность – 18,81% в структуре источников формирования активов.

Динамика изменения структуры источников формирования активов представлена на рис. 2.

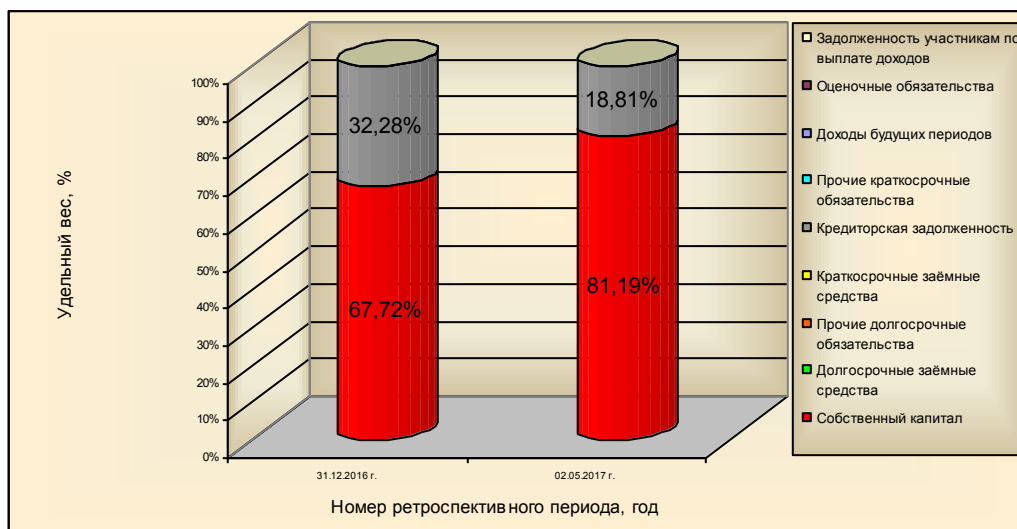
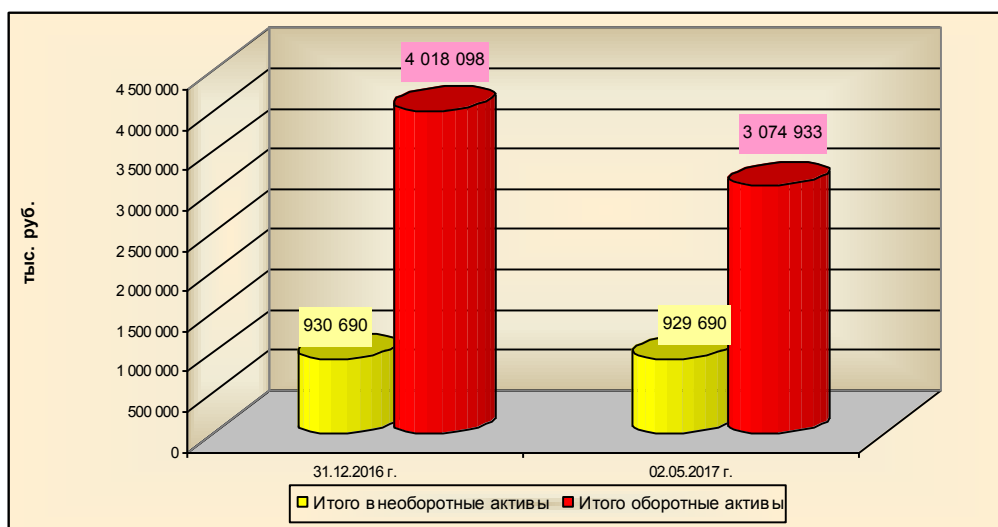


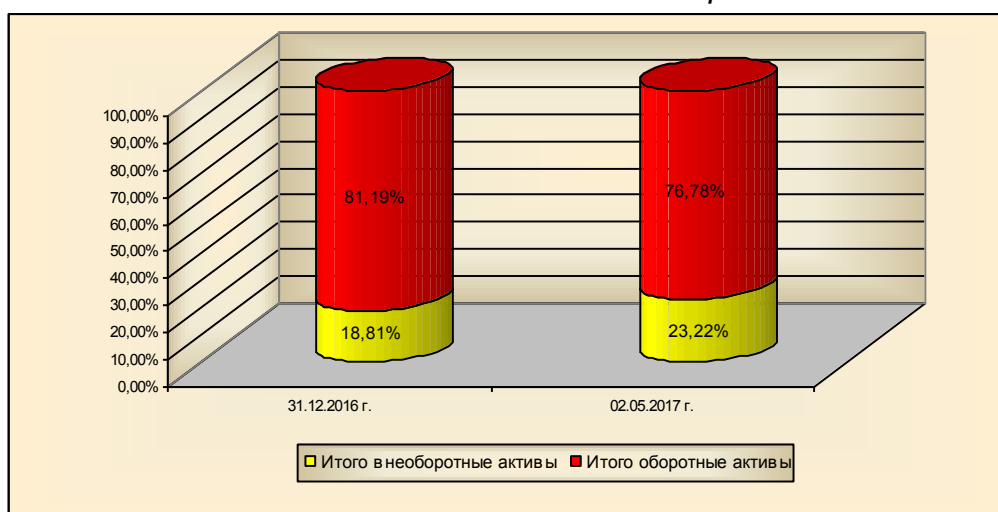
Рис. 2. Структура источников формирования активов

В ретроспективном периоде не отмечается наличие чёткой периодизации изменения структуры активов Общества.

Динамика изменения величины активов в абсолютном и удельном выражении представлена на рис. 3 и рис. 4



**Рис. 3. Величины активов в абсолютном выражении**

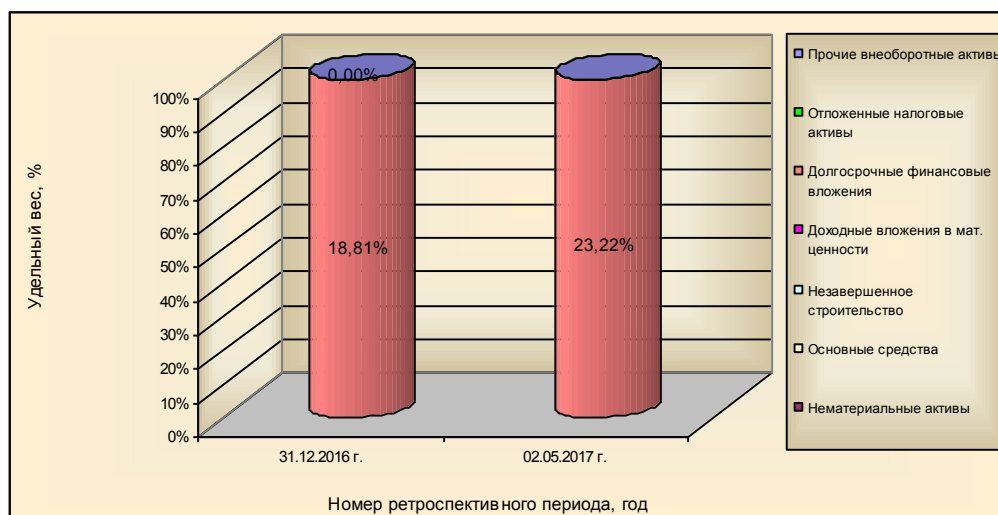


**Рис. 4. Величины активов в удельном выражении**

По состоянию на дату оценки основной составляющей активов (не менее 70% в структуре активов) являются:

- краткосрочные финансовые вложения – 51,47% совокупных активов Общества;
- денежные средства - 25,02% совокупных активов Общества.

Структура активов эмитента представлена на рис. 5 и рис. 6



**Рис. 5. Структура внеоборотных активов Общества**

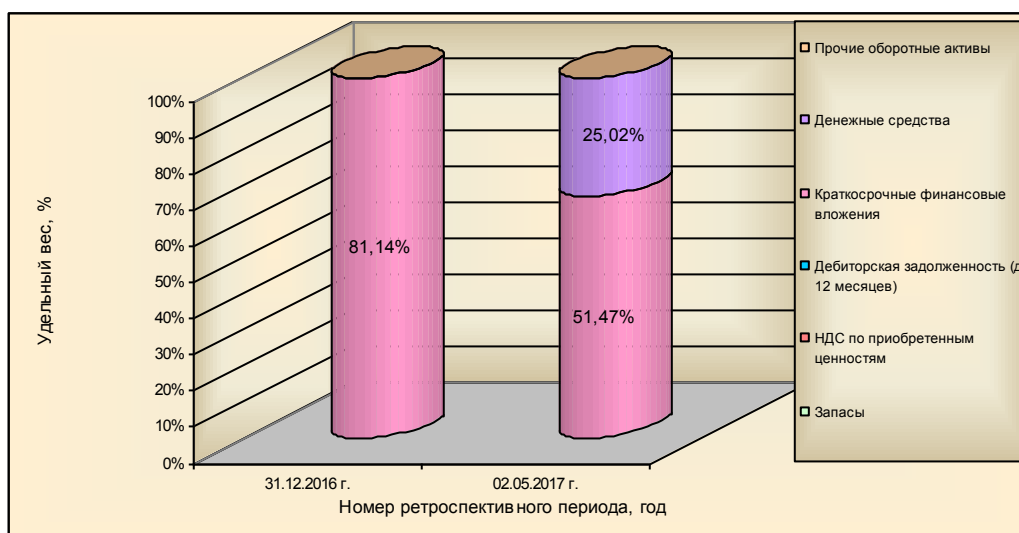


Рис. 6. Структура оборотных активов Общества

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

**1. Нематериальные активы.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**2. Основные средства.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**3. Незавершенное строительство.** Отсутствует. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**4. Доходные вложения в материальные ценности.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**5. Долгосрочные финансовые вложения.** Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 929 690 тыс. руб. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**6. Отложенные налоговые активы.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**7. Прочие внеоборотные активы.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**8. Запасы.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**9. НДС по приобретенным ценностям.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**10. Дебиторская задолженность.** Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 11 661 тыс. руб. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**11. Краткосрочные финансовые вложения.** Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 2 061 350 тыс. руб. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**12. Денежные средства.** Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 1 001 907 тыс. руб. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

**13. Прочие оборотные активы.** Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 15 тыс. руб. Неучтенные на балансе активы по данной группе активов не выявлены.

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

**1. Долгосрочные заемные средства (кредиты и займы).** Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

**2. Прочие долгосрочные обязательства.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

**3. Отложенные налоговые обязательства.** Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

**4. Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы).** Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

**5. Кредиторская задолженность.** Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива

составляет 753 394 тыс. руб. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены

6. Задолженность участникам по выплате доходов. Отсутствует. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

7. Доходы будущих периодов. Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

8. Оценочные обязательства. Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

9. Прочие краткосрочные обязательства. Отсутствуют. Неучтенные на балансе обязательства по данной группе пассивов не выявлены.

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

Для формирования перечня показателей мониторинга, а также разработки системы ранжирования были выделены те стороны хозяйственной деятельности Общества, которые наиболее важны для собственников, инвесторов, органов управления. К ним относятся:

- эффективность бизнеса;
- рискованность бизнеса;
- долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности;
- качество управления бизнесом.

Предлагаемый подход к мониторингу финансового состояния и инвестиционной привлекательности Общества дает комплексную характеристику указанных сторон их деятельности.

**Эффективность бизнеса** предлагается оценивать с помощью показателя *“Рентабельность собственного капитала”*, показывающего размер чистой прибыли, которая была генерирована собственным капиталом предприятия, характеризует степень привлекательности объекта для вложения средств акционеров. Чем выше данный коэффициент, тем выше доход на инвестиции в капитал Общества.

**Рискованность бизнеса** может быть оценена с помощью показателя *“Коэффициент финансовой автономии”*, показывающий какая часть имущества Общества формируется за счет собственных средств. При одинаковом значении ROE риск вложения средств меньше для того предприятия, у которого выше уровень собственного капитала, следовательно, оно предпочтительнее для финансирования. При прочих равных условиях, чем больше у предприятия доля собственных средств в пассивах, тем больше у него возможностей для дополнительного привлечения заемных средств. Это особенно важно, например, когда предприятию предстоит провести замену своих основных фондов, на что требуются крупные капиталовложения. Тогда, наряду с вложением собственных средств, предприятие сможет активнее привлекать кредиты (по крайней мере, у такого предприятия будет больше имущества, которое можно представить в залоговое обеспечение). Доля заемных средств в источниках финансирования показывает, какая часть имущества предприятия фактически принадлежит кредиторам, а не его собственникам. Чем выше эта доля, тем все более жесткие требования к предприятию могут предъявлять кредиторы, а эти требования в большинстве случаев не совпадают с интересами собственников.

Все вышеперечисленное характеризует финансовую устойчивость предприятия, его способность нормально функционировать без привлечения внешних финансовых ресурсов.

**Долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности** предлагается оценивать с использованием следующих показателей:

- коэффициента покрытия внеоборотных активов собственным капиталом (показатель долгосрочной платежеспособности);
- срок оборота кредиторской задолженности (показатель краткосрочной платежеспособности).

Принимая решение об инвестициях, следует учитывать не только риск неполучения желаемого дохода, но и риск невозврата вложенных средств, т.е. риск банкротства предприятия. Риск банкротства предприятия (в различных его проявлениях) учитывают коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом и длительность оборота кредиторской задолженности.

**Качество управления бизнесом** характеризуется показателем *“Длительность цикла самофинансирования”* (или *“Длительность оборота чистого производственного оборотного капитала”*). Чистый производственный оборотный капитал представляет собой сумму запасов и дебиторской задолженности за вычетом кредиторской (нефинансовой) задолженности. Длительность его оборота характеризует наличие или отсутствие (если показатель меньше нуля) у предприятия собственных производственных оборотных средств. Положительное значение показателя указывает время, в течение которого обращаются оборотные средства предприятия



(пройдя весь круг от оплаты сырья и материалов, нахождения их в виде производственных запасов, остатков незавершенного производства, запасов готовой продукции до получения платежа за реализованную продукцию). Отрицательное значение показателя свидетельствует об отсутствии собственных оборотных средств, а его величина характеризует минимальную сумму кредита на пополнение оборотных средств, необходимого предприятию. На основании анализа длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть сделаны выводы о качестве управления предприятием. При рациональном управлении оборотным капиталом предприятия длительность оборота чистого производственного оборотного капитала положительна, но близка к нулю. Это означает, что структура дебиторской и кредиторской задолженностей сбалансирована, а величина запасов определяется технологическими особенностями производства. Увеличение рассматриваемого показателя указывает, что значительные финансовые ресурсы заморожены в оборотных средствах. Следовательно, либо на предприятии нерациональна закупочно-сбытовая деятельность (размеры запасов избыточны), либо неэффективна работа с дебиторами, и предприятие предоставляет бесплатный кредит своим контрагентам. Отрицательная, но близкая к нулю величина длительности оборота свидетельствует о рискованности политики предприятия, строящего свою деятельность на использовании бесплатных кредитов поставщиков. Значительные отрицательные значения свидетельствуют об отсутствии у предприятия собственных оборотных средств и наличии проблем с финансовой устойчивостью. Причинами роста длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть либо убыточность деятельности предприятия, либо отвлечение (иммобилизация) средств.

Значения указанных выше финансовых коэффициентов представлены в табл. 11

Таблица 11.

**Значения финансовых коэффициентов принятых для комплексной оценки финансового состояния**

Наименование показателей	31.12.2016 г.	02.05.2017 г
Рентабельность собственного капитала, %	n/a	-2,99
Уровень собственного капитала, %	67,72	81,19
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	3,60	3,50
Длительность оборота кред. задолженности, дней	48	183
Длительность цикла самофинансирования, дней	-48	-182

Источник. 1. Расчеты Оценщика

Для того чтобы указанные показатели могли использоваться для целей мониторинга принята система ранжирования и классификации предприятий представленные в табл. 12 и табл. 13 соответственно.

Таблица 12.

**Система ранжирования финансовых показателей**

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ*	1/3 - 1/4 ЦБ*	<1/4 ЦБ*	<0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69,999	50-59,999	<50
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1,1	1,0-1,1	0,8-0,999	<0,8
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1-30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Цена интервала.	5	3	1	0

\* - до 2014 г. используется ставка рефинансирования, с 2014 г – ключевая ставка.

Источник. 1. [http://www.cfin.ru/finanalysis/inec\\_range.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtml)

Таблица 13.

**Классификация предприятий**

Группа	Сумма цен интервалов	Финансово – инвестиционная характеристика (привлекательность)
A	21 –25	Предприятие имеет высокий уровень рентабельности. Оно финансово устойчиво. Его платежеспособность не вызывает сомнений. Состояние финансового и производственного менеджмента высокое. Предприятие имеет благоприятные шансы для дальнейшего развития.

Группа	Сумма цен интервалов	Финансово – инвестиционная характеристика (привлекательность)
B	11-20	Предприятие имеет удовлетворительный уровень рентабельности. Оно в целом платежеспособно и финансово устойчиво, однако отдельные показатели ниже рекомендуемых значений. Предприятие недостаточно устойчиво к колебаниям рыночного спроса на продукцию и иным внешним факторам. Работа с предприятием требует взвешенного подхода.
C	4 – 10	Предприятие финансово неустойчиво, имеет низкую рентабельность для поддержания платежеспособности на приемлемом уровне. Как правило, такое предприятие имеет просроченную задолженность. Оно близко к потере финансовой устойчивости. Для выведения предприятия из кризисного положения требуется предпринять значительные изменения в его финансово – хозяйственной деятельности. Инвестиции в предприятие связаны с повышенными рисками.
D	Менее 4	Предприятие находится в глубоком кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплачиваться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения ситуации даже в случае коренного финансового улучшения деятельности невысока.

Источник. 1. [http://www.cfin.ru/finanalysis/inec\\_range.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtml)

На основе данных представленных в табл. 11 был проведен расчет индикаторов финансово-инвестиционной привлекательности Общества за период с 31.12.2016 г. по 02.05.2017 г. Результаты расчета индикаторов представлены в табл. 14 – табл. 15.

**Таблица 14.**  
**Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности для 31.12.2015 г.**

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0
Козэф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	2	1	0	2
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>			<b>13</b>	
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>			<b>B</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

**Таблица 15.**  
**Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности для 02.05.2017 г.**

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Количество показателей в группе	2	0	0	3
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>			<b>10</b>	
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>			<b>С</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 14 – табл. 15 показывает, что в период с 31.12.2016 г. по 02.05.2017 г. значение интегрального показателя финансовой привлекательности Общества соответствует группам В и С. Динамика изменения интегрального показателя финансовой привлекательности представлена на рис. 7.

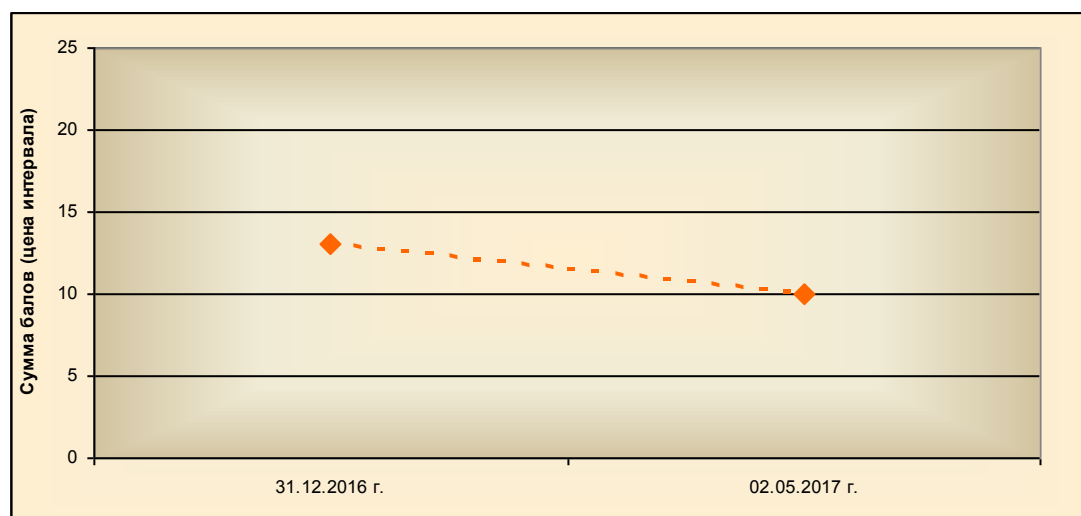


Рис. 7. Динамика изменения интегрального показателя финансовой привлекательности

Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода) представлены в табл. 16.

Таблица 16.

**Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности Общества**

Показатель хозяйственной деятельности	Динамика изменения	Качественная оценка основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода)			
		Высокая	Хорошая	Удовлет.	Неудовлет.
Эффективность бизнеса	Отсутствует	0	0	0	100
Рискованность бизнеса	Положительная динамика	50	50	0	0
Долгосрочные перспективы платежеспособности	Отсутствует	100	0	0	0
Краткосрочные перспективы платежеспособности	Отрицательная динамика	50	0	0	50

Показатель хозяйственной деятельности	Динамика изменения	Качественная оценка основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода)			
		Высокая	Хорошая	Удовлет.	Неудовлет.
Качество управления бизнесом	Отсутствует	0	0	0	100

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 14 – табл. 16 позволяет сделать следующие выводы:

1. По состоянию на последнюю отчетную дату финансовая привлекательность Общества относится к группе финансовой привлекательности С.
2. Формальная оценка эффективности бизнеса – неудовлетворительная.
3. Формальная оценка рискованности бизнеса – минимальный риск.
4. Формальная оценка долгосрочной перспективной платежеспособности – высокая.
5. Формальная оценка краткосрочной перспективной платежеспособности – неудовлетворительная.
6. Формальная оценка качества управления бизнесом – неудовлетворительная.

Указанные показатели, характеризующие хозяйственную деятельность и финансово-инвестиционную привлекательности Общества, обусловлены особенностями структуры активов и обязательств (использование привлеченных заемных средств для приобретения финансовых активов).

#### 3.5.4. Прогнозные данные

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

#### 3.6. Описание текущего использования объекта оценки

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

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

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

## IV. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации в период с 2006 г. по 2015 г. представлены в табл. 17.

Таблица 17.

## Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации

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

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

Источник. 1. <http://www.gks.ru>

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

- экономический рост;
- стагнация;
- экономический кризис.

Экономический рост - это увеличение объема производства продукции в национальной экономике за определенный период времени (как правило, за год). Выделяют два вида экономического роста: экстенсивный рост и интенсивный рост.

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

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

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

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

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

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

## 4.2. Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 2016 г.

### Мировая конъюнктура

В конце 2016 года в мировой экономике получили развитие позитивные тенденции ожидания ускорения роста. Глобальный композитный индекс PMI, в отличие от последних лет, в IV кв. 2016 г. показал максимальный рост за 6 кварталов, что позволяет рассчитывать на ускорение роста мировой экономики в 2017 году. В России совокупный индекс PMI был максимальными за 50 месяцев – 56,6 п. и показал максимальный квартальный рост за 4 года.

В начале 2017 года мировые экономические организации обновили прогнозы на кратко- и среднесрочную перспективу. Международный Валютный Фонд ожидает ускорения роста мировой экономики с 3,1 % в 2016 г. до 3,4 % в 2017 г. и до 3,6 % в 2018 году. Планируемый бюджетный стимул и фискальная рефляция существенно увеличили ожидания роста экономики США в 2018 году. В Китае ожидается кредитная экспансия и расширение мер поддержки экономики, темпы роста подняты до 6,5 процента. В январском прогнозе Мирового Банка сохранены ожидания ускорения темпов роста мировой экономики – 3,5 % в 2017 году и 3,7 % в 2018 году в условиях ослабления факторов, препятствующих экономической активности в развивающихся странах – экспортерах биржевых товаров, и сохранения стабильного внутреннего спроса в странах–импортерах биржевых товаров.

Выполнение соглашения стран ОПЕК и стран вне картеля способствовало закреплению цен на нефть в диапазоне 50-56 долл. США за баррель. В конце января текущего года консенсус-прогноз цен на нефть сложился на уровне 55,6 долл. США за баррель в 2017 году, с последующим ростом до 61,2 и 63,3 долл. США за баррель в 2017 и 2018 годах соответственно.

#### Промышленное производство

Индекс промышленного производства по итогам декабря показал лучшие темпы прироста за весь год, увеличившись на 3,2 % г/г, что способствовало тому, что по итогам 2016 года по сравнению с прошлым годом индекс промышленного производства вырос на 1,1 процента. В декабре добыча полезных ископаемых выросла на 2,9 % г/г, за 2016 год рост сегмента составил 2,5 %, что внесло основной положительный вклад в рост индекса промышленного производства. Обрабатывающие производства увеличились в декабре на 2,6 %, по итогам года сегмент сумел выйти в область положительных значений – 0,1 % г/г. Производство и распределение электроэнергии, газа и воды возросло в декабре на 5,5 % г/г, в 2016 году рост составил 1,5 % г/г.

Рассчитываемый Минэкономразвития России сезонно сглаженный показатель промышленного производства увеличился на 0,4 % (м/м), рост в добыче полезных ископаемых и обрабатывающих производствах составил 0,3 % м/м, производство электроэнергии, газа и воды по сравнению с ноябрем выросло на 0,6 процента.

#### Сельское хозяйство

Индекс производства продукции сельского хозяйства в декабре показал ускорение положительной динамики. В декабре прирост составил 3,4 % г/г, а в целом за год 4,8 процента. По данным Минэкономразвития России, сезонно сглаженный индекс производства продукции сельского хозяйства в декабре составил -0,2 % м/м.

#### Инвестиционная активность и строительство

По итогам девяти месяцев 2016 г., сокращение инвестиций в основной капитал составляет -2,3 % г/г. Поведение индикаторов инвестиционной активности в декабре свидетельствует о ее снижении. В 2016 году производство инвестиционных товаров продолжило сокращаться, хотя и несколько медленнее по сравнению с 2015 годом (-10,3 % и -13,5 % г/г соответственно).

Росстат уточнил динамику работ по виду деятельности «Строительство» за 2016 год в сторону незначительного повышения. По итогам 2016 года в строительном секторе сохраняется негативная тенденция (-4,3 % г/г). После разового выхода в положительную область в ноябре в декабре динамика работ по виду деятельности «Строительство» вновь стала отрицательной (-5,4 % г/г, сезонно сглаженный показатель -1,4 % м/м).

Усиление негативной тенденции наблюдается в динамике вводов жилых домов (в декабре - 6,7% г/г, с устранением сезонности -4,0% м/м, введено 16,9 млн. кв. м общей площади). Риелторы и застройщики продолжают отмечать падение спроса на недвижимость, что привело к номинальному снижению цен на первичном рынке и падению ввода жилья на 6,5% г/г за 2016 год в целом (введено 79,8 млн. кв. м общей площади, что на 5,5 млн. кв. м меньше, чем в 2015 году).

По итогам одиннадцати месяцев 2016 года сохраняется существенный рост сальдированного финансового результата по всей экономике - на 16,8 % г/г.

#### Инфляция

В 2016 году под влиянием мер, принятых Правительством Российской Федерации по насыщению рынков, проводимой тарифной и денежно-кредитной политики, потребительская инфляция в России снизилась до однозначных значений. По итогам года инфляция составила 5,4 %, в среднем за год потребительские цены выросли на 7,1 % (в 2015 году – 12,9 % и 15,5 % соответственно).

Столь значительное замедление инфляции обеспечивалось низким ростом цен на продовольственные товары в результате процессов импортозамещения и хорошего урожая, что способствовало росту предложения более дешевой отечественной продукции. Также положительный эффект на снижение инфляции оказала более низкая индексация цен и тарифов на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Основной вклад в инфляцию 2016 года внес рост цен на непродовольственные товары вследствие пролонгированного переноса курсовых издержек из-за снижения платежеспособности населения. Однако влияние данного фактора к концу года практически исчерпалось.

В начале 2017 года тенденция снижения инфляции сохранилась. По состоянию на 23 января за годовой период инфляция снизилась до 5,3 % (по состоянию на 16 января инфляция составила 5,4 %).

#### Рынок труда

На рынке труда в декабре 2016 г. отмечено незначительное увеличение численности рабочей силы за счет роста численности занятого населения.

В декабре безработица снизилась до 5,3 % от рабочей силы (с исключением сезонного фактора до

5,2 % от рабочей силы). В среднем за 2016 год уровень безработицы составил 5,5 % от рабочей силы (в методологии баланса трудовых ресурсов, по оценке Минэкономразвития России, 5,8 процента).

#### Доходы населения и потребительский рынок

Реальная заработная плата работников демонстрирует прирост в годовом выражении пятый месяц подряд. В целом за 2016 год реальная заработная плата увеличилась, по предварительной оценке, на 0,6 процента.

В декабре 2016 г. снижение реальных располагаемых доходов несколько ускорилось (сокращение в декабре 6,1 % г/г, в ноябре – 6,0 % г/г). В целом за год сокращение реальных располагаемых доходов составило, по предварительным данным, 5,9 процента.

В декабре 2016 г. ускорилось сокращение оборота розничной торговли как в годовом выражении (декабрь -5,9 % г/г против -4,1 % г/г в ноябре), так и по данным с исключением сезонного фактора (ускорение снижения с 0,5 % м/м в ноябре до -1,0 % м/м в декабре). В целом за 2016 год снижение оборота розничной торговли составило 5,2 процента.

Платные услуги населению в годовом выражении в декабре сократились на 0,1% г/г, с исключением сезонного фактора – на 0,2 % м/м. В целом за 2016 год платные услуги населению снизились на 0,3 процента.

#### Внешняя торговля

По данным ФТС России, экспорт товаров в январе-ноябре 2016 г. снизился на 19,2 % г/г до 254,1 млрд. долл. США, импорт – на 1,4 % г/г до 163,9 млрд. долл. США. В результате внешнеторговый оборот, составил 418,0 млрд. долл. США, уменьшившись на 13,0 % г/г.

При этом впервые с июля 2014 г., в ноябре стоимостной объем экспорта товаров вырос на 4,8% г/г за счет восстановления мировых цен на сырье. Импорт товаров продолжил восстанавливаться, замедлившись до 6,3% г/г после 8,0% г/г в октябре.

По данным ФТС России, индекс физического объема экспорта товаров в ноябре 2016 г. вырос на 9,0 % г/г, при этом отмечается рост поставок по всем товарным группам в структуре экспорта кроме топливно-энергетических товаров, текстиля, текстильных изделий и обуви. Индекс физического объема импорта товаров также вырос и составил 11,2 % г/г, прежде всего, за счет роста машин, оборудования и транспортных средств. Сократились только закупки текстиля, текстильных изделий и обуви, металлов и изделий из них.

В январе-ноябре 2016 г. отмечается замедление восстановления импорта инвестиционных товаров, импорт потребительских продолжает сокращаться.

Внешнеторговый оборот, по методологии платёжного баланса, по оценке Министерства экономического развития, в 2016 г. составил 470,6 млрд. долл. США, уменьшившись на 11,9 % относительно 2015 г. При этом, экспорт снизился на 18,2 %, импорт – на 0,8 процента. Темпы снижения российской внешней торговли замедлились и составили -40,9 % к 2015 г.

#### ВВП

Характеристики ВВП за 2015 год (по результатам 3-ей оценки Росстата) пересмотрены в лучшую сторону – как номинал, так и динамика его физического объема. Годовой номинал ВВП составил 83232.6 млрд. рублей, темп снижения ВВП замедлился до 2.8 % г/г. Со стороны производства – ключевыми положительными сдвигами стал пересмотр номиналов и динамики ВДС в торговле, промышленности и строительстве. Со стороны доходов – после пересмотра значительно увеличилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов. Со стороны расходов - повышательная корректировка динамики ВВП (на 0.9 п. п.) проявилась преимущественно в замедлении падения инвестиционного и внешнего спроса, на фоне ускорения падения потребления.

Номинал ВВП за 2014 год (по результатам последнего, 5-го пересмотра), также повышен и составил 79199.7 млрд. рублей, при сохранении динамики (0.7 % г/г).

Повышательная корректировка номинала ВВП связана с увеличением ВДС по операциям с недвижимостью и транспорта. Со стороны доходов – после пересмотра уменьшилась доля в ВВП валовой прибыли и валовых смешанных доходов.

Со стороны расходов – номинал ВВП изменен за счет существенной корректировки инвестиционного и внешнего спроса, на фоне незначительного уменьшения расходов на конечное потребление. Пересмотр динамики компонентов ВВП со стороны использования затронул все составляющие.

В соответствии с 1-ой оценкой, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0.2 % г/г. В структуре ВВП по источникам доходов снизилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов, на фоне увеличения удельного веса доли оплаты труда наемных работников и сокращения чистых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов



– динамику произведенного ВВП поддержали инвестиционный (3,3 % г/г) и внешний спрос (2,3 % г/г), в то время как потребительский показал отрицательную динамику (-3,8 % г/г).

#### Банковский сектор

Продолжается снижение активов банковского сектора, сопровождаемое, в целом улучшением их структуры. В декабре кредитная активность ухудшилась по сравнению с ноябрем. Вместе с тем, качество кредитного портфеля улучшается – просроченная задолженность как по кредитам в рублях, так и по кредитам в валюте продолжает снижаться.

Депозиты населения показывают положительную динамику, депозиты юридических лиц – отрицательную.

За декабрь количество действующих кредитных организаций сократилось с 635 до 623, при этом кредитные организации продолжают показывать высокую прибыль.

#### Федеральный бюджет

За 2016 г. поступление доходов в федеральный бюджет сократилось, по сравнению с 2015 г., что было обусловлено падением нефтегазовых доходов из-за снижения цен на углеводородное сырье, прежде всего на нефть. Сокращение нефтегазовых доходов было частично скомпенсировано ростом ненефтегазовых доходов федерального бюджета, в частности – доходами от использования государственного имущества.

Дефицит федерального бюджета в 2016 г. существенно увеличился за счёт роста расходов федерального бюджета и в меньшей степени за счёт сокращения общего объема доходов федерального бюджета.

Согласно предварительной оценке Минфина России, доходы федерального бюджета за 2016 г., по сравнению с 2015 г., сократились на 199,7 млрд. руб., или на 1,5 %, из них нефтегазовые доходы – на 1 031,0 млрд. руб.

Нефтегазовые доходы выросли за 2016 г. по отношению к предыдущему году на 10,7 % (декабрь к декабрю – на 49,9 %) и составили 10,3 % ВВП за весь 2016 г., в декабре 2016 г. – 18,6 % ВВП. Увеличение ненефтегазовых доходов в частности связано с ростом поступлений доходов от использования имущества. Прирост поступлений этих доходов составил по отношению к 2015 г. 86,1 %, включая продажу акций ПАО «НК «Роснефть» на сумму 710,8 млрд. руб. в декабре 2016 г.

#### Денежно-кредитная политика

В течение 2016 года Банк России проводил умеренно жесткую денежно-кредитную политику, направленную на замедление инфляции к концу 2017 г. до целевого уровня 4%. При этом Банк России учитывал ситуацию в экономике и необходимость обеспечения финансовой стабильности.

Практически до конца I полугодия 2016 г. ключевая ставка сохранялась на уровне 11 процентов. Однако, на протяжении I полугодия наблюдалось повышение устойчивости российской экономики к колебаниям цен на нефть, замедление инфляции, некоторое снижение инфляционных ожиданий, что позволило Банку России в июне понизить ключевую ставку на 50 базисных пунктов (далее – б.п.) до 10,5 процентов.

Во II полугодии 2016 г. инфляционные риски несколько снизились, но оставались на повышенном уровне, сохранялась инерция повышенных инфляционных ожиданий. В сентябре Банк России принял решение о снижении ключевой ставки еще на 50 б.п. до 10%, указывая на необходимость ее поддержания на достигнутом уровне до конца 2016 г. с возможностью ее снижения в I-II квартале 2017 г. по мере закрепления тенденции к устойчивому снижению темпа роста потребительских цен.

#### Государственный долг

Совокупный объем государственного долга возрос за декабрь 2016 г. на 177,65 млрд. руб., или на 1,6 %, а в целом за прошедший год – на 157,89 млрд. руб. или на 1,4 %. Таким образом, объем государственного долга по состоянию на 1 января 2017 года составил 11109,8 млрд. руб., или 12,9 % ВВП против 10951,91 млрд. руб. - на начало 2016 года (13,1 % ВВП).

Основные показатели развития экономики по итогам 2016 года представлены в табл. 18.

Таблица 18.

**Основные показатели развития экономики по итогам 2016 года**  
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Наименование показателя	2015		2016		
	декабрь	январь-декабрь	ноябрь	декабрь	январь-декабрь
ВВП <sup>1)</sup>	-3,1	-2,8	1,1	-0,6	-0,2
Потребительская инфляция, на конец периода <sup>2)</sup>	0,8	12,9	0,4	0,4	5,4
Промышленное производство <sup>3)</sup>	-4,5	-3,4	2,7	3,2	1,1

Наименование показателя	2015		2016		
	декабрь	январь-декабрь	ноябрь	декабрь	январь-декабрь
Обрабатывающие производства	-6,1	-5,4	2,5	2,6	0,1
Производство продукции сельского хозяйства	3,0	2,6	6,8	3,4	4,8
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»*	-3,9	-4,8	1,5	-5,4	-4,3
Ввод в действие жилых домов	-8,1	1,4	-6,0	-6,1	-6,5
Реальные располагаемые денежные доходы населения <sup>4)</sup>	4,9 <sup>5)</sup>	-3,2 <sup>5)</sup>	-6,0	-6,1	-5,9
Реальная заработная плата работников организаций	-8,4 <sup>5)</sup>	-9,0 <sup>5)</sup>	2,1 <sup>6)</sup>	2,4 <sup>7)</sup>	0,6 <sup>7)</sup>
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	43 408	34 030	36 195 <sup>6)</sup>	47 054 <sup>7)</sup>	36 703 <sup>7)</sup>
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	5,8	5,6	5,4	5,3 <sup>4)</sup>	5,5
Оборот розничной торговли	-14,1	-10,0	-4,1 <sup>6)</sup>	-5,9	-5,2
Объем платных услуг населению	-3,0 <sup>5)</sup>	-2,0 <sup>5)</sup>	1,8 <sup>6)</sup>	-0,1	-0,3
Экспорт товаров, млрд. долл. США	28,7 <sup>8)</sup>	341,5 <sup>8)</sup>	26,6 <sup>8)</sup>	28,5	279,2 <sup>9)</sup>
Импорт товаров, млрд. долл. США	17,4 <sup>8)</sup>	193,0 <sup>8)</sup>	17,5 <sup>8)</sup>	19,3 <sup>6)</sup>	191,4 <sup>9)</sup>
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	36,4	51,2	43,5	51,9	41,7

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

1) Оценка Минэкономразвития России.

2) Ноябрь, декабрь - в % к предыдущему месяцу, январь-декабрь - в % к декабрю предыдущего года.

3) Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды".

4) Данные за период 2015 г. уточнены по итогам годовых расчетов денежных доходов и расходов населения. За период 2016 г. - предварительные данные.

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

6) Данные изменены по сравнению с ранее опубликованными, в связи с получением итогов за отчетный период.

7) Оценка.

8) По методологии платежного баланса.

9) Оценка Банка России.

Источник: 1. <http://economy.gov.ru>

По итогам 2016 года социально-экономическая обстановка характеризуется как экономический кризис с признаками постепенной стабилизации основных показателей. Отмечается существенное снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств, а также производства сельскохозяйственной продукции.

#### 4.3. Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 1 кв. 2017 г.

Данные материал подготовлен на основе результатов исследований аналитиков Внешэкономбанка.

По итогам первого квартала 2017 года ВВП России сократился на 0,3% по сравнению с первым кварталом прошлого года. К предыдущему кварталу (октябрю-декабрю 2016 года) экономика выросла на 0,3% с исключением сезонного и календарного факторов.

В марте 2017 года ВВП прекратил снижение после провального февраля. Но прирост к марту 2016 года был нулевым, а к предыдущему месяцу с исключением сезонного и календарного факторов рост составил 0,2%.

Положительная динамика ВВП в марте к предыдущему месяцу обусловлена ростом обрабатывающих отраслей (2,4%), торговли (0,5%), добычи полезных ископаемых (0,1%) и чистых налогов (0,1%). В области отрицательных значений оказались строительство (-1,7%), обеспечение электроэнергией и водоснабжение (-1%), производство продукции сельского хозяйства (-0,1%).

Статистику за март в целом можно рассматривать как позитивную, и, с очисткой от сезонного и календарного эффектов, экономика демонстрирует рост уже в течение трех кварталов подряд, что свидетельствует о выходе из рецессии.

Добыча полезных ископаемых продолжает расти благодаря высоким показателям добычи газа, но обрабатывающие производства демонстрируют падение в результате низкого инвестиционного спроса и постепенного замедления роста поставок на экспорт.

В первом квартале существенно сократились объемы строительства, после позитивной динамики во втором полугодии прошлого года.

В первом квартале одним из основных факторов роста стал потребительский спрос, но рассчитывать на устойчивость роста потребления рано.

Кредитная активность населения остается низкой, а политика Банка России может начать ужесточаться в случае разогрева потребительского спроса. Индексация зарплат в бюджетном секторе в 2017 также не планируется.

Минэкономразвития ожидает, что во втором полугодии экономический рост ускорится. Но консенсус-прогноз по-прежнему предполагает увеличение ВВП в пределах 1-1,5%. Предварительные итоги первого квартала свидетельствуют в пользу более консервативных оценок.

*Источник: 1. <https://www.gazeta.ru/business>*

*По итогам 1 квартала 2017 года социально-экономическая обстановка характеризуется как стабильная, отмечается стабилизация или рост основных показателей. Наблюдается снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств.*

#### 4.4. Прогноз социально-экономического развития

##### Предисловие

Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов (далее - прогноз) разработан на основе одобренных Правительством Российской Федерации сценарных условий и основных параметров прогноза и исходит из целей и приоритетов, определенных в документах стратегического планирования, а также необходимости реализации задач, поставленных в майских указах и в посланиях Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации.

Разработка прогноза осуществлялась с учетом изменения внутренних и внешних условий, динамики внешнеэкономической конъюнктуры и тенденций развития мировой экономики. В прогнозе учтены итоги социально-экономического развития Российской Федерации в январе-августе 2016 г., а также материалы федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации и Банка России.

##### Описание вариантов прогноза

Прогноз разработан в составе трех основных вариантов - базового, "базового+" и целевого.

Основные варианты прогноза базируются на предположении о продолжении антироссийской санкционной политики и ответных экономических мер со стороны России на протяжении всего прогнозного периода, а также отсутствия геополитических потрясений и экономических шоков. Прогноз базируется на гипотезе о сохранении макроэкономической стабильности и финансовой устойчивости при выполнении государственных социальных и внешнеэкономических обязательств.

Прогноз разработан исходя из единой для всех вариантов гипотезы развития мировой экономики со среднегодовым темпом роста в 2016 году на уровне 2,9% и последующим ускорением роста до 3,3% в 2017 году и 3,6% - в 2018 - 2019 годах.

Базовый вариант рассматривает развитие российской экономики в условиях сохранения консервативных тенденций изменения внешних факторов с учетом возможного ухудшения внешнеэкономических и иных условий и характеризуется сохранением сдержанной бюджетной политики.

Вариант отражает консервативный сценарий развития, имеет статус консервативного варианта прогноза и не предполагает кардинального изменения модели экономического роста.

Базовый вариант разработан исходя из достаточно низкой траектории цен на нефть марки "Юралс": на уровне 41 доллара США за баррель в 2016 году и стабилизации на уровне 40 долларов США за баррель на протяжении всего прогнозного периода. Подобная оценка уровня цен на нефть является консервативной, так как она существенно ниже текущего консенсус-прогноза цен на нефть. Предполагается существенное увеличение объемов экспорта нефти - почти на 21 млн. тонн к 2019 году по сравнению с 2016 годом при одновременном увеличении доли несырьевого экспорта в общем объеме экспорта до 34,8% в ценах 2015 года.

В условиях ограниченных финансовых возможностей и медленного восстановления экономики основные социальные параметры будут характеризоваться сдержанной динамикой, при этом предусматривается обязательное исполнение минимальных социальных обязательств государства.

В этих условиях оборот розничной торговли также будет восстанавливаться умеренными темпами - до 1,8% в 2019 году. В условиях сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики инфляция снизится до 5,8% в 2016 году (в годовом исчислении), а по итогам 2017 года достигнет 4,0% и сохранится на этом уровне до конца прогнозного периода.

К середине 2017 года ожидается стабилизация инвестиционной активности. В 2018 году рост инвестиций возобновится. Среднегодовой прирост инвестиций в 2018 - 2019 годах составит 1,3% и

будет определяться возможностью наращивания частных инвестиций на фоне сокращения государственных инвестиционных расходов.

Чистый отток капитала увеличится с 18 млрд. долларов США в 2016 году до 25 млрд. долларов США к концу прогнозного периода.

Подходы к бюджетной политике в целом консервативны и не отличаются по вариантам прогноза. Федеральный бюджет, по оценке Минэкономразвития России, будет дефицитным на протяжении всего периода 2016 - 2019 годов во всех вариантах прогноза. С целью финансирования дефицита потребуются использование средств бюджетных фондов, привлечение внутренних и внешних заимствований, приватизация государственного имущества.

В 2016 году падение ВВП замедлится до 0,6%, и уже к концу года в экономике предполагается переход от стагнации к восстановлению экономического роста. В 2017 году темп роста ВВП перейдет в положительную область и составит 0,6%, в 2018 году темп роста ВВП повысится до 1,7%, в 2019 году - до 2,1 процента.

Вариант "базовый+" рассматривает развитие российской экономики в более благоприятных внешнеэкономических условиях и основывается на траектории умеренного роста цен на нефть "Юралс" до 48 долларов США за баррель в 2017 году, 52 доллара США за баррель в 2018 году и 55 долларов США за баррель в 2019 году.

В социальной сфере данный вариант прогноза предусматривает повышение уровня жизни населения на основе умеренного увеличения социальных обязательств государства и бизнеса. Потребительский спрос будет восстанавливаться по мере ускорения роста доходов, а также за счет расширения потребительского кредитования. В 2019 году рост оборота розничной торговли повысится до 3,5%, объема платных услуг населению – до 2,8 процента.

На фоне более активного восстановления потребительского спроса замедление инфляции будет умеренным: по итогам 2017 года инфляция снизится до 4,5%, а в 2018 - 2019 годах до 4,3% и 4,1% соответственно.

Чистый отток капитала из частного сектора будет сокращаться и к 2019 году составит 15 млрд. долларов США.

На фоне роста цен на нефть, укрепления курса рубля и более благоприятной внешней конъюнктуры инвестиции в основной капитал будут восстанавливаться более быстрыми темпами. Среднегодовой прирост инвестиций в 2017 - 2019 годах составит 2,9% в год при опережающем росте инвестиций отраслей инфраструктурного сектора и частных инвестиций.

За счет более высокой цены на нефть в варианте "базовый+" величина нефтегазовых доходов федерального бюджета будет заметно выше, что позволит обеспечить достижение сбалансированного федерального бюджета.

Восстановление экономики в условиях варианта "базовый+" будет характеризоваться более высокими темпами: 1,1% - в 2017 году, 1,8% - в 2018 году, 2,4% - в 2019 году.

Целевой вариант ориентирует на достижение целевых показателей социально-экономического развития и решение задач стратегического планирования. Предполагается в среднесрочной перспективе выход российской экономики на траекторию устойчивого роста темпами не ниже среднемировых при одновременном обеспечении макроэкономической сбалансированности. В результате, оборот розничной торговли после умеренного роста на 1,5-2,3% в 2017 - 2018 годах ускорится до 5,3% в 2019 году.

Инфляция достигнет уровня 3,9% по итогам 2018 года. В 2019 году инфляция сохранится на уровне 2018 года на фоне повышенного потребительского спроса.

Внешние условия сохраняются на уровне варианта "базовый+", но для достижения намеченных целевых параметров будет необходим переход экономики на инвестиционную модель развития. Это предполагает сдерживание в первые годы прогнозного периода роста расходов на потребление и снижение различных видов издержек для бизнеса.

Экспорт товаров будет увеличиваться более высокими темпами, чем в базовых вариантах, темпы роста несырьевого неэнергетического экспорта превысят темпы роста экспорта в целом и составят в среднем 4,9% в 2017 - 2019 годах в реальном выражении. Объем несырьевого неэнергетического экспорта в стоимостном выражении будет ежегодно увеличиваться на 9 процентов. В структуре импорта будет увеличиваться доля инвестиционных товаров, при этом инвестиционный импорт будет расти опережающими темпами.

Постепенное оживление экономики в прогнозный период будет способствовать улучшению делового климата, что будет проявляться в сокращении чистого оттока капитала вплоть до его полного прекращения к 2019 году.

Новая экономическая модель предполагает активную инвестиционную политику. Создание инвестиционного ресурса и условий для трансформации сбережений в инвестиции, увеличение склонности к инвестированию путем реализации макроэкономических и регуляторных мер,

направленных на повышение уровня доверия бизнеса и улучшение бизнес-среды, приведут к повышению темпов роста инвестиций в основной капитал в 2017 - 2019 годах в среднем до 5,2% в год при опережающем росте частных инвестиций и инвестиций в отрасли инфраструктурного сектора.

Начиная с 2017 года, при условии постепенного снижения процентных ставок, что благоприятно отразится на кредитовании бизнеса, с учетом осуществления и начала реализации новых крупных инвестиционных проектов и мер экономической политики, направленных на активизацию факторов экономического роста и повышение эффективности экономики, темпы роста ВВП достигнут 4,4% в 2019 году, что на 2,3 п. п. выше по сравнению с базовым вариантом.

Темпы роста ВВП увеличиваются в 2017 году до 1,8%, в 2018 году - до 3 процентов. Для достижения целевых параметров социально-экономического развития требуется проведение значительных структурных преобразований в рамках бюджетной политики, предполагающих наряду с оптимизацией и повышением эффективности, рост производительных расходов, обеспечивающих макроэкономическую эффективность бюджетных расходов.

Базовый вариант предлагается использовать для разработки параметров федерального бюджета на 2016 год. Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 – 2019 годы представлены в табл. 19.

Таблица 19.

**Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 – 2019 годы**

Сценарий	2015 год отчет	2016 год оценка	2017 год	2018 год	2019 год
			прогноз		
<b>Цены на нефть Urals (мировые), долл. США/барр.</b>					
Базовый			40	40	40
«Базовый+»	51,2	41,7	48	52	55
Целевой			48	52	55
<b>Индекс потребительских цен, на конец года</b>					
Базовый			4,0	4,0	4,0
«Базовый+»	12,9	5,4	4,5	4,3	4,1
Целевой			4,3	3,9	3,9
<b>Валовой внутренний продукт, темп роста %</b>					
Базовый			0,6	1,7	2,1
«Базовый+»	-3,7	-0,6	1,1	1,8	2,4
Целевой			1,8	3,0	4,4
<b>Инвестиции в основной капитал, %</b>					
Базовый			-0,5	0,9	1,6
«Базовый+»	-8,4	-3,7	1,5	2,8	4,4
Целевой			3,5	5,5	6,5
<b>Промышленность, %</b>					
Базовый			1,1	1,7	2,1
«Базовый+»	-3,4	0,4	1,6	2,3	2,7
Целевой			2,2	3,0	3,7
<b>Реальные располагаемые доходы населения, %</b>					
Базовый			0,2	0,5	0,8
«Базовый+»	-4,3	-5,6	1,2	1,8	2,2
Целевой			0,9	1,5	3,4
<b>Реальная заработная плата, %</b>					
Базовый			0,4	2,0	1,6
«Базовый+»	-9,0	0,3	1,7	3,1	2,8
Целевой			1,2	2,6	4,3
<b>Оборот розничной торговли, %</b>					

Сценарий	2015 год отчет	2016 год оценка	2017 год	2018 год	2019 год
			прогноз		
Базовый			0,6	1,1	1,8
«Базовый+»	-10,0	-4,6	2,0	2,7	3,5
Целевой			1,5	2,3	5,3
<b>Экспорт – всего, млрд. долл. США</b>					
Базовый			284	290	297
«Базовый+»	341,5	279,0	315	344	370
Целевой			316	347	376
<b>Импорт – всего, млрд. долл. США</b>					
Базовый			194	200	207
«Базовый+»	193,0	186,7	207	224	241
Целевой			207	226	247
<b>Курс доллара среднегодовой, рублей за доллар США</b>					
Базовый			67,5	68,7	71,1
«Базовый+»	61,0	67,5	63,3	62,1	61,3
Целевой			62,3	60,7	59,1

Источник. 1. <http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/2016241101>

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

Общие сведения о состоянии и перспективах развития отрасли, при проведении настоящей оценки, формировались с учетом ОКВЭД Общества, а именно 64.99.1 - вложения в ценные бумаги. В качестве исходной информации для оценки состояния и перспектив развития отрасли использовались данные о динамике изменений следующих, сводных по всем предприятиям отрасли, параметров:

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

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

- вид деятельности – вложения в ценные бумаги;
- организационно-правовая форма – все;
- территория – Российская федерация;
- тип предприятия – полный круг организаций;
- формы собственности – все.

По состоянию на дату проведения оценки в указанном источнике доступны данные до 2015 г. включительно. Данные о динамике изменений указанных выше, сводных по всем предприятиям отрасли, параметров представлены в табл. 20.

Таблица 20.

Данные о динамике изменения финансовых показателей отрасли

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2004	1 317 779 921	68 646 924	696 174 376	238 906 712	144 297 246	254 098 890
2005	2 301 502 091	230 670 253	1 625 138 361	364 913 169	324 889 358	723 463 669

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2006	2 974 045 279	325 704 628	2 271 851 782	706 980 523	207 943 781	1 101 655 838
2007	4 180 103 278	266 571 185	3 578 303 593	1 439 980 104	322 658 801	1 492 275 444
2008	2 685 301 997	-481 859 083	2 470 972 400	499 731 388	304 277 096	1 272 928 084
2009	7 183 057 064	16 136 000	2 894 247 543	390 426 503	399 843 433	1 847 287 868
2010	11 213 707 889	465 861 771	3 465 453 109	391 693 072	429 351 888	2 387 117 104
2011	10 708 346 714	39 454 167	3 455 040 567	335 117 915	601 121 005	2 280 792 525
2012	5 866 774 841	119 820 022	3 854 993 061	399 672 898	658 986 839	2 460 665 440
2013	19 284 623 168	280 357 411	4 912 696 749	589 969 079	947 869 776	2 936 331 844
2014	15 392 947 030	-186 092 997	5 179 034 163	736 628 519	892 616 313	3 059 924 021
2015	19 593 406 772	168 052 601	5 749 250 557	995 990 043	856 192 847	3 346 641 259

Источник. 1 <http://cbsd.gks.ru/>

Для оценки состояния и перспектив развития отрасли, представленные в табл. 20, данные сопоставлялись с аналогичными данными для всей экономики. В качестве источника информации использовалась центральная база статистических данных Федеральной службы государственной статистики (<http://cbsd.gks.ru/>) раздел Финансы организаций. Для выборки данных использовались следующие значения параметров группирования:

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

По состоянию на дату проведения оценки в указанном источнике доступны данные до 2015 г. включительно. Данные о динамике изменений указанных выше, сводных по всем предприятиям по всем отраслям, параметров представлены в табл. 21.

Таблица 21.

## Данные о динамике изменения финансовых показателей по всем отраслям

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

Период	Валовая выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль (убыток), тыс. руб.	Валюта баланса, тыс. руб.	Долгосрочные заемные средства, тыс. руб.	Краткосрочные заемные средства, тыс. руб.	Капиталы и резервы (собственные средства), тыс. руб.
2015	207 013 914 329	7 553 678 157	293 057 135 168	54 296 602 347	26 689 804 469	106 068 223 618

Источник. 1 <http://cbsd.gks.ru/>

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

$$\beta = \frac{\text{COV}(P_i, P_m)}{\sigma_m^2}$$

где:

$P_i$  - параметр отрасли (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);

$P_m$  - параметр экономики (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);

$\sigma_m^2$  – дисперсия параметра экономики.

Коэффициент бета может иметь как положительные, так и отрицательные значения. Положительное значение коэффициента свидетельствует об однонаправленной динамике изменения параметров отрасли и экономики, отрицательное значение указывает на наличие разнонаправленной динамики. Характеристики чувствительности изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом и направленности изменений представлены в табл. 22.

Таблица 22.

**Характеристики чувствительности изменения показателей отрасли к изменению показателей экономики в целом и направленности изменений**

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

Источник. 1. Анализ Оценщика.

Результаты расчета коэффициентов бета и оценка состояния и перспектив развития отрасли представлены в табл. 23.



Таблица 23.

## Результаты расчета коэффициентов бета и оценка состояния и перспектив развития отрасли

Наименование показателя	Значение коэффициента	Темпы изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	Направление изменения показателя отрасли относительно аналогичного показателя всех отраслей	Оценка перспектив развития отрасли	
				при экономическом росте	при кризисе
Валовая выручка	-0,69	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика	Темпы изменения запаздывающие, возможна разнонаправленная динамика
Чистая прибыль	2,22	Опережающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя опережающим темпом	Снижение показателя опережающим темпом
Валюта баланса	0,66	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом
Долгосрочные заемные средства	1,88	Опережающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя опережающим темпом	Снижение показателя опережающим темпом
Краткосрочные заемные средства	0,32	Запаздывающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя запаздывающим темпом	Снижение показателя запаздывающим темпом
Капиталы и резервы (собственные средства)	2,38	Опережающие	В ретроспективном периоде отмечается однонаправленная динамика	Рост показателя опережающим темпом	Снижение показателя опережающим темпом

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

Для определения места оцениваемого Общества в отрасли, рассчитаем удельные величины (веса) финансовых показателей (валовой выручки, чистой прибыли, валюты баланса, долгосрочных и долгосрочных заемных средств, капиталов и резервов) Общества относительно аналогичных показателей по отрасли по итогам последнего годового отчетного периода (см. ниже):

Наименование показателя	Значение показателя отрасли по итогам 2015 г., тыс. руб.	Значение показателя Общества по итогам 2016 г., тыс. руб.	Удельный вес показателя Общества в отрасли, %
Валовая выручка	19 593 406 772	6 005 453	0,0306504
Чистая прибыль	168 052 601	351 329	0,2090589
Валюта баланса	5 749 250 557	4 948 788	0,0860771
Долгосрочные заемные средства	995 990 043	0	0,0000000
Краткосрочные заемные средства	856 192 847	0	0,0000000
Капиталы и резервы (собственные средства)	3 346 641 259	3 351 349	0,1001407

Источник. 1 <http://cbds.gks.ru/>. 2. Расчет Оценщика.

На основе проведенных расчетов, можно констатировать, что место оцениваемого Общества в отрасли незначительное (не существенное).

## 4.6 Анализ российского рынка слияния и поглощений (M&A)

### Общие сведения

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения в период с 2010 г. по 2016 г. представлены в табл. 24, а так же на рис. 8 - рис. 10.

Таблица 24.

**Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения**

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу	Динамика средней стоимости на российском рынке АК&М, млрд. долл. США (без учета крупнейших сделок стоимостью от \$1 млрд. и выше)
2010	62,17	521	55,33
2011	75,17	606	58,93
2012	49,79	514	57,1
2013	120,74	533	57,41
2014	46,85	504	57,66
2015	47,01	449	52,95
2016	41,76	454	45,9

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.

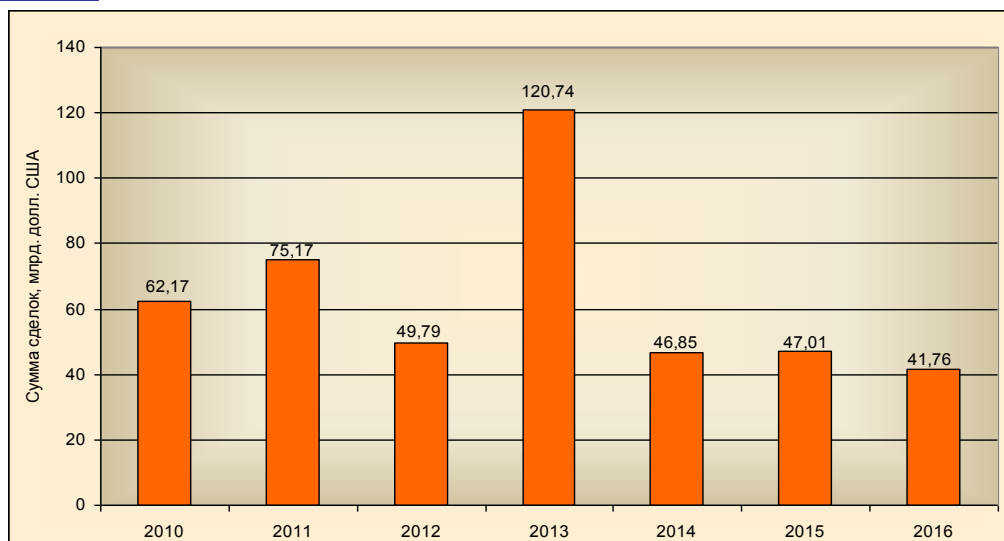


Рис. 8. Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме

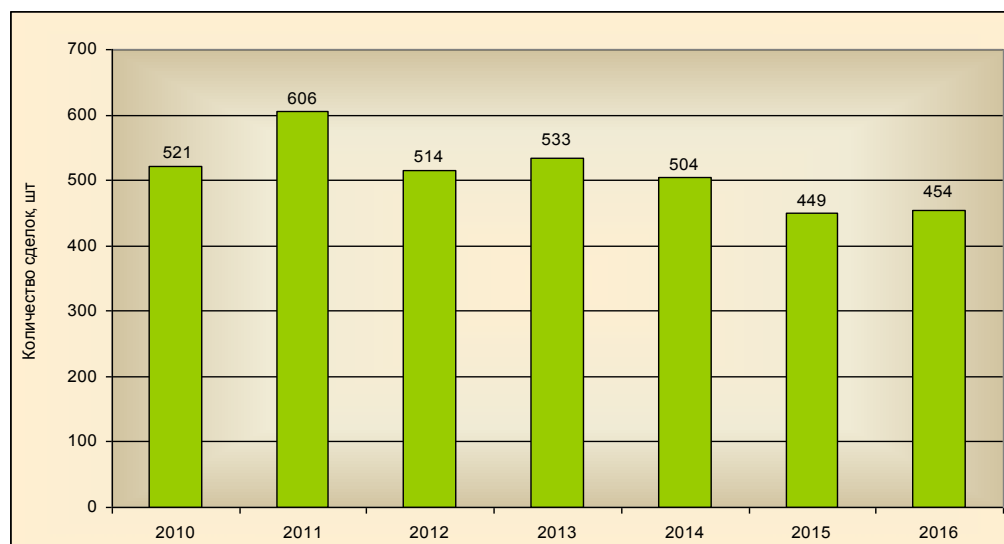


Рис. 9. Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу

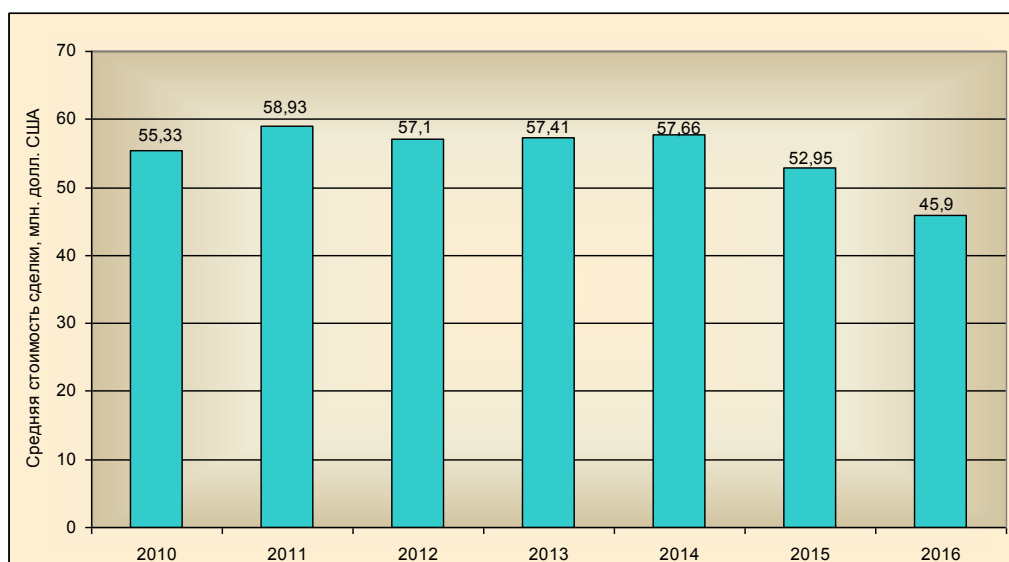


Рис. 10. Динамика средней стоимости сделки на российском рынке АК&amp;М

**Состояние российского рынка слияния и поглощений (M&A) по итогам 1 квартала 2017 г.**

Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок в 1 квартале 2017 г. представлены в табл. 25.

Таблица 25.

**Общие сведения о динамике сделок на российском рынке слияния и поглощения по сумме и числу сделок**

Период	Динамика сделок на российском рынке АК&М по сумме, млрд. долл. США	Динамика сделок на российском рынке АК&М по числу
янв.17	1,57	34
фев.17	1,92	34
мар.17	1,91	47

Источник. 1. Бюллетени «Рынок слияний и поглощений». 2. Официальный сайт информационного агентства АК&М - <http://www.akm.ru/rus/ma/>.

Сумма сделок в I квартале 2017 года — \$8718,2 млн.

Число сделок — 130

Средняя стоимость сделки — \$67,1 млн. (за вычетом крупнейших сделок — \$36,7 млн.).

I квартал 2017 года оказался в высшей степени удачным для рынка слияний и поглощений с участием российских компаний. Суммарная стоимость сделок за первые три месяца 2017 года выросла в 1,9 раза в годовом сравнении — до \$8,72 млрд. по сравнению с \$4,65 млрд. за I квартал 2016 года. Количество сделок за квартал тоже выросло заметно — на 14%, до 130 транзакций со 114 в январе-марте годом ранее. Правда, средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейших от \$1 млрд.) несколько снизилась — на 10%, до \$36,7 млн. с \$40,8 млн. за первые три месяца прошлого года.

Особенно удачными были первые два месяца текущего года. В марте же суммарная стоимость сделок была небольшой — \$1,73 млрд., на 9,5% ниже, чем в марте прошлого года. Зато количество сделок в последнем месяце квартала увеличилось на 10% в годовом сравнении, до 52 транзакций — это наилучший результат для марта за последние восемь лет.

Но следует сказать, что во многом впечатляющие достижения рынка M&A в I квартале обусловлены крупными сделками в начале года. Речь идет о переходе железнодорожного оператора «УВЗ Логистик» под контроль «Тринфико пропети менеджмент», оцененном по размеру обязательств в \$2,5 млрд., и консолидации «Роснефтью» долей в нескольких нефтеперерабатывающих заводах в Германии на \$1,52 млрд. В общей сложности на эти сделки пришлось 46% суммарной стоимости всех сделок I квартала.

Такая зависимость рынка M&A от крупнейших сделок не может не настораживать. Тем более, что первая из этих сделок рискует быть отмененной: накануне выпуска бюллетеня стало известно, что Федеральная антимонопольная служба (ФАС) отказала «Тринфико пропети менеджмент», которая управляет пенсионными резервами НПФ «Благосостояние», в покупке «УВЗ Логистик». В ведомстве опасаются, что при совершении сделки у РЖД появится возможность в одностороннем порядке воздействовать на условия предоставления железнодорожного подвижного состава. Мы следим за развитием событий. Возможно, сделка с «УВЗ Логистик» будет исключена из статистики бюллетеня.

В рублевом выражении рынок в январе-марте 2017 года вырос в 1,5 раза, до 509,56 млрд. руб. по сравнению с 335,17 млрд. руб. за первые три месяца прошлого года. Однако после вычета крупнейших сделок рынок в рублевом выражении снизился на 18,5% в годовом сравнении, до 273 млрд. руб. Это связано с изменением курса доллара США, который в I квартале 2016 года был на 15-20% выше, чем в текущем году, из-за чего сделки, совершенные в иностранной валюте, стоили дороже.

Первое место в рейтинге отраслей в I квартале 2017 года занял **транспорт** с тремя сделками на \$2,61 млрд. (30% объема рынка). Правда, повода для оптимизма в этом нет. Подобный результат достигнут, прежде всего за счет уже упоминавшегося перехода «УВЗ Логистик» к «Тринфику пропети менеджмент» (см. в предыдущем выпуске). Сделка прошла за символическую сумму в 1 млн. руб., но при этом обязательства компании, которые перешли к новому собственнику, могли составлять до 145 млрд. руб. Кроме того, как уже говорилось, сделка может быть отменена в силу решения ФАС.

Зато в других отраслях ситуация намного лучше. Так, M&A-активность в **топливно-энергетическом комплексе** в I квартале 2017 года резко выросла после того, как предыдущий год стал наихудшим для отрасли за все время наблюдений. Суммарная стоимость четырех сделок I квартала 2017 года составила \$2,01 млрд. (23,1% объема рынка), что в 2,7 раза больше, чем за весь прошлый год. Однако это в основном объясняется завершением крупной сделки «Роснефти» по реструктуризации нефтеперерабатывающих активов в Германии стоимостью более \$1,5 млрд. (см. №227-228 бюллетеня).

M&A-активность в **сельском хозяйстве** в I квартале 2017 года опередила по темпам роста все остальные отрасли экономики, кроме сферы услуг. Количество сделок за этот период выросло в годовом сравнении на 36,4% до 15 транзакций. Их суммарная стоимость увеличилась намного сильнее — в 4,4 раза, до \$934,1 млн. (10,7% объема рынка). Крупнейшей сделкой квартала стала покупка «Парус Агро Групп» компанией «Агрокомплекс им. Н. И. Ткачева» оценочно за \$345 млн.

**Строительство и девелопмент**, которые лидировали два предыдущих года, в I квартале 2017 года утратили преимущество, переместившись с первого на четвертое место в рейтинге. Хотя количество сделок в отрасли выросло на 44,4% по сравнению с тем же периодом прошлого года, до 26 транзакций, их суммарная стоимость упала на 28,5%, до \$778,3 млн. (8,9% объема рынка). Крупнейшей из них стал переход бизнес-центра «Святогор» в Москве к банкам-кредиторам оценочно за \$131 млн. (см. в №227-228).

На пятое место в рейтинге отраслей за I квартал 2017 года неожиданно поднялась **сфера услуг**. M&A-активность в ней продемонстрировала наилучшие темпы роста среди всех отраслей российской экономики. В I квартале количество сделок выросло на 67% в годовом сравнении, до 15 транзакций, а их суммарная стоимость увеличилась в 6,9 раз, до \$540 млн. (6,2% объема рынка). Крупнейшей сделкой квартала стала покупка Александром Мамутом через инвесткомпанию A&NN Investments сети кинотеатров «Синема Парк» оценочно за \$177 млн. Эта сделка состоялась в марте, а уже в апреле Мамут купил у А1 вторую по величине сеть кинотеатров в России — «Формулу кино».

Топ-10 сделок с участием российских компаний в 1 квартале 2017 года на рис. 11.

	Отрасль	Объект сделки	Продавцы	Покупатели	Пакет	Стоим., \$ млн.	Формат	Дата
1	Транспорт	ООО «УВЗ-Логистик» <sup>2</sup>	ОАО «НПК «Уралвагонзавод», частные собственники	ООО «Тринфику Пропети Менеджмент»	100%	2501,6*	Внутренняя	фев.17
2	ТЭК	Доли в НПЗ Bayernoil Raffineriegesellschaft, Mineralraffinerie Oberrhein, PCK Raffinerie (Германия)	BP Plc	ПАО «НК «Роснефть»	12,5%, 12% и 18,7%**	1522,0	In-out	январь.17
3	Сельское хозяйство	ООО «Парус Агро Групп» (Parus Agro)	Структуры Андрея Муравьева, Николая Долгих	ЗАО «Фирма «Агрокомплекс им. Н.И. Ткачева»	100%	345,0*	Внутренняя	фев.17
4	ТЭК	ООО «Сладковско-Заренное»	SZ Regionoil Holdings	Dolmer Enterprises (АО НК «Нефтиса»)	100%	300,0*	Внутренняя	мар.17
5	СМИ	Группа компаний Rambler & Co	Группа «Интеррос» (Владимир Потанин)	A&NN Investments (Александр Мамут)	50%	295,0	Внутренняя	январь.17
6	Сельское хозяйство	ГК «Агро-инвест»	Black Earth Farming Ltd	ООО «Волго-донольхозинвест» (Сергей Кукера)	100%	184,0	Внутренняя	фев.17
7	ТЭК	Газовое месторождение Dvalin (Норвегия)	Maersk Oil (10%), Edison (5%)	DEA Norge AS (холдинг LetterOne)	15%***	177,5*	In-out	январь.17
8	Услуги	ЗАО «Синема Парк» (сеть кинотеатров)	Саид Керимов	A&NN Investments Ltd (Александр Мамут)	100%	177,0*	Внутренняя	мар.17
9	Торговля	ОАО «Торговый дом ЦВУМ» (МФК «Военторг»)	Структуры Дмитрия Рыболовлева	Fossil Group (Китай), УК Avica	100%	166,0*	Out-in	январь.17
10	Торговля	ТРЦ «Лето»	ПАО «Галс-Девелопмент»	Консорциум с участием компании Malltech	Имущ. комплекс	160,0*	Внутренняя	мар.17

\* Оценочно.  
 \*\* Раздел активов.  
 \*\*\* Консолидация контрольного пакета.  
 Источник: Информационное агентство АК&М

Рис. 11. Топ-10 сделок с участием российских компаний в 1 квартале 2017 года

*Вывод:*

*По итогам 1 квартала 2017 г. отмечается существенный прирост количества сделок и оживление рынка. Существенно выросла суммарная стоимость сделок в 1 квартале 2017 года относительно показателей аналогичного периода 2016 года, при этом отмечается снижение средней стоимости сделки (за вычетом крупнейших).*

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

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

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

#### 4.8. Анализ внебиржевых сделок

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

В данном источнике не обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акциями или компаниями, занимающимися деятельностью в области вложений в ценные бумаги, схожих по структуре, масштабу бизнеса и территориальной локализацией объектов инвестирования с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки.

#### 4.9. Общие выводы

*Выводы:*

*1. По итогам 1 квартала 2017 года социально-экономическая обстановка характеризуется как стабильная, отмечается стабилизация или рост основных показателей. Наблюдается снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств.*

*2. По итогам 1 квартала 2017 г. отмечается существенный прирост количества сделок и оживление рынка. Существенно выросла суммарная стоимость сделок в 1 квартале 2017 года относительно показателей аналогичного периода 2016 года, при этом отмечается снижение средней стоимости сделки (за вычетом крупнейших).*

*3. На фондовом рынке не обнаружено информации о сделках (котировках) с акциями компаний, схожих по структуре и масштабу бизнес с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) компаний на момент сделки*

*Отсутствуют данные 1-го Уровня для оценки стоимости акций оцениваемого Общества по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части наблюдаемых котировок (сделок) с аналогичными компаниями, схожих по структуре бизнеса.*

*4. В доступных источниках отсутствует информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с акциями (долями) или компаниями, схожих по структуре бизнеса с оцениваемой компанией, с указанием наименования компаний, основных параметров сделки.*

*Отсутствуют данные 2-го Уровня для оценки стоимости акций оцениваемого Общества по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части внебиржевых сделок с аналогичными компаниями, схожих по структуре бизнеса.*

## V. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

### 5.1. Общие положения

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

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

### 5.2. Общие понятия оценки

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### 5.3. Общее описание подходов и методов оценки

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

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

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

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

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

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

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

Методы оценки доходным подходом включают:

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

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

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

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

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

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

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

а) выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);

б) определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования;

в) на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;

г) определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки.

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

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

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

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

ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

***Реализация доходного подхода к оценке возможна с использованием следующих методов.***

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

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

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

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



активов).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Условия применения сравнительного (рыночного) подхода (в соответствии с ФСО № 1).

Сравнительный (рыночный) подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

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

*Организацией-аналогом признается:*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 5.4. Согласование результатов оценки

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

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

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

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

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

### 5.5. Обоснование подходов и методов оценки

Анализ возможности использования различных методов и как следствие подходов к оценке представлен в табл. 26.

Таблица 26.

Анализ возможности использования подходов и методов оценки

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
<b>Сравнительный подход</b>			
Метода рынка капитала	На фондовом рынке отсутствуют данные о реальных ценах купли-продажи акций предприятий данного типа и структуры (отсутствуют данные 1-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
Метод сделок	В открытых источниках не обнаружена информация о реальных ценах купли-продажи на внебиржевом рынке пакетов акций или компаний данной отрасли в целом, сопоставимых по типу и структуре (отсутствуют данные 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	Сравнительный подход не используется.
Метод отраслевых коэффициентов	В настоящее время отсутствует статистика продаж предприятий данной отрасли, сопоставимых по типу и размеру. (отсутствуют данные 2-го Уровня для оценки объекта оценки по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»). Данное обстоятельство ограничивает возможность использования метода.	Метод использовать не целесообразно	
<b>Доходный подход</b>			
Метод дисконтированных денежных потоков (метод оценки по приведенной стоимости)	Анализ основных показателей деятельности Общества показал, что по состоянию на дату оценки деятельность Общества убыточная. Ретроспективный период деятельности Общества мал. Данные обстоятельства ограничивают возможность использования данного метода расчета.	Метод использовать не целесообразно	
Метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости)	Анализ основных показателей деятельности Общества показал, что по состоянию на дату оценки деятельность Общества убыточная. Ретроспективный период деятельности Общества мал. Однако по итогам 2016 г. деятельность Общества прибыльная. Убыток периода предшествующего дате оценки может быть обусловлен проведенными операциями и не является системным. Общество располагает значительными объемами ликвидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений) что создает предпосылки для получения фиксированного процентного дохода. Данные обстоятельства позволяют использовать данный метод для объективного учета характера деятельности Общества.	Метод использовать целесообразно	Доходный подход используется.
Метод оценки опциона	Так как активы и обязательства предприятия имеют различные сроки погашения, а также различные доходности (процентные ставки), или отсутствие таковых, Оценщик принял решение не использовать данный метод при проведении настоящей оценки.	Метод использовать не целесообразно	

Метод	Оценка возможности использования	Заключение об использовании метода	Заключение об использовании подхода
<b>Затратный подход</b>			
Метод текущей стоимости замещения (метод скорректированных чистых активов)	По состоянию на дату оценки Общество располагает существенными активами. Данное обстоятельство создает предпосылки по использованию данного метода.	Метод использовать целесообразно	Затратный подход используется.
Метод ликвидационной стоимости	Применение метода является некорректным, поскольку в соответствии с заданием на проведение оценки определяется справедливая стоимость объекта оценки.	Метод использовать не целесообразно	

*Источник: 1. Анализ Оценка.*

Таким образом, при проведении настоящей оценки используются затратный подход, в рамках которого применяется метод текущей стоимости замещения (метод скорректированных чистых активов), и доходный подход, в рамках которого используется метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости).

## VI. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 6.1. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом

#### 6.1.1. Общие положения

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) основывается на следующем положении – стоимость собственного капитала определяется как скорректированная текущая стоимость чистых активов предприятия. Содержание этого метода заключается в оценке справедливой стоимости чистых, за вычетом задолженности, активов предприятия. Оно отталкивается от оценки скорректированной текущей стоимости всех активов (имущества) предприятия – материальных (реальных и финансовых) и нематериальных, независимо от того, как они отражены в бухгалтерском балансе Общества.

Расчет стоимости объекта оценки методом текущей стоимости замещения (методом скорректированных чистых активов) состоит из трех основных этапов:

- оценка обоснованной скорректированной текущей стоимости каждого актива баланса в отдельности;
- определение скорректированной текущей стоимости обязательств;
- определение стоимости собственного капитала Общества как разности обоснованной стоимости совокупных активов предприятия ( $A_{\Sigma}$ ) и его текущих обязательств ( $П_{\Sigma}$ ):

$$C_K = A_{\Sigma} - П_{\Sigma}$$

#### 6.1.2. Исходные данные для проведения расчетов

Исходные данные для формирования расчетных процедур принимались на основе анализа бухгалтерского баланса Общества. Виды и размеры статей участвующих в расчете стоимости Общества, по состоянию на последнюю отчетную дату - 02.05.2017 г., представлены в табл. 27.

Таблица 27.

#### Активы и обязательства Общества

Наименование	Величина, тыс. руб.
Нематериальные активы	0
Основные средства	0
Доходные вложения в материальные ценности	0
Долгосрочные финансовые вложения	929 690
Отложенные налоговые активы	0
Прочие внеоборотные активы	0
Запасы	0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0
Дебиторская задолженность (более 12 месяцев)	0
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	11 661
Краткосрочные финансовые вложения	2 061 350
Денежные средства	1 001 907
Прочие оборотные активы	15
<b>Итого активов</b>	<b>4 004 623</b>
Займы и кредиты (долгосрочные)	0
Отложенные налоговые обязательства	0

Наименование	Величина, тыс. руб.
Прочие долгосрочные обязательства	0
Займы и кредиты (краткосрочные)	0
Кредиторская задолженность	763 394
Доходы будущих периодов	0
Оценочные обязательства	0
Прочие краткосрочные обязательства	0
<b>Итого обязательств</b>	<b>763 394</b>

Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.

Общество не имеет специализированных активов (специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива).

При проведении переоценки активов и обязательств Общества, в случае если стоимость актива или обязательства является незначительной, Оценщик имеет право не осуществлять их переоценку (Методические рекомендации по оценочной деятельности «Оценка рыночной стоимости предприятия», Комитет ТПП РФ по оценочной деятельности). Для определения уровня существенности валюты баланса устанавливается критерий, имеющий рекомендательный характер, равный 2% (Методические рекомендации «Определение уровня существенности»).

Вследствие этого активы и пассивы (обязательства), которые составляют малую часть (2% и менее) в валюте баланса, не подлежат корректировке ввиду ничтожной степени влияния корректировки на итоговый результат.

### 6.1.3. Расчет скорректированной стоимости активов

Активы, участвующие в расчете – это денежное и не денежное имущество Общества, в состав которого включаются внеоборотные и оборотные активы. Основным критерием деления активов на внеоборотные и оборотные является срок обращения. Внеоборотные активы участвуют в нескольких производственных циклах и используются более одного года. Оборотные активы находятся в текущем хозяйственном обороте и используются в течение одного года.

#### Нематериальные активы.

Согласно ПБУ 14/2000 «Учет нематериальных активов» к нематериальным активам могут быть отнесены следующие объекты – объекты интеллектуальной собственности (исключительное право на результаты интеллектуальной деятельности):

- исключительное право патентообладателя на изобретение, промышленный образец, полезную модель;
- исключительное авторское право на программы для ЭВМ, базы данных;
- имущественное право автора или иного правообладателя на топологии интегральных микросхем;
- исключительное право владельца на товарный знак и знак обслуживания, наименование места происхождения товаров;
- исключительное право патентообладателя на селекционные достижения.

В составе нематериальных активов учитываются также деловая репутация организации (гудвилл) и организационные расходы (расходы, связанные с образованием юридического лица, признанные в соответствии с учредительными документами частью вклада участников (учредителей) в уставный (складочный) капитал организации). В состав нематериальных активов не включаются интеллектуальные и деловые качества персонала организации, их квалификация и способность к труду, поскольку они неотделимы от своих носителей и не могут быть использованы без них.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

#### Основные средства.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет основных средств" ПБУ 6/01, утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации N 26н от 30.03.2001 г. (ред. от 18.05.2002 г.), к основным средствам относятся: здания, сооружения, рабочие и силовые машины и оборудование, измерительные и регулирующие приборы и устройства, вычислительная

техника, транспортные средства, инструмент, производственный и хозяйственный инвентарь и принадлежности, рабочий, продуктивный и племенной скот, многолетние насаждения, внутрихозяйственные дороги и прочие соответствующие объекты. В составе основных средств учитываются также: капитальные вложения на коренное улучшение земель (осушительные, оросительные и другие мелиоративные работы); капитальные вложения в арендованные объекты основных средств; земельные участки, объекты природопользования (вода, недра и другие природные ресурсы).

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

#### Долгосрчные финансовые вложения.

В соответствии с п.3 ПБУ 19/02 к финансовым вложениям относятся:

- государственные и муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги других организаций, в которых дата и стоимость погашения определены (облигации акционерных обществ, корпоративные векселя и финансовые векселя);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ);
- вклады по договору простого товарищества (у организации-товарища);
- предоставленные займы другим организациям;
- депозитные вклады в кредитных организациях;
- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования.

К долгосрчным финансовым вложениям относятся финансовые вложения, срок возврата которых превышает один год. К ним относятся паевые вклады в уставные капиталы других организаций, акции дочерних и зависимых организаций, иные акции, приобретенные в целях их удержания в течение неопределенного срока, облигации и другие долговые ценные бумаги, удерживаемые до погашения, если оно ожидается более чем через 12 месяцев. В данную категорию входят займы, выданные на длительный срок (более 12 месяцев), по которым не предполагается уступка права требования.

Балансовая стоимость данного актива составляет 929 690 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 23,22% от общей стоимости активов. Данные о долгосрчных финансовых вложениях Общества представлены в табл. 28.

**Таблица 28.**

#### **Данные о долгосрчных финансовых вложениях Общества**

Наименование актива	Количество акций, шт. (для ПАО и АО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
Доля в УК ООО "ДельтаИнвест"		100,00%	1 000 000,00
Доля в УК ООО "ЭнергоТраст"		100,00%	208 500 000,00
Акции МегаИнвест/1-01-84095-Н	679 034,00	22,63%	720 190 250,74
<b>Итого</b>			<b>929 690 250,74</b>

*Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.*

При проведении настоящей оценки корректировка учетной стоимости долгосрчных финансовых вложений производилась на основе зависимости вида

$$C_{кор} = C_{сча} * D,$$

где:

$C_{сча}$  - стоимость чистых активов по состоянию на дату оценки;

$D$  - доля рассматриваемого пакета (или доли) в уставном капитале.

По состоянию на дату оценки стоимость чистых активов (по балансовым данным) указанных в табл. 28 Обществ составляет:

- ООО «ДельтаИнвест» - 630 000 руб.;
- ООО «ЭнергоТраст» - 215 835 000 руб.;
- АО «МегаИнвест» - 3 269 390 000 руб.

Анализ имеющихся данных показывает, что в состав активов АО «МегаИнвест» входит пакет акций АО «ВегаИнвест», балансовая стоимость которого составляет 720 189 411,13 руб. При проведении настоящей оценки величина чистых активов АО «МегаИнвест» была скорректирована на величину стоимости пакета акций АО «ВегаИнвест» и составила, с учетом округлений



3 269 390 000 – 720 189 411,13 = 2 549 200 589 руб.

Результаты расчета скорректированной стоимости долей в уставных капиталах дочерних и зависимых обществ представлены в табл. 29.

Таблица 29.

**Результаты расчета скорректированной стоимости долей в уставных капиталах дочерних и зависимых обществ**

Наименование актива	Стоимость чистых активов, руб.	Доля в уставном капитале, %	Скорректированная стоимость, руб.
Доля в УК ООО "ДельтаИнвест"	630 000,00	100	630 000
Доля в УК ООО "ЭнергоТраст"	215 835 000	100	215 835 000
Акции МегаИнвест/1-01-84095-Н	2 549 200 589	22,63	576 997 958
<b>Итого</b>			<b>793 462 958</b>

Источник. 1. Данные, предоставленные заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

Итоговое значение скорректированной стоимости составит:

793 462 958 руб.

что эквивалентно, с учетом округлений:

793 463 тыс. руб.

*Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 793 463 тыс. руб.*

**Доходные вложения в материальные ценности.**

Доходные вложения в материальные ценности – вложения в материальные ценности, предоставляемые за плату во временное владение и пользование (включая по договору финансовой аренды, по договору проката), с целью получения дохода.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Отложенные налоговые активы.**

В соответствии с ПБУ 18/02 под отложенными налоговыми активами понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

Отложенные налоговые активы равняются величине, определяемой как произведение вычитаемых временных разниц, возникших в отчетном периоде, на ставку налога на прибыль, устанавливаемую законодательством Российской Федерации о налогах и сборах и действующей на отчетную дату. Отложенные налоговые активы отражаются в бухгалтерском учете по дебету счета отложенных налоговых активов, в корреспонденции со счетом учета расчетов по налогам и сборов. При этом в аналитическом учете, отложенные налоговые активы учитываются дифференцировано по видам активов, в оценке которых возникла вычитаемая временная единица.

Таким образом, вид актива «Отложенные налоговые активы», представляет собой актив как бы заимствованный у государства на время, необходимое для уплаты налога на прибыль, и равен такой же величине денежных средств.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Прочие внеоборотные активы.**

Под прочими внеоборотными активами понимают величину активов, не нашедших отражение по предыдущим статьям внеоборотных активов.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

**Запасы.**

В качестве материально - производственных запасов принимаются активы:

- используемые в качестве сырья, материалов и т.п. при производстве продукции, предназначенной для продажи (выполнения работ, оказания услуг);
- предназначенные для продажи;
- используемые для управленческих нужд организации.

Готовая продукция является частью материально - производственных запасов, предназначенных для продажи (конечный результат производственного цикла, активы, законченные обработкой (комплектацией), технические и качественные характеристики которых соответствуют условиям договора или требованиям иных документов, в случаях, установленных законодательством). Товары являются частью материально - производственных запасов, приобретенных или полученных от других юридических или физических лиц и предназначенные для продажи.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

#### НДС по приобретенным ценностям.

По данной строке показывается сумма, учитываемая по состоянию на дату составления отчетности на счете 19 «НДС по приобретенным ценностям».

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида актива.*

#### Дебиторская задолженность.

Дебиторская задолженность – это сумма средств, которую должны данному предприятию различные контрагенты (другие предприятия, работники). Дебиторская задолженность делится на дебиторскую задолженность, платежи по которой ожидаются в течение одного года, и дебиторскую задолженность, платежи по которой ожидаются в течение периода свыше одного года.

Дебиторская задолженность представляет собой отвлечение их хозяйственного оборота собственных оборотных средств предприятия, т.е. их иммобилизацию. Этот процесс сопровождается косвенными потерями в доходах предприятия (относительная значимость этих потерь тем выше, чем выше темп инфляции).

В экономическом смысле «дебиторская задолженность» представляет собой исторический показатель, выражающий стоимость использованных в прошлом денежных и материальных ресурсов предприятия, не возмещенных до настоящего времени, по которым предприятие сохраняет формально-юридические права на удовлетворение соответствующих требований.

В общем случае расчет стоимости дебиторской задолженности производился с использованием двух методик:

- коэффициентной методики;
- методики дисконтирования денежных потоков.

#### Коэффициентная методика расчета дебиторской задолженности.

Сущность данного способа состоит в том, что стоимость дебиторской задолженности уменьшается на определенный коэффициент, в зависимости от срока неплатежа. Основная расчетная зависимость имеет следующий вид:

$$C_{\partial з}^к = C_{\partial з}^б * K(T),$$

где:

$C_{\partial з}^к$  - скорректированная стоимость дебиторской задолженности;

$C_{\partial з}^б$  - балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(T)$  - коэффициент, зависящий от срока существования задолженности.

Шкала коэффициентов дисконтирования, составленная на основе вероятности безнадёжности долгов (Financial management CARANA Corporation - USAID-RPC. — Moscow, 1997.) представлена в табл. 30.

Таблица 30.

Шкала коэффициентов дисконтирования									
Срок существования дебиторской задолженности, мес.	До 1 мес.	1-2 мес.	2-3 мес.	3-4 мес.	4-5 мес.	5-6 мес.	6-12 мес.	12-24 мес.	Свыше 24 мес.
Коэффициент дисконтирования	0,975	0,950	0,925	0,900	0,850	0,700	0,500	0,250	0,050

Источник: 1. <http://www.inbico.ru/>.

#### Методика дисконтирования будущих доходов.

Согласно данной методике стоимость дебиторской задолженности определяется на основе принципа изменения стоимости денег во времени. Для активов, не предусматривающих выплаты периодического процентного дохода, расчетная зависимость имеет вид:

$$C_{\partial з} = N_{\partial з} * K(i; t; p),$$

где:

$N_{\partial з}$  – балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(i; t; p)$  - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При этом коэффициент дисконтирования может рассчитываться двумя способами, в зависимости

от характера погашения задолженности.

Для задолженности, погашаемой одновременно при наступлении срока, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t/365}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

Для задолженности, погашаемой в течение периода, при допущении о равномерности погашения, может быть принята следующая расчетная зависимость:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{(t/365)*0,5}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

#### Анализ дебиторской задолженности.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 11 661 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 0,29 % от величины валюты баланса. Предоставленные заказчиком оценки данные по структуре дебиторской задолженности представлены в Приложении (Расшифровка дебиторской задолженности по состоянию на 02.05.2017 г.).

При проведении настоящей оценки целями анализа дебиторской задолженности являлись:

- определение перечня корректируемой дебиторской задолженности;
- определение наилучшего метода корректировки дебиторской задолженности.

#### Определение перечня корректируемой дебиторской задолженности.

Анализ представленных данных показывает, что в составе дебиторской задолженности отсутствует безнадежная задолженность. Вся задолженность относится к текущей. Дополнительно в состав корректируемой дебиторской задолженности были включены простые векселя, учетная стоимость которых отражена в составе краткосрочных финансовых вложений. Предоставленные заказчиком оценки данные по простым векселям представлены в Приложении (Расшифровка краткосрочных финансовых вложений по состоянию на 02.05.2017 г.).

#### Определение наилучшего метода корректировки дебиторской задолженности.

Анализ представленных выше данных показывает, что в составе корректируемой дебиторской задолженности присутствует срочная (текущая) задолженность. Для срочной задолженности целесообразно использовать метод дисконтирования будущих доходов, при этом коэффициент дисконтирования целесообразно рассчитывать по модели 1 (погашение задолженности одновременно при наступлении срока).

Для простых векселей целесообразно использовать метод дисконтирования будущих доходов, при этом коэффициент дисконтирования целесообразно рассчитывать по модели 1 (погашение задолженности одновременно при наступлении срока).

#### Расчет скорректированной стоимости срочной дебиторской задолженности.

Для расчета стоимости дебиторской задолженности и простых векселей методом дисконтирования будущих доходов целесообразно использовать зависимость вида

$$C_{\partial_3} = N_{\partial_3} * K(i; t; p),$$

где:

$N_{\partial_3}$  – балансовая стоимость дебиторской задолженности;

$K(i; t; p)$  - коэффициент дисконтирования, рассчитываемый как функция от ставки дисконта, срока до погашения задолженности и варианта погашения (равномерно или одной суммой).

При этом коэффициент дисконтирования целесообразно рассчитывать на основе зависимости вида:

$$K(i; t; p) = \frac{1}{(1+i)^{t/365}},$$

где:

$i$  - значение ставки дисконтирования (норма дисконта);

$t$  – срок до погашения задолженности, дней.

Для проведения расчетов по указанным формулам необходимо определить значения следующих переменных:

- срок до погашения задолженности (векселя);
- ставка дисконта.

Для дебиторской задолженности величина срока погашения определялась как разность между вероятным сроком погашения, указанным в Расшифровке дебиторской задолженности по состоянию на 02.05.2017 г. (представленной в Приложении) и датой оценки – 02.05.2017 г.

Для простых векселей величина срока погашения определялась как разность между датой погашения указанной в Расшифровке краткосрочных финансовых вложений по состоянию на 02.05.2017 г. (представленной в Приложении) и датой оценки – 02.05.2017 г.

Результаты расчета сроков до погашения дебиторской задолженности и простых векселей представлены в табл. 31.

**Таблица 31.**  
**Результаты расчета срока до погашения дебиторской задолженности и простых векселей**

Наименование дебитора	Дата оценки	Дата погашения дебиторской задолженности	Срок до погашения, дней
ЗАО "ПФ "СКБ Контур",	02.05.2017	17.04.2018	350
ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	02.05.2017	24.07.2017	83
ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	02.05.2017	03.05.2017	1
ООО "РЕГИОН Инфраструктура"	02.05.2017	30.06.2017	59
ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	02.05.2017	03.05.2017	1
ООО "Регистратор "Гарант"	02.05.2017	30.06.2017	59
Тренд ФГ 290	02.05.2017	22.03.2019	689
Тренд ФГ 291	02.05.2017	22.03.2019	689
Тренд ФГ 292	02.05.2017	22.03.2019	689
Тренд ФГ 293	02.05.2017	22.03.2019	689
Тренд ФГ 294	02.05.2017	22.03.2019	689

Источник: 1. Расчеты Оценщика

Ставка дисконтирования (норма дисконта) определяется с учетом альтернативной эффективности использования капитала. Иными словами, ставка дисконтирования - это желаемая (ожидаемая) норма прибыльности (рентабельности), т.е. тот уровень доходности инвестируемых средств, который может быть обеспечен при помещении их в общедоступные финансовые механизмы (банки, финансовые компании и т. п.).

При выборе величины ставки дисконта использовался методический подход, изложенный в методике Козыря Ю.В., предложенной автором для оценки финансовых активов – в частности дебиторской задолженности (источник - [http://dom-khv.ucoz.ru/index/kozyr\\_ju\\_v\\_ocenka\\_debitorskoj\\_zadolzhennosti/0-208](http://dom-khv.ucoz.ru/index/kozyr_ju_v_ocenka_debitorskoj_zadolzhennosti/0-208)). Согласно указанной методике величина ставки дисконта, может лежать в диапазоне от депозитной ставки до кредитной ставки.

Согласно указанной методике выбор ставки дисконта может основываться на анализе возможного характера хозяйственной деятельности заемщика, всего возможны четыре ситуации:

- предприятие не имеет возможностей расширения;
- возможности расширения имеются, при этом ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение ниже или равна величине депозитной ставки в банке.
- то же, что и выше, но при этом ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение выше величины депозитной ставки, но ниже кредитной ставки.
- то же, что и выше, но при этом ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение выше

или равна величине кредитной ставки.

В ситуациях 1-2, очевидно, подходящей ставкой дисконтирования будет депозитная ставка банка. В ситуации 3 подходящей ставкой дисконтирования будет ожидаемая рентабельность инвестиций в расширение (выше депозитной ставки, но ниже кредитной). В ситуации 4 подходящей ставкой дисконтирования будет кредитная ставка.

В условиях отсутствия данных о возможности расширения деятельности предприятий дебиторов, а так же об рентабельности инвестиций, характерных для предприятий дебиторов, в качестве ставки дисконта целесообразно принять ставку по депозитам.

При проведении настоящей оценки использовались данные о депозитных процентных ставках, представленных в Приложении 1. В качестве значений, используемых для проведения расчетов, выбирались последние официально опубликованные значения средневзвешенных процентных ставок по депозитам сроком, соответствующим срокам указанным в табл. 31, величина ставки дисконта определялась для каждого актива индивидуально. Результаты выбора ставок дисконта представлены в табл. 33. Результаты расчета скорректированной стоимости срочной дебиторской задолженности и простых векселей представлены в табл. 32.

**Таблица 32.**  
**Результаты расчета стоимости срочной дебиторской задолженности и простых векселей**

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Срок до конечной даты погашения, дней	Ставка дисконта, %	Коэффициент дисконтирования	Скорректированная стоимость, руб.
ЗАО "ПФ "СКБ Контур",	1 723,72	350	8,75	0,92272	1 591
ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	10 699 315,07	83	9,15	0,98029	10 488 432
ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	837 625,72	1	8,59	0,99977	837 433
ООО "РЕГИОН Инфраструктура"	96 773,75	59	9,15	0,98595	95 414
ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	10 616,57	1	8,59	0,99977	10 614
ООО "Регистратор "Гарант"	15 000,00	59	9,15	0,98595	14 789
Тренд ФГ 290	50 000 000,00	689	8,77	0,85326	42 663 000
Тренд ФГ 291	50 000 000,00	689	8,77	0,85326	42 663 000
Тренд ФГ 292	50 000 000,00	689	8,77	0,85326	42 663 000
Тренд ФГ 293	50 000 000,00	689	8,77	0,85326	42 663 000
Тренд ФГ 294	50 000 000,00	689	8,77	0,85326	42 663 000
<b>Итого:</b>					<b>224 763 273</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Соответственно скорректированная стоимость дебиторской задолженности и простых векселей составит

224 763 273 руб.,

что эквивалентно с учетом округлений сумме

224 763 тыс. руб.

**Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 224 763 тыс. руб.**

#### **Краткосрочные финансовые вложения.**

В соответствии с п.3 ПБУ 19/02 к финансовым вложениям относятся:

- государственные и муниципальные ценные бумаги;
- ценные бумаги других организаций, в которых дата и стоимость погашения определены (облигации акционерных обществ, корпоративные векселя и финансовые векселя);
- вклады в уставные (складочные) капиталы других организаций (в том числе дочерних и зависимых хозяйственных обществ);
- вклады по договору простого товарищества (у организации-товарища);
- предоставленные займы другим организациям;
- депозитные вклады в кредитных организациях;

- дебиторская задолженность, приобретенная на основании уступки права требования.

К краткосрочным финансовым вложениям относят вложения в депозиты, займы, облигации и другие ценные бумаги, срок погашения которых не превышает одного года.

Балансовая стоимость краткосрочных финансовых вложений Общества 2 061 350 тыс. руб., что составляет 57,47 % от совокупной величины активов (валюты баланса) Общества. В состав краткосрочных финансовых вложений учтены следующие активы:

- займ по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б, учетная стоимость которой составляет 753 020 636,00 руб.;
- депозит - ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК», учетная стоимость которой составляет 300 000 000,00 руб.;
- простые векселя, учетная стоимость которой составляет 210 943 464,00 руб.;
- акции банка ВТБ (ПАО) (RU000A0JP5V6), полученные под залог при совершении сделки репо, учетная стоимость которой (с учетом переоценки ценных бумаг) составляет 797 385 559,68 руб.

При проведении настоящей оценки корректировались следующие краткосрочные финансовые вложения:

- займ по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б;
- депозит - ПАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК»;
- акции банка ВТБ (ПАО) (RU000A0JP5V6), полученные под залог при совершении сделки репо.

Корректировка простых векселей была проведена при корректировке дебиторской задолженности. Данные о займах и депозитах Общества представлены в табл. 33.

Таблица 33.

## Данные о займах и депозитах Общества

Наименование актива	Номинал, руб.	Проценты, отраженные на балансе, руб.	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Процентная ставка, %	Схема погашения
Займ по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б	753 020 636,00		02.05.2017	03.05.2017	9,80	в конце срока
Депозит ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	300 000 000,00	10 699 315,07	26.12.2016	24.07.2017	10,25	в конце срока

Источник: 1. Данные, представленные Заказчиком.

Корректировка займов и депозитов производилась на основе следующих зависимостей:

$$C = \frac{N * (1 + pr * t / 365)}{(1 + i)^{t/365}},$$

где

$N$  - номинал займа (депозита), руб.;

$pr$  - процентная ставка по займу (депозиту), %;

$i$  - ставка дисконта (норма доходности), %;

$t$  - срок до погашения займа (возврата депозита).

Проценты отраженные на балансе целесообразно учитывать при корректировке дебиторской задолженности, так как они являются не капитализируемыми (проценты начисляются по схеме простого процента).

Ключевым этапом проведения расчетов по указанной модели является расчет ставки дисконта (нормы доходности). В соответствии с положениями ФСО № 8 расчет ставки дисконтирования должен соответствовать выбранному методу проведения оценки объекта оценки и виду денежного потока. Применительно к оценке финансовых вложений данное соответствие заключается в согласовании функции простых и сложных процентов. В соответствии с принятой практикой проценты по финансовым вложениям рассчитываются по функции простого процента, при этом расчет текущей стоимости активов предполагает использование функции сложного процента. При этом процентные ставки, представленные в Приложении 1 формируются в условиях использования для расчета процентных доходов функции простого процента. Соответственно непосредственное использование указанных ставок при дисконтировании по функции сложного процента может проводить к определенным искусственным искажениям результата (особенно при длительных сроках размещения финансового вложения). Для исключения указанного фактора, при реализации

процедуры дисконтирования целесообразно использовать скорректированную ставку доходности, рассчитываемую на основе зависимости вида:

$$i^* = \left(1 + i * t_a * t_2^{-1}\right)^{-t_a * t_2^{-1}} - 1,$$

где

$i$  - рыночная норма дохода, соответствующая виду актива и виду денежного потока;

$t_a$  - срок размещения актива, дней;

$t_2$  - длительность годового периода, дней.

Фактически скорректированная ставка будет аналогична эффективной ставке дохода согласующей процедуры начисления дохода по схеме простого процента и дисконтирования всех будущих доходов на актив по схеме сложного процента.

Срок до погашения займа (возврата депозита) определялся как разность между датой погашения (возврата) указанной в Расшифровке краткосрочных финансовых вложений по состоянию на 02.05.2017 г. (представленной в Приложении) и датой оценки – 02.05.2017 г.

Результаты расчета сроков до погашения займа (возврата депозита) представлены в табл. 34.

**Таблица 34.**

**Результаты расчета срока до погашения дебиторской задолженности и простых векселей**

Наименование дебитора	Дата оценки	Дата погашения займа (возврата депозита)	Срок до погашения, дней
Займ по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б	02.05.2017	03.05.2017	1
Депозит - ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	02.05.2017	24.07.2017	83

Источник: 1. Расчеты Оценщика

В общем случае в качестве показателей ставки дисконта (нормы доходности) могут быть использованы как фактические ставки дохода актива, так и фиксируемые регулятором или органами статистики значения процентных ставок. Основанием для использования фактических ставок дохода на актив может служить обоснованное суждение о соответствии фактической ставки рыночному диапазону.

При проведении настоящей оценки был использован следующий порядок определения ставки дисконта (нормы доходности):

- на основе данных, представленных в Приложении 1, с учетом срока размещения актива, определяется величина рыночной процентной ставки, соответствующей рассматриваемому виду актива;
- на основе представленных в Приложении 1 моделей рассчитывается интервал рыночной процентной ставки;
- фактическое значение процентной ставки для актива сравнивается с границами интервала и выносится суждение о соответствии фактической ставки рыночному диапазону;
- на основании проведенного анализа определяется величина рыночной ставки дохода (это может быть как фактическая величина, так и фиксируемая регулятором или органами статистики значение процентной ставки);
- для выбранной величины рыночной ставки дохода рассчитывается скорректированная ставка доходности, используемая в дальнейшем для реализации расчетных процедур, предполагающих использование функции сложного процента.

После проведения указанных процедур производится расчет скорректированной стоимости актива.

Результаты анализа процентных ставок по займам и депозитам, предоставленным и размещенным Обществом, представлены в табл. 35.

**Таблица 35.**

**Результаты анализа процентных ставок по займам и депозитам, предоставленным и размещенным Обществом**

Наименование актива	Фактическая процентная ставка, %	Среднерыночная процентная ставка %	Минимальное значение среднерыночной процентной ставки, %	Максимальное значение среднерыночной процентной ставки, %
Займ по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б	9,80	10,94	10,16	11,56

Наименование актива	Фактическая процентная ставка, %	Среднерыночная процентная ставка %	Минимальное значение среднерыночной процентной ставки, %	Максимальное значение среднерыночной процентной ставки, %
Депозит - ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	10,25	9,15	8,43	9,83

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 35 показывает, что фактические процентные ставки на дату оценки не могут рассматриваться как рыночные. Соответственно при проведении оценки целесообразно использовать среднерыночные процентные ставки. При этом скорректированная ставка доходности, используемая в расчетах как рыночная норма дохода, составит:

- для займа по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б:

$$(1 + 0,1094 * 1 * 365^{-1})^{-1 * 365^{-1}} - 1 = 0,11559 \text{ или } 11,559\%.$$

- для депозита - ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК":

$$(1 + 0,0915 * 83 * 365^{-1})^{-83 * 365^{-1}} - 1 = 0,094788 \text{ или } 9,4788\%.$$

Результаты расчета скорректированной стоимости займов и депозитов Общества представлены в табл. 36.

**Таблица 36.**  
**Результаты расчета скорректированной стоимости займов и депозитов Общества**

Наименование актива	Номинал, руб.	Срок размещения актива, дней	Фактическая процентная ставка, %	Скорректированная норма дохода, (ставка дисконта), %	Скорректированная стоимость актива, руб.
Займ по сделкам РЕПО - Брокерское соглашение № 2174-Ю/170316Б	753 020 636,00	1	9,80	11,559	752 997 124
Депозит - ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	300 000 000,00	83	10,25	9,4788	300 735 140
<b>Итого</b>					<b>1 053 732 264</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

При корректировке стоимости акций банка ВТБ (ПАО) (RU000A0JP5V6), полученных под залог при совершении сделки репо, из учетной стоимости исключается величина переоценки ценных бумаг, так как при закрытии сделки данный актив будет списан на расходы. Скорректированная стоимость ценных бумаг составит:

$$797\,385\,559,68 - 44\,364\,923,68 = 753\,020\,636 \text{ руб.}$$

Итоговое значение скорректированной стоимости краткосрочных финансовых вложений составит:

$$1\,053\,732\,264 + 753\,020\,636 = 1\,806\,752\,900 \text{ руб.}$$

что эквивалентно, с учетом округлений:

$$1\,806\,753 \text{ тыс. руб.}$$

**Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 1 806 753 тыс. руб.**

#### Денежные средства

В качестве денежных средств в бухгалтерском балансе показываются общие суммы денежных средств, находящихся по состоянию на дату составления отчетности в кассе (счет 50 "Касса"), на расчетных (счет 51 "Расчетные счета") и иных счетах организации в банках (счет 52 "Валютные счета", счет 55 "Специальные счета в банке" и счет 57 "Переводы в пути").

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 1 001 907 тыс. руб. Удельный вес данного актива составляет 25,02% от общей стоимости активов. Данный актив является абсолютно ликвидным и корректировке не подлежит.

**Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 1 001 907 тыс. руб.**

#### Прочие оборотные активы

Под прочими оборотными активами понимают величину активов, не нашедших отражение по предыдущим статьям оборотных активов.

Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 15 тыс. руб. Доля данного вида актива составляет 0,00037% от величины валюты баланса. Учитывая малый удельный вес актива, его корректировка не производилась.



Значение стоимости актива, принимаемое к расчету – 15 тыс. руб.

Результаты расчета скорректированной стоимости активов представлены в табл. 37.

Таблица 37.

#### Результаты расчета стоимости активов

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Нематериальные активы	0	0
Основные средства	0	0
Незавершенное строительство	0	0
Доходные вложения в мат. ценности	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	929 690	793 463
Отложенные налоговые активы	0	0
Прочие внеоборотные активы	0	0
Запасы	0	0
НДС по приобретенным ценностям	0	0
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0	0
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	11 661	224 763
Краткосрочные финансовые вложения	2 061 350	1 806 753
Денежные средства	1 001 907	1 001 907
Прочие оборотные активы	15	15
<b>Итого активы, принимаемые к расчету</b>	<b>4 004 623</b>	<b>3 826 901</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

#### 6.1.4. Расчет скорректированной стоимости обязательств

К обязательствам оцениваемого предприятия относятся:

- долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства.

##### Заёмные средства (долгосрочные).

В соответствии с ПБУ 15/01, основная сумма долга по полученному займу и (или) кредиту учитывается организацией заемщиком в соответствии с условиями договора займа или кредитного договора. Долгосрочной задолженностью считается задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой по условиям договора превышает 12 месяцев.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

##### Прочие долгосрочные обязательства.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

##### Отложенные налоговые обязательства.

В соответствии с Приказом Минфина РФ №10 н, ФКЦБ РФ №03-6/пз от 29.01.2003 г. "Об утверждении порядка оценки чистых активов акционерных обществ", к прочим долгосрочным обязательствам относятся так же и отложенные налоговые обязательства.

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

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

##### Заемные средства (краткосрочные).

В соответствии с ПБУ 15/01, основная сумма долга по полученному займу и (или) кредиту учитывается организацией заемщиком в соответствии с условиями договора займа или кредитного договора. Краткосрочной задолженностью считается задолженность по полученным займам и кредитам, срок погашения которой согласно условиям договора не превышает 12 месяцев.

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

**Кредиторская задолженность.**

Кредиторская задолженность – денежные средства предприятия, подлежащие уплате соответствующим юридическим или физическим лицам.

Балансовая стоимость данного пассива составляет 753 394 тыс. руб. Удельный вес данного пассива составляет 18,81% в совокупных источниках формирования активов. Представленные заказчиком оценки данные по структуре кредиторской задолженности представлены в Приложении (Расшифровка кредиторской задолженности по состоянию на 02.05.2017 г.). Анализ указанных данных показывает, что основу кредиторской задолженности составляют обязательства по возврату ценных бумаг полученных по сделке репо. Учетная стоимость данного обязательства составляет 753 020 636 руб. и не подлежит корректировке, так как ценные бумаги, при закрытии сделки репо, возвращаются по стоимости получения. С учетом данных обстоятельств корректировка кредиторской задолженности не проводилась, значение принималось равным балансовой стоимости.

*Значение стоимости пассива, принимаемое к расчету – 753 394 тыс. руб.  
проведения оценки у Общества отсутствует кредиторская задолженность.*

**Доходы будущих периодов.**

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

**Оценочные обязательства.**

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

**Прочие краткосрочные обязательства.**

*В соответствии с данными баланса, Общество не имеет данного вида обязательств.*

Результаты расчета скорректированной стоимости обязательств Общества представлены в табл. 38.

Таблица 38.

**Результаты расчета стоимости обязательств**

Наименование показателя	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Скорректированная стоимость, тыс. руб.
Долгосрочные заемные средства	0	0
Отложенные налоговые обязательства	0	0
Прочие долгосрочные обязательства	0	0
Краткосрочные заемные средства	753 394	753 394
Кредиторская задолженность	0	0
Задолженность участникам по выплате доходов	0	0
Доходы будущих периодов	0	0
Оценочные обязательства	0	0
Прочие краткосрочные обязательства	0	0
<b>Итого обязательства, принимаемые к расчету</b>	<b>753 394</b>	<b>753 394</b>

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

**6.1.4. Расчет итоговой стоимости объекта оценки**

Результаты расчета скорректированной стоимости чистых активов представлены в табл. 39.

Таблица 39.

**Расчет стоимости скорректированных чистых активов, тыс. руб.**

Наименование показателей	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Всего активы	4 004 623	3 826 901
Всего обязательства	753 394	753 394
Скорректированная стоимость чистых активов		3 073 507

Наименование показателей	Балансовая стоимость	Скорректированная стоимость
Стоимость собственного капитала, на контрольном и ликвидном уровне, тыс. руб.		3 073 507

Источник: Расчет Оценщика.

Расчет стоимости одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, производился на основе зависимости вида:

$$C_A = C_{100} \frac{1}{N} * (1 - K_K) * (1 - K_L),$$

где:

$C_{100}$  - стоимость 100% акционерного капитала (скорректированная стоимость чистых активов);

$N$  - общее количество акций, шт.;

$K_K$  - поправка за неконтрольный характер пакета;

$K_L$  - поправка за недостаточную ликвидность.

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

1. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) за неконтрольный характер доли:

- определенные законами права участников, меняющиеся в зависимости от размера доли, находящейся в их распоряжении;
- порядок голосования и принятия решений в данной организации;
- эффект распределения собственности (например, при прочих равных условиях чем выше степень концентрации уставного капитала, тем выше степень контроля);

2. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.

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

Первая группа факторов, увеличивающая размер скидки, включает:

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

Во второй группе факторов, снижающих размер скидки, относятся:

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

Исследования Яскевича Е. Е. позволяют сформировать наиболее общие диапазоны скидок. Общие диапазоны скидок в соответствии с исследованиями Яскевича Е. Е. представлены в табл. 40.

Таблица 40.

Общие диапазоны скидок

Источники информации	Надбавки за контрольный характер пакет, %	Скидки за неконтрольный характер пакета, %	Скидка за неликвидность, %
Зарубежные	0...75	0...50	0...50
Отечественные	0...65	0...40	0...70

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

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

Определение скидки за неконтрольный характер.

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

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

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

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

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

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

При проведении настоящей оценки, в силу размера пакета, к которому принадлежит одна оцениваемая акция, превышает 75%, скидка на контроль определена равной 0 (нулю).

Скидка (поправка) на недостаточную ликвидность

Ликвидность - способность ценной бумаги (доли) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Исходя из этого, скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля (в %), на которую уменьшается стоимость оцениваемого пакета для отражения недостаточной ликвидности. При проведении настоящей оценки данная скидка не вводилась по причине того что более 70% активов Общества образуют денежные средства и их эквиваленты.

Соответственно стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, округленно составит:

$$C_A = 3\,073\,507\,000 * \frac{1}{3\,000\,000} * (1 - 0,0) * (1 - 0) = 1\,024,50 \text{ руб.}$$

Таким образом, справедливая стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, рассчитанная затратным подходом, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений, и округлений, составляет:

1 025 руб.

## 6.2. Расчет стоимости объекта доходным подходом

### 6.2.1. Общие положения

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

а) выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);

б) определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования;

в) на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;

г) определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки.

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

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

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

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

ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

### 6.2.1. Выбор метода проведения оценки объекта оценки

При проведении настоящей оценки в рамках доходного подхода использовался метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости) основная расчетная зависимость метода, используемая при оценке бизнеса, имеет следующий вид

$$C = \frac{CF * (1 + g)}{i - g},$$

где

$CF$  - денежный поток, руб.;

$i$  - ставка дисконта, %;

$g$  - долгосрочные темпы роста денежного потока, %.

Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Данный метод предполагает расчет «денежного потока для собственного капитала» (Equity Cash Flow).

Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес). Данный метод предполагает расчет «бездолгового денежного потока» (Debt Free Cash Flow, DFCF) – денежный поток для всего инвестированного капитала.

Расчет потока типа ECF производится на основе зависимости вида:

$$ECF = (EBIT - CD) * (1 - t) + Depr \pm \Delta WC \pm \Delta D - CE - U,$$

где:

*EBIT* (Earnings Before Interest & Taxes) – прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль;

*CD* - проценты за использование заемных средств, относимые на себестоимость;

*t* - налог на прибыль;

*Depr* - амортизация;

$\Delta WC$  - изменение собственных оборотных средств;

$\Delta D$  - изменение заемных средств;

*CE* - капитальные вложения;

*U* - прочие выплаты из прибыли.

Расчет потока типа DFCF производится на основе зависимости вида:

$$ECF = EBIT * (1 - t) + Depr \pm \Delta WC - CE - U,$$

где:

*EBIT* (Earnings Before Interest & Taxes) – прибыль до уплаты процентов и налога на прибыль;

*t* - налог на прибыль;

*Depr* - амортизация;

$\Delta WC$  - изменение собственных оборотных средств;

*CE* - капитальные вложения;

*U* - прочие выплаты из прибыли.

Существуют два основных метода расчета величины потока денежных средств: прямой и косвенный. Косвенный метод анализирует движение денежных средств по направлениям деятельности. Он наглядно демонстрирует использование прибыли и инвестирование располагаемых денежных средств. Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по статьям прихода и расхода, т.е. по бухгалтерским счетам.

Проведенный анализ финансового состояния Общества показывает, что в структуре источников формирования активов отсутствуют заемные средства. Данное обстоятельство делает целесообразным использование метода, предполагающего расчет «денежного потока для собственного капитала» (Equity Cash Flow).

### 6.2.2. Определение продолжительности периода построения прогноза денежных потоков

При использовании метода капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости) построение перспективного прогноза денежных потоков не производится. Производится расчета потока дохода для одного периода.

### 6.2.3. Расчет потока дохода

#### Расчет доходов.

Анализ структуры активов Общества показывает, что в качестве доходов целесообразно рассматривать процентные доходы от размещения денежных средств и их эквивалентов. Величину процентных доходов можно рассчитать на основе зависимости вида

$$S_{pr} = A_{ла} * pr ,$$

где

$A_{ла}$  - учетная стоимость ликвидных активов (денежных средств и краткосрочных финансовых вложений), руб.;

$pr$  - рыночная процентная ставка дохода, %.

При проведении настоящей оценки значение  $A_{ла}$  принималось равным сумме денежных средств и краткосрочных финансовых вложений Общества за исключением стоимости ценных бумаг полученных по сделке репо. Рассчитанное значение составляет 2 265 871 100 руб.

В качестве рыночной процентной ставки дохода принималась медиана процентных ставок по кредитам на различные сроки (от 30 дней до 1 года), рассчитанная за период с марта 2016 г. по март 2017 г.. Рассчитанное значение составляет 12,85%.

Соответственно величина дохода Общества составит

$$2\,265\,871\,100 * 0,1285 = 291\,164\,436 \text{ руб. в год.}$$

#### Расчет расходов.

Для принятой модели организации хозяйственной деятельности рассчитывался только один вид расходов - управленческие расходы. Значение данного показателя принималось равным фактическим значениям по итогам 2016 г. - 3 581 000 руб.

Результаты расчета денежного потока на собственный капитал представлены в табл. 41.

Таблица 41.

Результаты расчета денежного потока на собственный капитал

Наименование показателей	Значение показателя
Процентные доходы от размещения денежных средств, руб.	291 164 436,00
Управленческие расходы, руб.	3 581 000,00
Прибыль до налогообложения, руб.	287 583 436,00
Налог на прибыль, %	20
Чистая прибыль, руб.	230 066 749,00
Амортизация, руб.	0
Изменение оборотного капитала, руб.	0
Капитальные вложения, руб.	0
Денежный поток на собственный капитал	230 066 749,00

Источник: 1. Анализ Оценщика. 2. Расчет Оценщика.

#### 6.2.4. Определение ставки дисконтирования

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

Поскольку при проведении настоящей оценки используется денежный поток на собственный капитал, в качестве ставки дисконтирования следует использовать модель вида

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

где:

$R_f$  – безрисковая ставка;

$\beta$  – коэффициент «бета»;

$(R_m - R_f)$  – среднерыночная норма доходности, сверх доходности по безрисковым инструментам.

**Безрисковая ставка** отражает уровень дохода по альтернативным для собственника инвестициям с минимально возможным уровнем риска. В качестве безрисковой могут использоваться процентные ставки по депозитам наиболее крупных и надежных банков, ставки доходности по государственным ценным бумагам и др.

При проведении настоящей оценки значение безрисковой ставки рассчитывалось как значение долгосрочной ставки доходности по государственным облигациям на дату оценки составляющее 8,77% (источник [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)).

**Рыночная премия за риск акционерного капитала ( $R_m - R_f$ )** рассчитывалась как разность среднерыночной нормы доходности и безрисковой ставки. Среднерыночная норма доходности рассчитывалась как среднелинейное значение рентабельности собственного капитала для всех отраслей. В качестве исходных данных для расчета использовались данные представленные в табл. 21. Результаты расчета динамики изменения среднерыночной нормы доходности представлены в табл. 42.

Таблица 42.

**Динамика изменения среднерыночной нормы доходности  
(рентабельности собственного капитала по всем отраслям)**

Период	Динамика изменения среднерыночной нормы доходности (рентабельности собственного капитала по всем отраслям), % годовых
2004 г.	15,42
2005 г.	18,82
2006 г.	14,65
2007 г.	5,41
2008 г.	8,57
2009 г.	9,78
2010 г.	8,18
2011 г.	9,17
2012 г.	7,08
2013 г.	4,30
2014 г.	7,55

Источник: 1 <http://cbsd.gks.ru/>. 2. Расчет Оценщика.

Рассчитанное среднелинейное значение за ретроспективный период составляет 9,82%. Соответственно величина рыночной премии за риск акционерного капитала составит

$$9,82 - 8,77 = 1,05 \%$$

**Коэффициент  $\beta$  (мера систематического риска)** при проведении настоящей оценки рассчитывался на основе зависимости вида

$$\beta_0 = \frac{\text{COV}(r_i, r_m)}{\sigma_m^2}$$

где:

$r_i$  - рентабельность собственного капитала отрасли, к которой принадлежит оцениваемое Общество (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);

$r_m$  - рентабельность собственного капитала для всех отраслей (в расчетах используется значение логарифма индекса изменения параметра за период);

$\sigma_m^2$  – дисперсия рентабельности собственного капитала для всех отраслей.

В качестве исходных данных для расчета рентабельности собственного капитала отрасли и рентабельности собственного капитала для всех отраслей использовались данные представленные в табл. 20 и табл. 21 соответственно. Рассчитанное значение коэффициента  $\beta$  составляет 0,3.

Соответственно ставка дисконта для собственного капитала в национальной валюте, с учетом округлений, составит

$$R_e = 8,77 + 0,3 * 1,05 = 9,09 \%$$

#### 6.2.5. Расчет итоговой стоимости объекта оценки

При проведении настоящей оценки в рамках доходного подхода использовался метод капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости) основная расчетная зависимость метода, используемая при оценке бизнеса, имеет следующий вид



$$C = \frac{CF * (1 + g)}{i - g},$$

где

$CF$  - денежный поток, руб.;

$i$  - ставка дисконта, %;

$g$  - долгосрочные темпы роста денежного потока, %.

Долгосрочные темпы роста потока дохода были приняты равными нулю. Соответственно стоимость составит

$$C = \frac{230\,066\,749 * (1 + 0)}{0,0909 - 0} = 2\,530\,987\,338 \text{ руб.}$$

В соответствии с принятой методологией, для выбранного типа денежного потока дополнительно вводятся следующие поправки:

- поправка на наличие избыточных (не функционирующих) активов;
- поправка на дефицит (избыток) собственного оборотного капитала;
- поправка на соотношение отложенных налоговых активов (ОНА) и отложенных налоговых обязательств (ОНО).

*Поправка на избыток наличие избыточных (не функционирующих) активов.*

Поправка на наличие избыточных (не функционирующих) активов принималась равной величине рыночной стоимости долгосрочных финансовых вложений. По состоянию на дату оценки Общества располагает долгосрочными финансовыми вложениями, скорректированная (в рамках затратного подхода) стоимость которых составляет 793 462 958 руб.

*Поправка на избыток (дефицит) собственного оборотного капитала.*

Величина избытка/недостатка собственного оборотного капитала рассчитывается как разность между фактической балансовой величиной дебиторской задолженности и кредиторской задолженностью, не связанной со сделкой репо. Соответственно величина избытка/недостатка собственного оборотного капитала составляет, с учетом округлений:

$$11\,661\,054,83 - 373\,062,72 = 11\,287\,992 \text{ руб.}$$

Таким образом, величина избытка собственного оборотного капитала составляет 11 287 992 руб.

*Поправка на соотношение отложенных налоговых активов (ОНА) и отложенных налоговых обязательств (ОНО).*

Данная поправка рассчитывалась как разность суммы отложенных налоговых активов, отраженного в активах, и суммы отложенных налоговых обязательств, отраженного в обязательствах. Для оцениваемого Общества данная поправка равна нулю.

Результаты расчета стоимости Общества методом капитализации ожидаемого дохода (метод оценки по приведенной стоимости) представлены в табл. 43.

Таблица 43.

**Результаты расчета стоимости объекта оценки**

Наименование показателя	Единица измерения	Значение
<b>Рыночная стоимость собственного капитала</b>	руб.	<b>2 530 987 338,00</b>
Плюс: непрофильные активы	руб.	793 462 958,00
Плюс/минус: избыток/недостаток оборотного капитала	руб.	11 287 992,00
Плюс/минус: разность ОНА и ОНО	руб.	0
<b>Стоимость собственного капитала на контрольном и ликвидном уровне</b>	руб.	<b>3 335 738 288,00</b>

Источник. 1. Расчеты Оценщика.

Расчет стоимости одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, производился на основе зависимости вида:

$$C_A = C_{100} \frac{1}{N} * (1 - K_K) * (1 - K_L),$$

где:

$C_{100}$  - стоимость 100% акционерного капитала (скорректированная стоимость чистых активов);

$N$  - общее количество акций, шт.;

$K_K$  - поправка за неконтрольный характер пакета;

$K_L$  - поправка за недостаточную ликвидность.

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

1. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) за неконтрольный характер доли:

- определенные законами права участников, меняющиеся в зависимости от размера доли, находящейся в их распоряжении;
- порядок голосования и принятия решений в данной организации;
- эффект распределения собственности (например, при прочих равных условиях чем выше степень концентрации уставного капитала, тем выше степень контроля);

2. Факторы, влияющие на величину скидки (поправки) на недостаточную ликвидность.

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

Первая группа факторов, увеличивающая размер скидки, включает:

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

Ко второй группе факторов, снижающих размер скидки, относятся:

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

Исследования Яскевича Е. Е. позволяют сформировать наиболее общие диапазоны скидок. Общие диапазоны скидок в соответствии с исследованиями Яскевича Е. Е. представлены в табл. 44.

Таблица 44.

Общие диапазоны скидок

Источники информации	Надбавки за контрольный характер пакет, %	Скидки за неконтрольный характер пакета, %	Скидка за неликвидность, %
Зарубежные	0...75	0...50	0...50
Отечественные	0...65	0...40	0...70

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

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

#### Определение скидки за неконтрольный характер.

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

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

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

**Постановление Правительства РФ № 87** предназначено для конкретных целей – определения стоимости пакетов акций государственных предприятий, подлежащих приватизации. Таким

образом, прямое использование коэффициентов, указанных в постановлении, в рамках оценки стоимости бизнеса некорректно.

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

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

При проведении настоящей оценки, в силу размера пакета, к которому принадлежит одна оцениваемая акция, превышает 75%, скидка на контроль определена равной 0 (нулю).

#### Скидка (поправка) на недостаточную ликвидность

Ликвидность - способность ценной бумаги (доли) быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Исходя из этого, скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля (в %), на которую уменьшается стоимость оцениваемого пакета для отражения недостаточной ликвидности. При проведении настоящей оценки данная скидка не вводилась по причине того что более 70% активов Общества образуют денежные средства и их эквиваленты.

Соответственно стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, округленно составит:

$$C_A = 3\,335\,738\,288 * \frac{1}{3\,000\,000} * (1 - 0,0) * (1 - 0,0) = 1\,111,91 \text{ руб.}$$

Таким образом, справедливая стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, рассчитанная доходным подходом, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений, и округлений, составляет:

1 112 руб.

### 6.3. Расчет стоимости объекта сравнительным (рыночным) подходом

При проведении настоящей оценки сравнительный (рыночный) подход не применялся. Обоснован отказ в подразделе 5.5.

### 6.4. Согласование результатов оценки

Ввиду того, что в результате применения различных подходов к оценке стоимости объекта оценки, получены следующие значения, приведенные в табл. 45.

Таблица 45.

#### Результаты расчетов стоимости, руб.

Подходы к оценке		
Затратный	Доходный	Сравнительный (рыночный)
1 025	1 112	не использовался

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Для согласования результатов стоимости, полученной различными подходами, был использован

метод анализа иерархий.

Метод анализа иерархий является математической процедурой для иерархического представления элементов. Метод состоит в декомпозиции проблемы на более простые составляющие части и дальнейшей обработке последовательных суждений по парным сравнениям. В результате использования метода может быть получена относительная степень (интенсивность) взаимодействия элементов в иерархии в численном виде.

Используя метод анализа иерархий, проблему согласования результатов оценки можно представить в виде иерархии:

- верхний уровень – рыночная стоимость;
- промежуточный уровень – критерии согласования;
- нижний уровень – набор альтернатив – результаты, полученные различными подходами к оценке.

А) возможность отразить действительные намерения потенциального инвестора и продавца;

Б) тип, качество, обширность данных, на основе которых производится анализ;

В) способность параметров используемых методов учитывать конъюнктурные колебания;

Г) способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость.

Критерии и альтернативы сравниваются попарно по отношению к их воздействию на общую для них характеристику. Система парных сравнений приводит к результату, который может быть представлен в виде обратно симметричной матрицы. Элементом матрицы  $a(i, j)$  является интенсивность проявления элемента иерархии  $i$  относительно элемента иерархии  $j$ , оцениваемая по шкале интенсивности от 1 до 10, где оценки имеют следующий смысл:

1 - равная важность;

3 - умеренное превосходство одного над другим;

5 – существенное превосходство одного над другим;

7 – значительное превосходство одного над другим;

9...10 – очень сильное превосходство одного над другим;

2, 4, 6, 8 – соответствующие промежуточные значения.

Для определения весов каждого подхода с использованием метода анализа иерархий применяется следующий алгоритм.

1. Составление матрицы сравнения и расчет значения приоритетов критериев.

	А	Б	В	Г		Вес критерия
А	1	7	7	7	$(1*7*7*7)^{1/4} = 4,3035$	$4,3035/6,5007=0,6620$
Б	1/7	1	5	5	$(1/7*1*5*5)^{1/4} = 1,3748$	$1,3748/6,5007=0,2114$
В	1/7	1/5	1	1	$(1/7*1/5*1*1)^{1/4} = 0,4112$	$0,4112/6,5007=0,0633$
Г	1/7	1/5	1	1	$(1/7*1/5*1*1)^{1/4} = 0,4112$	$0,4112/6,5007=0,0633$
<b>Сумма</b>					<b>4</b>	<b>1</b>

2. Сравнение результатов, полученных доходным и затратным подходами, по каждому критерию согласования.

2.1. Для критерия А.

	Доход.	Затрат.		Вес подхода к оценке
Доход.	1	0,5	$(1*0,5)^{1/2} = 0,7071$	$0,7071/2,1213=0,3333$
Затрат.	2	1	$(2*1)^{1/2} = 1,4142$	$1,4142/2,1213=0,6667$
<b>Сумма</b>			<b>2,1213</b>	<b>1</b>

2.2. Для критерия Б.

	Доход.	Затрат.		Вес подхода к оценке
Доход.	1	9	$(1*9)^{1/2} = 3,0$	$3,0/3,3333=0,9$
Затрат.	1/9	1	$(1/9*1)^{1/2} = 0,3333$	$0,3333/3,3333=0,1$
<b>Сумма</b>			<b>3,3333</b>	<b>1</b>

2.3. Для критерия В.

	Доход.	Затрат.		Вес подхода к оценке
Доход.	1	0,3333	$(1*0,3333)^{1/2} = 0,5773$	$0,5773/2,3094=0,25$
Затрат.	3	1	$(3*1)^{1/2} = 1,7321$	$1,7321/2,3094=0,75$
<b>Сумма</b>			<b>2,3094</b>	<b>1</b>

## 2.4. Для критерия Г.

	Доход.	Затрат.		Вес подхода к оценке
Доход.	1	7	$(1*7)^{1/2} = 2,6458$	$2,6458/3,0238=0,875$
Затрат.	1/7	1	$(1/7*1)^{1/2} =0,378$	$0,378/3,0238=0,125$
Сумма			3,0238	1

## 3. Определяем итоговое значение весов каждого критерия.

	А	Б	В	Г	Итоговое значение весов для каждого подхода
	0,6620	0,2114	0,0633	0,0633	
Доход.	0,3333	0,9	0,25	0,875	$0,6620*0,3333+0,2114*0,9+0,0633*0,25+0,0633*0,875$ $= 0,48212 \approx 0,5$
Затрат.	0,6667	0,1	0,75	0,125	$0,6620*0,6667+0,2114*0,1+0,0633*0,75+0,0633*0,125$ $= 0,51788 \approx 0,5$
Сумма					1

В результате проведенных расчетов по определению весов каждого подхода с использованием метода анализа иерархий для согласования оценок, полученные различными подходами, определены следующие весовые коэффициенты:

- для результата, полученного с использованием доходного подхода – 0,5;
- для результата, полученного с использованием затратного подхода – 0,5.

Соответственно стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, составит:

$$1\ 112 * 0,5 + 1\ 025 * 0,5 = 1\ 068,50$$

Таким образом, справедливая стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016 г, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений, и округлений, составляет:

1 069 руб.

## VI. ВЫВОДЫ

В результате проведенных исследований и расчетов установлено, что справедливая стоимость одной обыкновенной бездокументарной именной акции в составе пакета акций от 75% до 100% от объема эмиссии данных ценных бумаг, эмитент: Акционерное общество «ВегаИнвест» (ОГРН: 1167746211973, дата присвоения: 29.02.2016, ИНН/КПП: 7706434517/770601001, место нахождения: 119049, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 10, корпус 2, комната 34.1, этаж 2, Регистрационный номер выпуска 1-01-84097-Н зарегистрирован Главным управлением Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу 11.04.2016г, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

1 069 (Одну тысячу шестьдесят девять) рублей

Оценщик



И.А. Попов

Генеральный директор



Р.С. Луценко

## VII. ПЕРЕЧЕНЬ ЛИТЕРАТУРЫ И ИНЫХ ИСТОЧНИКОВ ДАННЫХ

### 1. Нормативные документы

1. Гражданский кодекс РФ.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля .1998 г., № 135-ФЗ (последняя редакция).
4. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297).
5. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО №2) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298).
6. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО №3) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299).
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса» (ФСО №8) (утв. приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. № 326).
8. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщиков.
9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

### 2. Справочная литература

1. Интернет-ресурсы: [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru), <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>, [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) и др.
2. База сделок M&A Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «АК&М» (<http://www.akm.ru/>).
3. Исследования компании ООО «ФБК» (Определение поправок за контроль в процессе оценки бизнеса российских компаний).
4. Яскевич Е.Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.

### 3. Методическая литература

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

**ПРИЛОЖЕНИЕ 1**  
**Модели изменения процентных ставок**



При проведении настоящей оценки использовалась информация о следующих видах процентных ставок: ставках по кредитам, выданным российскими банками не финансовым организациям, ставках по депозитам, размещенным в российских банках нефинансовыми организациями, ставках по сделкам репо. В качестве источника информации использовались «Бюллетень банковской статистики» № 1-4, 2017 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-10, 2016 г. и «Бюллетень банковской статистики» № 1-12, 2015 г. В качестве периодов анализа рассматривались:

- период с февраля 2015 г. по март 2017 г. (официальная информация о процентных ставках апрель 2017 г. официально не опубликована) для ставок по кредитам и депозитам;
- период с февраля 2015 г. по март 2017 г. (официальная информация о процентных ставках за апрель 2017 г. официально не опубликована) для ставок по «сделкам репо».

Информация о процентных ставках представлена в табл. 1 – табл. 3.

Таблица 1.

## Средневзвешенные процентные ставки по депозитам (%)

Период	Значение средневзвешенной процентной ставки по депозитам со сроком						
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	свыше 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет
фев.15	13,23	14,91	15,45	13,38	13,74	13,78	13,67
мар.15	13,08	14,21	14,73	14,35	13,05	13,15	12,12
апр.15	12,74	13,06	12,99	13,42	12,41	12,68	11,14
май.15	11,34	12,02	12,55	12,70	11,67	11,75	10,09
июн.15	10,95	11,35	11,73	11,95	11,33	11,45	10,41
июл.15	10,29	10,95	11,50	11,42	11,72	11,83	11,48
авг.15	9,71	10,48	11,12	10,92	10,25	10,55	9,70
сен.15	9,84	10,39	10,69	10,50	10,94	10,67	11,72
окт.15	9,90	10,37	10,60	10,88	10,86	10,93	10,50
ноя.15	10,07	10,44	11,13	11,13	9,97	9,87	10,09
дек.15	9,88	10,57	10,87	10,64	10,82	10,92	9,93
январ.16	9,73	10,47	11,01	10,21	10,14	10,18	9,73
фев.16	9,68	10,46	10,84	10,62	10,21	10,25	9,19
мар.16	9,72	10,40	10,60	10,69	9,54	9,41	11,08
апр.16	9,59	10,31	10,49	10,66	10,07	9,96	13,11
май.16	9,64	10,20	10,38	10,60	9,99	9,99	10,55
июн.16	9,34	9,85	9,86	10,27	9,85	9,87	9,00
июл.16	9,18	9,57	9,66	9,93	10,42	10,52	10,06
авг.16	9,14	9,55	9,57	9,70	9,42	9,23	12,22
сен.16	8,99	9,29	9,35	10,01	10,96	10,49	12,56
окт.16	8,86	9,38	9,35	9,64	9,89	9,40	1,14
ноя.16	8,74	9,26	9,18	9,70	8,70	8,67	8,82
дек.16	8,66	9,38	9,36	9,59	9,15	9,13	9,45
январ.17	8,72	9,22	9,24	9,53	8,97	8,92	9,75
фев.17	8,75	9,24	9,12	9,12	8,53	8,52	9,12
мар.17	8,59	9,15	9,26	8,75	8,95	8,77	11,23

Источник: 1. [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru). («Бюллетень банковской статистики» № 1-4, 2017 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-10, 2016 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-12, 2015 г.)

Таблица 2.

## Средневзвешенные процентные ставки по кредитам (%)

Период	Значение средневзвешенной процентной ставки по кредитам нефинансовым организациям сроком						
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	свыше 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет
фев.15	17,46	18,51	19,05	18,50	16,36	17,75	15,03

Период	Значение средневзвешенной процентной ставки по кредитам нефинансовым организациям сроком						
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	свыше 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет
мар.15	16,89	18,38	18,77	18,73	16,45	17,21	15,31
апр.15	16,36	17,98	18,32	17,40	15,80	17,31	14,38
май.15	14,92	16,54	16,49	17,18	16,25	16,93	15,06
июн.15	14,26	16,33	16,93	16,17	15,12	15,62	14,37
июл.15	13,33	15,55	16,10	15,36	14,87	15,41	14,10
авг.15	12,54	15,42	15,93	15,36	14,58	14,88	14,08
сен.15	12,54	15,06	15,14	15,21	14,19	14,38	13,97
окт.15	12,19	14,74	15,66	14,56	14,39	14,39	14,40
ноя.15	12,32	15,00	15,40	14,86	14,17	14,58	13,57
дек.15	12,39	14,36	15,17	14,68	12,95	13,67	12,07
январ.16	12,08	14,27	14,21	14,71	13,67	14,00	13,13
фев.16	12,06	13,69	15,22	14,78	13,32	13,44	13,09
мар.16	11,96	14,06	14,27	14,55	13,78	13,69	13,98
апр.16	11,86	13,83	14,87	14,06	13,88	13,93	13,77
май.16	11,77	13,64	14,68	14,37	13,97	13,81	14,33
июн.16	11,41	13,69	14,44	13,95	13,67	13,68	13,65
июл.16	11,04	13,41	13,82	13,43	12,97	13,27	12,59
авг.16	10,89	13,56	13,95	13,31	12,98	13,01	12,94
сен.16	10,71	13,08	13,69	13,27	12,76	12,77	12,73
окт.16	10,65	12,81	13,69	13,09	11,90	11,66	12,44
ноя.16	10,55	12,85	13,61	12,63	11,82	11,73	11,91
дек.16	11,28	12,29	13,35	12,30	11,70	11,40	12,11
январ.17	10,49	12,18	12,48	12,57	12,46	11,86	12,99
фев.17	10,58	11,87	13,25	12,01	11,67	11,73	11,60
мар.17	10,41	12,23	12,80	11,92	11,45	11,27	11,78

Источник: 1. www.cbr.ru. («Бюллетень банковской статистики» № 1-4, 2017 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-10, 2016 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-12, 2015 г.)

Таблица 3.

## Процентные ставки по сделкам репо (%)

Период	Ставка по сделкам репо
фев.15	15,94
мар.15	15,30
апр.15	14,80
май.15	13,34
июн.15	12,84
июл.15	12,41
авг.15	11,92
сен.15	11,93
окт.15	11,96
ноя.15	11,96
дек.15	11,96
январ.16	11,98
фев.16	11,95

Период	Ставка по сделкам репо
мар.16	11,93
апр.16	11,93
май.16	11,90
июн.16	11,66
июл.16	11,45
авг.16	11,49
сен.16	10,98
окт.16	11,00
ноя.16	11,00
дек.16	11,00
январ.17	10,97
фев.17	11,00
мар.17	10,94

Источник: 1. www.cbr.ru. («Бюллетень банковской статистики» № 1-4, 2017 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-10, 2016 г., «Бюллетень банковской статистики» № 1-12, 2015 г.)

На основе данных представленных в табл. 1 – табл. 3 было построены факторные модели, формализующие общие тенденции изменения процентных ставок в течении ретроспективного периода. При формировании зависимости для долгосрочных депозитов и кредитов использовались данные сгруппированные по признаку “процентные ставки свыше 1 года”. Данные о виде моделей и их числовых параметрах представлены в табл. 4 – табл. 6.

Таблица 4.

**Данные о факторных моделях, описывающих динамику изменения ставок по депозитам**

Наименование показателя	Значения показателей для факторных моделей, описывающих динамику изменения ставок по депозитам со сроком				
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	свыше 1 года
Тип зависимости	Степенная	Степенная	Степенная	Степенная	Степенная
Свободная переменная	0,138	0,1493	0,1573	0,1479	0,1415
Коэффициент при параметре	-0,1428	-0,1508	-0,1641	-0,1373	-0,1318
Коэффициент детерминации	0,9403	0,9506	0,9554	0,8908	0,8372

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таблица 5.

**Данные о факторных моделях, описывающих динамику изменения ставок по кредитам**

Наименование показателя	Значения показателей для факторных моделей, описывающих динамику изменения ставок по кредитам со сроком				
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	свыше 1 года
Тип зависимости	Степенная	Степенная	Степенная	Степенная	Степенная
Свободная переменная	0,1851	0,2017	0,2027	0,2017	0,1796
Коэффициент при параметре	-0,1741	-0,1452	-0,129	-0,1411	-0,1162
Коэффициент детерминации	0,9592	0,9414	0,9248	0,9117	0,8228

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Таблица 6.

## Данные о факторных моделях, описывающих динамику изменения ставок по сделкам репо

Наименование показателя	Значения показателей для факторной модели, описывающей динамику изменения ставок по сделкам репо
Тип зависимости	Степенная
Свободная переменная	0,1591
Коэффициент при параметре	-0,1172
Коэффициент детерминации	0,9291

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

При проведении настоящей оценки, полученные факторные модели использовались для получения интервальных оценок значений рыночных депозитных и кредитных ставок в ретроспективном периоде расчет производился с использованием зависимости вида

$$x_i^* = x_i \pm t_{кр} * S,$$

где

$x_i$  - значение ставки, рассчитанное с использованием модели для заданного ретроспективного периода;

$t_{кр}$  - значение коэффициента Стьюдента.

Значение  $S$  рассчитывается на основе зависимости вида

$$S = \sqrt{\frac{(x_i - x_{cp})^2}{n - m - 1}},$$

где

$x_i$  - фактическое значение ставки;

$x_{cp}$  - значение ставки, рассчитанное по факторной модели;

$n$  - количество объектов в выборке,

$m$  - количество факторов в модели.

При проведении настоящей оценки были рассчитаны показатели, позволяющие определить интервал рыночных процентных ставок. Результаты расчета представлены в табл. 7.

Таблица 7.

## Параметры для расчета интервала рыночных процентных ставок

Наименование показателя	Значения параметров для расчета интервала рыночных арендных ставок со сроками				
	до 30 дней	от 31 дня до 90 дней	от 91 дня до 180 дней	от 181 дня до 1 года	свыше 1 года
Депозитные ставки	± 0,70	± 0,70	± 0,70	± 1,00	± 1,10
Кредитные ставки	± 0,90	± 1,00	± 1,00	± 1,20	± 1,30
Ставки репо			± 0,70		

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

Дополнительно к данным представленным в табл. 4 – табл. 7, позволяющим построить интервальную оценку величины процентной ставки (депозитной или кредитной) в ретроспективном периоде, было проведено исследование влияния срока предоставления кредита на величину процентной ставки. Анализ данных представленных в табл. 2 показывает, что рост кредитных процентных ставок характерен в периоде до 1 года. Для кредитов со сроком предоставления более 1 года характерно снижение процентных ставок. Данное обстоятельство обусловлено, тем что долгосрочные кредиты являются в основном инвестиционными. Более низкие процентные ставки по

инвестиционным кредитам являются необходимым условием успешной реализации инвестиционных проектов. Для формирования учитывающей данный факт зависимости были рассмотрены следующие значения:

- значение медианы выборки процентных ставок по кредитам со сроком предоставления от 181 дня до 1 года, составляющее 14,56%;
- значение медианы выборки процентных ставок по кредитам со сроком предоставления от 1 года до 3 лет, составляющее 13,75%.

Отношение указанных значений составляет 0,9447. Используя в качестве исходных данные, приведенные выше результаты расчета была сформирована зависимость для расчета корректирующего коэффициента к ставкам по кредитам со сроком предоставления до 1 года, учитывающая большие сроки предоставления кредита. Зависимость имеет следующий вид

$$K = 1,0277 - 0,0277 * t,$$

где

$t$  - срок предоставления кредита.

Результаты расчета понижающего коэффициента представлены в табл. 8.

Таблица 8.

Результаты расчета понижающего коэффициента

Срок предоставления кредита	Значение корректирующего коэффициента
1	1,0000
2	0,9723
3	0,9446
4	0,9169
5	0,8892
6	0,8615
7	0,8338
8	0,8061
9	0,7784
10	0,7507
11	0,7230
12	0,6953
13	0,6676
14	0,6399
15	0,6122

Источник: 1. Расчеты Оценщика.

## **ПРИЛОЖЕНИЕ 2**

**Документы, предоставленные Заказчиком и документы Оценщика**



Форма № 51003

Федеральная налоговая служба  
**СВИДЕТЕЛЬСТВО**

о государственной регистрации юридического лица

В Единый государственный реестр юридических лиц в отношении  
юридического лица

**АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ВЕГАИНВЕСТ"**

*полное наименование юридического лица*

внесена запись о создании юридического лица

"29"      февраля      2016 года  
*(число)*      *(месяц прописью)*      *(год)*

за основным государственным регистрационным номером (ОГРН)

1 1 6 7 7 4 6 2 1 1 9 7 3

Запись содержит сведения, приведенные в прилагаемом к настоящему  
свидетельству листе записи Единого государственного реестра юридических лиц.

Свидетельство выдано налоговым органом Межрайонная инспекция Федеральной  
налоговой службы № 46 по г. Москве  
*наименование регистрирующего органа*

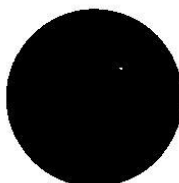
"29"      февраля      2016 года  
*(число)*      *(месяц прописью)*      *(год)*

Главный государственный  
налоговый инспектор

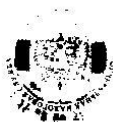


Оксана Владимировна

*Подпись, Фамилия, инициалы*



серия 77 №017732100



Форма № 1-1-Учет  
Код по КНД 1121007

# Федеральная налоговая служба СВИДЕТЕЛЬСТВО

## О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В НАЛОГОВОМ ОРГАНЕ ПО МЕСТУ ЕЕ НАХОЖДЕНИЯ

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация  
**АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "ВЕГАИНВЕСТ"**

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

*(полное наименование российской организации в соответствии с учредительными документами)*

ОГРН 

1	1	6	7	7	4	6	2	1	1	9	7	3
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

поставлена на учет в соответствии с  
Налоговым кодексом Российской Федерации 29.02.2016  
*(число, месяц, год)*

в налоговом органе по месту нахождения **Инспекция Федеральной налоговой  
службы № 6 по г. Москве**

7	7	0	6
---	---	---	---

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

*(наименование налогового органа и его код)*

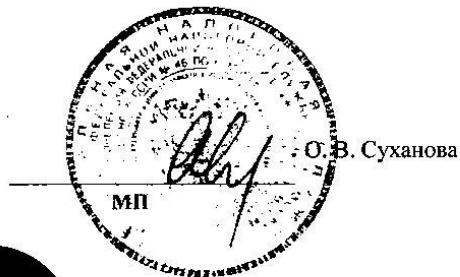
и ей присвоен  
ИНН/КПП 

7	7	0	6	4	3	4	5	1	7
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

 / 

7	7	0	6	0	1	0	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---

Главный государственный налоговый инспектор  
отдела формирования дел Межрайонной инспекции  
Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве



серия 77 №017732101



**Бухгалтерский баланс**  
на 31 декабря 2016 г.

		<b>Коды</b>		
		0710001		
Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД	31	12	2016
Организация <b>Акционерное общество "ВегаИнвест"</b>	по ОКПО	00147128		
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7706434517		
Вид экономической деятельности <b>Вложения в ценные бумаги</b>	по ОКВЭД	64.99.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности <b>Непубличное акционерное общество / Частная собственность</b>	по ОКОПФ / ОКФС	12267	16	
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес) <b>119049, Москва г, Шаболовка ул, дом № 10, корпус 2, оф. 34.1</b>				

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 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	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
5	Финансовые вложения	1170	930 690	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	930 690	-	-
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
6	Дебиторская задолженность	1230	2 026	-	-
5	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	4 015 505	-	-
7	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	563	-	-
	Прочие оборотные активы	1260	4	-	-
	Итого по разделу II	1200	4 018 098	-	-
	<b>БАЛАНС</b>	1600	4 948 788	-	-

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
8	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 000 000	-	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	351 349	-	-
	Итого по разделу III	1300	3 351 349	-	-
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	-
9	Кредиторская задолженность	1520	1 597 439	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 597 439	-	-
	<b>БАЛАНС</b>	1700	4 948 788	-	-



Мясюгов Иван Анатольевич  
(расшифровка подписи)

19 января 2017 г.

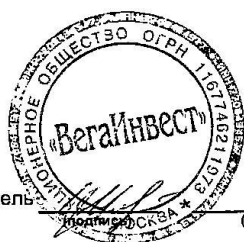
**Отчет о финансовых результатах**  
за Февраль - Декабрь 2016 г.

Организация	<b>Акционерное общество "ВегаИнвест"</b>	по ОКПО	00147128		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7706434517		
Вид экономической деятельности	<b>Вложения в ценные бумаги</b>	по ОКВЭД	64.99.1		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>Непубличное акционерное общество</b>	по ОКОПФ / ОКФС	12267	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Февраль - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
10	Выручка	2110	6 005 453	-
11	Себестоимость продаж	2120	(6 038 493)	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	(33 040)	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
11	Управленческие расходы	2220	(3 563)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(36 603)	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
10	Проценты к получению	2320	201 592	-
11	Проценты к уплате	2330	(150 149)	-
10	Прочие доходы	2340	375 099	-
11	Прочие расходы	2350	(2 993)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	386 946	-
12	Текущий налог на прибыль	2410	(35 597)	-
12	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(40 494)	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	351 349	-

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Февраль - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	351 349	-
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
3.9	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель

Мясюгов Иван  
Анатольевич

(расшифровка подписи)

19 января 2017 г.


**Бухгалтерский баланс**  
на 02 мая 2017 г.

Организация <u>Акционерное общество "ВегаИнвест"</u>	Форма по ОКУД	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	0710001		
Вид экономической деятельности <u>Вложения в ценные бумаги</u>	по ОКПО	02	05	2017
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Непубличное акционерное общество / Частная собственность</u>	ИНН	00147128		
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКВЭД	7706434517		
Местонахождение (адрес)	по ОКФС	64.99.1		
<u>119049, Москва г, Шаболовка ул, дом № 10, корпус 2, оф. 34.1</u>	по ОКЕИ	12267	16	
		384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 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	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	929 690	930 690	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	929 690	930 690	-
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	11 661	2 026	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 061 350	4 015 505	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1 001 907	563	-
	Прочие оборотные активы	1260	15	4	-
	Итого по разделу II	1200	3 074 933	4 018 098	-
	<b>БАЛАНС</b>	1600	4 004 623	4 948 788	-

Форма 0710001 с 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 000 000	3 000 000	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	251 229	351 349	-
	Итого по разделу III	1300	3 251 229	3 351 349	-
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	753 394	1 597 439	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	753 394	1 597 439	-
	<b>БАЛАНС</b>	1700	4 004 623	4 948 788	-

Руководитель   
(подпись)Мясюгов Иван Александрович  
(расшифровка подписи)

11 мая 2017 г.



**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - 02 Мая 2017 г.

Организация <b>Акционерное общество "ВегаИнвест"</b>	Форма по ОКУД	Коды	
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	0710002	
Вид экономической деятельности <b>Вложения в ценные бумаги</b>	по ОКПО	2	05 2017
Организационно-правовая форма / форма собственности <b>Непубличное акционерное общество / Частная собственность</b>	ИНН	00147128	
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКВЭД	7706434517	
	по ОКФС / ОКФС	64.99.1	
	по ОКЕИ	12267	16
		384	

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - 02 Мая 2017 г.	За Январь - Май 2016 г.
	Выручка	2110	174 988	-
	Себестоимость продаж	2120	(165 092)	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	9 896	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(1 564)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	8 332	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	77 209	-
	Проценты к уплате	2330	(9 896)	-
	Прочие доходы	2340	456 241	-
	Прочие расходы	2350	(617 499)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(85 613)	-
	Текущий налог на прибыль	2410	(14 507)	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	31 629	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(100 120)	-

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Май 2017 г.	За Январь - Май 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(100 120)	-
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель


  
(подпись)

Мягков Иван  
Асташевич  
(подпись)



11 мая 2017 г.



## Расчет оценки стоимости чистых активов

Акционерное общество

«ВегаИнвест»

по состоянию на 02 мая 2017 года

(в соответствии с Приказом Минфина России и ФКЦБ России от 28 августа 2014г.

№ 84н)

Единица измерения: тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки бухгалтерского баланса	На начало отчетного года	На 02 мая 2017 г.
<b>I. Активы</b>			
1. Нематериальные активы	1110	-	-
2. Основные средства	1150	-	-
3. Незавершенное строительство		-	-
4. Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения	1170+1240	4 946 195	2 991 040
6. Отложенные налоговые активы	1180	-	-
7. Запасы	1210	-	-
8. Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-
9. Дебиторская задолженность	1230	2 026	11 661
10. Денежные средства	1250	563	1 001 907
11. Прочие оборотные активы	1260	4	15
12. Итого активы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 1-11)		4 948 788	4 004 623
<b>II. Пассивы</b>			
13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам	1410	-	-
14. Прочие долгосрочные обязательства	1450	-	-
15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам	1510	-	-
16. Кредиторская задолженность	1520	1 597 439	753 394
17. Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов		-	-
18. Резервы предстоящих расходов		-	-
19. Прочие краткосрочные обязательства	1550	-	-
20. Итого пассивы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 13-19)		1 597 439	753 394
21. Стоимость чистых активов общества (итого активы, принимаемые к расчету (стр. 12) минус итог пассивы, принимаемые к расчету (стр. 20))		3 351 349	3 251 229

Генеральный директор

/Мягков И.А./



## АО "ВегаИнвест"

Информация о структуре уставного капитала по состоянию на 02.05.2017 г.

Наименование показателя	Значение показателя	
	Количество, шт.	Номинальная стоимость, руб.
Размещенные обыкновенные акции	-	-
Голосующие обыкновенные акции	3 000 000	1 000
Голосующие привилегированные акции	-	-
Неголосующие привилегированные акции	-	-

Информация о структуре распределения уставного капитала по состоянию на 02.05.2017 г.

Наименование акционера/учредителя (собственника)	Количество акций, шт.	Доля в %
Общество с ограниченной ответственностью "РЕГИОН Портфельные инвестиции" Д. У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Коммерческие Инвестиции"	2 326 189,00	77,54
АО "МегаИнвест"	673 811,00	22,46

Генеральный директор

/Мясюгов И.А./

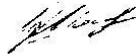


АО "ВегаИнвест"

Информация о выплате дивидендов до 02.05.2017 г.

Период	Сумма, руб.
2016 г.	-
1 квартал 2017 г.	-
01.04. 2017-02.05.2017 г.	-

Генеральный директор



/Мясюгов И.А./



## АО "ВегаИнвест"

## Расшифровка доходов и расходов предприятия, тыс. руб.

№ п/п	Наименование показателей	Значение показателей	
			02.05.2017 г.
1.	Валовая выручка, тыс. руб., в т.ч.	-	-
	- выручка по торговому портфелю	-	174 988
2.	Себестоимость, тыс. руб., в т.ч.	-	-
	- стоимость ЦБ (тело)	-	165 092
4.	Управленческие расходы, тыс. руб., в т.ч.	-	1564
	- амортизация, тыс. руб.	-	-
	- аренда помещения, тыс. руб.	-	205
	- ЗП, взносы, тыс. руб.	-	939
	- госпошлина, тыс. руб.	-	2
	- аудит за 2016 г., тыс. руб.	-	366
	- услуги регистратора, тыс. руб.	-	36
	- программное обеспечение, тыс. руб.	-	7
	- обслуживание технических систем здания, тыс. руб.	-	-
	- почтовые расходы, тыс. руб.	-	-
	- нотариальные расходы, тыс. руб.	-	9
5.	Доходы от участия в других организациях, тыс. руб., в т.ч.	-	-
	-	-	-
6.	Прочие доходы, тыс. руб., в т.ч.		533 450
	- проценты к получению, тыс. руб.		77 209
	- продажа доли в УК, тыс.руб.		1 200
	- переоценка, тыс. руб.		455 041
7.	Прочие расходы, тыс. руб., в т.ч.		627395
	- комиссия по сделкам РЕПО, тыс. руб.		3 012
	- комиссия банка, тыс. руб.		10
	- переоценка, тыс. руб.		613 147
	- проценты к уплате, тыс. руб.		9 896
	- расходы по ЦБ, тыс. руб.		147
	- расходы прошлых лет, тыс. руб.		41
	- стоимость доль в УК, тыс. руб.		1 000
	- услуги оценщика, тыс. руб.		142

Генеральный директор

/Мясюгов И.А./



АО "ВегаИнвест"

Расшифровка основных средств по состоянию на 02.05.2017

Инвентарный №	Наименование	Дата ввода в эксплуатацию	Балансовая первоначальная стоимость, руб.	Начисленный износ, руб.	Балансовая остаточная стоимость, руб.	Нормативный срок службы	Бухгалтерская группа (зданий, сооружений, силовые, рабочие машины и т.п.)
Итого			0,00	0,00	0,00		



Генеральный директор

Мясоев И.А./



АО "ВегаИнвест"

Расшифровка объектов незавершенного строительства по состоянию на 02.05.2017 г.

№ п/п	Наименование актива	Стоимость на последнюю отчетную дату, руб.	Дата принятия к учету	Динамика изменения затрат	
					03.04.2017
1		-	-	-	-
	Итого:	-	-	-	-



Генеральный директор

## АО "ВегаИнвест"

Расшифровка долгосрочных финансовых вложений по состоянию на 02.05.2017 г.

Инвестиции в дочерние, зависимые общества и другие организации

№ п/п	Наименование актива	Колл. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
1.	Доля в УК ООО "ДельтаИнвест"		100,00%	1 000 000,00
2.	Доля в УК ООО "ЭнергоТраст"		100,00%	208 500 000,00
Итого				209 500 000,00

Займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев

№ п/п	Наименование актива	Номинал займа, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи займа
1.				
Итого		0,00	0,00	

Ценные бумаги

№ п/п	Наименование актива	Кол-во, шт	Стоимость, руб	Дата поступления
1.	Акции МегаИнвест/1-01-84095-Н	679 034,00	720 190 250,74	21.12.2016
Итого		679 034,00	720 190 250,74	



Генеральный директор

/Мясюгов И.А./

АО "ВегаИнвест"

Расшифровка прочих внеоборотных активов по состоянию на 02.05.2017 г.

№ п/п	Название актива	Сумма тыс. руб.	Примечание
1.			
<b>Итого</b>	-		-

Генеральный директор



/Мясюгов И.А./



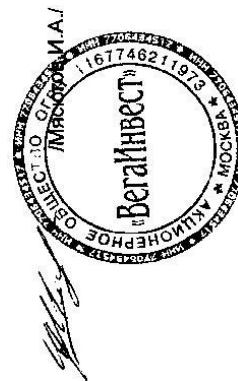




## АО "ВегаИнвест"

Расшифровка дебиторской задолженности по состоянию на 02.05.2017 г.

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадвижная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	ЗАО "ГФ "СКБ Контур"	1 723,72	24.05.2017	17.04.2018	Абонентское обслуживание программы Контур-Экстерн (2017-2018 гг.)	текущая	100%	17.04.2018
2	ПАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	10 699 315,07	26.12.2016	24.07.2017	проценты по депозиту	текущая	100%	24.07.2017
3	ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	837 625,72	02.05.2017	03.05.2017	сделка РЕПО	текущая	100%	03.05.2017
4	ООО "РЕГИОН Инфраструктура"	96 773,75	06.04.2017	30.06.2017	авансовый платеж за 2 квартал 2017г	текущая	100%	30.06.2017
5	ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	10 616,57	18.04.2017	30.04.2017	Нет закрывающих док-тов	текущая	100%	03.05.2017
6	ООО "Регистратор "Гарант"	15 000,00	14.04.2017	30.06.2017	Ежеквартальное закрытие	текущая	100%	30.06.2017
	<b>Итого</b>	<b>11 661 054,83</b>						

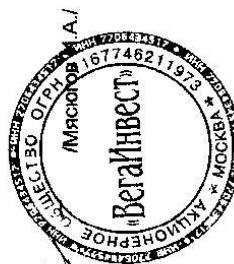


Генеральный директор

## АО "ВегаИнвест"

Расшифровка кредиторской задолженности по состоянию на 02.05.2017 г.

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Дата погашения либо срок оплаты согласно договору	Причина возникновения задолженности	Характеристика задолженности (безнадежная, просроченная, текущая)	Вероятность возврата	Вероятный срок погашения задолженности
1	АО "ДК РЕГИОН"	800,00	30.04.2017	в течение 5 банковских дней со дня получения счета	депозитарные услуги	текущая	100%	12.05.2017
2	ИФНС РОССИИ № 6 ПО Г. МОСКВЕ -налог на прибыль	202 338,99	30.04.2017	28.07.2017	Налог на прибыль	текущая	100%	28.07.2017
3	ИФНС РОССИИ № 6 ПО Г. МОСКВЕ -НДФЛ	20 800,00	30.04.2017	05.05.2017	НДФЛ	текущая	100%	05.05.2017
4	ИФНС РОССИИ № 6 ПО Г. МОСКВЕ-страховые взносы	45 923,73	30.04.2017	15.05.2017	Страховые взносы	текущая	100%	15.05.2017
5	Сотрудники организации - ЗП ООО "Брокерская компания "РЕГИОН"	103 200,00	30.04.2017	05.05.2017	ЗП	текущая	100%	05.05.2017
6		753 020 636,00	02.05.2017	30.05.2017	сделки РЕПО	текущая	100%	03.05.2017
	<b>Итого</b>	<b>753 393 698,72</b>						



Генеральный директор

## АО "ВегИнвест"

Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы) по состоянию на 02.05.2017 г.

№ п/п	Займы	Номинал кредита (займа), руб.	Сумма процентов,	Дата выдачи кредита	Дата погашения кредита (займа)	Дисконт, руб	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов

Долгосрочные заемные средства (кредиты и займы) по состоянию на 02.05.2017 г.

№ п/п	Наименование актива	Номинал кредита (займа), руб.	Сумма процентов,	Дата выдачи кредита	Дата погашения кредита (займа)	Процентная ставка, %	Схема погашения основного долга	Схема погашения процентов
		0,00	0,00					
Итого:		0,00	0,00					

Генеральный директор



## Бухгалтерский баланс

на 02 мая 2017 г.

Организация	<b>Общество с ограниченной ответственностью "ДельтаИнвест"</b>	по ОКПО	Коды	
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	0710001	
Вид экономической деятельности	<b>Вложения в ценные бумаги</b>	по ОКВЭД	02	05
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>общество с ограниченной ответственностью / частная собственность</b>	по ОКПОФ / ОКФС	2017	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	04506081	
Местонахождение (адрес)	<b>119049, Москва г, Шаболовка ул, дом № 10, корпус 2</b>		7706441916	
			64.99.1	
			12300	16
			384	

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 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	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	93	46	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	93	46	-
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	40	20	-
	в том числе:				
	НДС по приобретенным услугам	12201	40	20	-
	Дебиторская задолженность	1230	-	101	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	533	627	-
	в том числе:				
	Расчетные счета	12501	533	627	-
	Прочие оборотные активы	1260	17	22	-
	Итого по разделу II	1200	591	769	-
	<b>БАЛАНС</b>	1600	683	815	-

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	1 000	1 000	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(370)	(185)	-
	Итого по разделу III	1300	630	815	-
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	53	-	-
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	31	-	-
	Расчеты по налогам и сборам	15202	3	-	-
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15203	6	-	-
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15204	13	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	53	-	-
	<b>БАЛАНС</b>	1700	683	815	-

Руководитель

(подпись)

Логин Евгений  
Евгеньевич

(расшифровка подписи)

2 мая 2017 г.

**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - 02 Мая 2017 г.

Организация	<b>Общество с ограниченной ответственностью "ДельтаИнвест"</b>	Дата (число, месяц, год)	02	05	2017
Идентификационный номер налогоплательщика		Форма по ОКПО	04506081		
Вид экономической деятельности	<b>Вложения в ценные бумаги</b>	ИНН	7706441916		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>общество с ограниченной ответственностью / частная собственность</b>	по ОКВЭД	64.99.1		
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКОПФ / ОКФС	12300	16	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - 02 Мая 2017 г.	За Январь - Апрель 2016 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(225)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(225)	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(7)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(232)	-
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	46	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(186)	-

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - 02 Мая 2017 г.	За Январь - Апрель 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(186)	-
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

  
(подпись)

2 мая 2017 г.

Логонов Евгений  
Евгеньевич

(расшифровка подписи)



**Бухгалтерский баланс**  
на 02 мая 2017 г.

Организация	<b>Общество с ограниченной ответственностью «ЭнергоТраст»</b>	Форма по ОКУД	<b>0710001</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	<b>02</b>	<b>05</b>	<b>2017</b>
Вид экономической деятельности	<b>Производство чугуна, стали и ферросплавов</b>	по ОКПО	<b>29283154</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>ООО / частная</b>	ИНН	<b>7709951538</b>		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	<b>24.10</b>		
Местонахождение (адрес)	<b>692926, Приморский край, Находка г, Кольцевая ул, дом № 68, оф. 22(108)</b>	по ОКФС / ОКФС	<b>65</b>	<b>16</b>	
		по ОКЕИ	<b>384</b>		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 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	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	262
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	-	-	262
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	681	1 567	11 000
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	291 973
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	215 191	210 625	173
	Прочие оборотные активы	1260	2	10	9
	Итого по разделу II	1200	215 874	212 202	303 155
	<b>БАЛАНС</b>	1600	215 874	212 202	303 417



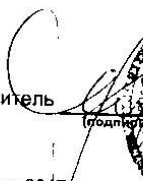

**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - Май 2017 г.

Организация	<b>Общество с ограниченной ответственностью «ЭнергоТраст»</b>	Форма по ОКУД	<b>0710002</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	<b>02</b>	<b>05</b>	<b>2017</b>
Вид экономической деятельности	<b>Производство чугуна, стали и ферросплавов</b>	по ОКПО	<b>29283154</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<b>ООО / частная</b>	ИНН	<b>7709951538</b>		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	<b>24.10</b>		
		по ОКОПФ / ОКФС	<b>65</b>	<b>16</b>	
		по ОКЕИ	<b>384</b>		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Май 2017 г.	За Январь - Март 2016 г.
	Выручка	2110	-	479 429
	Себестоимость продаж	2120	-	(118 890)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	360 539
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(448)	(2 036)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	(448)	358 503
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	728 571
	Проценты к получению	2320	5 058	18 920
	Проценты к уплате	2330	-	(537)
	Прочие доходы	2340	-	11 407
	Прочие расходы	2350	(9)	(4 588)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	4 601	1 112 276
	Текущий налог на прибыль	2410	(920)	(75 110)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	147 084
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	(261)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	3 681	1 036 905

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Май 2017 г.	За Январь - Март 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	3 681	1 036 905
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель  

Логинев Евгений  
 (исполнительная подпись)

2 мая 2017 г.

**Бухгалтерский баланс**  
на 02 мая 2017 г.

Организация <u>Акционерное общество "МегаИнвест"</u>	Форма по ОКУД	<b>Коды</b> <b>0710001</b>		
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	<b>2</b>	<b>05</b>	<b>2017</b>
Вид экономической деятельности <u>Вложения в ценные бумаги</u>	по ОКПО	<b>00141918</b>		
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>Непубличное акционерное общество / Частная собственность</u>	ИНН	<b>7706434500</b>		
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКВЭД	<b>64.99.1</b>		
Местонахождение (адрес) <u>119049, Москва г, Шаболовка ул, дом № 10, корпус 2, оф. 34.1</u>	по ОКПФ / ОКФС	<b>12267</b>	<b>16</b>	
	по ОКЕИ	<b>384</b>		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 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	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	720 189	2 985 264	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>720 189</b>	<b>2 985 264</b>	<b>-</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 864	827	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 713 437	575 006	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	875	67	-
	Прочие оборотные активы	1260	15	4	-
	<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>2 716 191</b>	<b>575 904</b>	<b>-</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>3 436 380</b>	<b>3 561 168</b>	<b>-</b>

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 02 мая 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 000 000	3 000 000	-
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	269 390	219 093	-
	Итого по разделу III	1300	3 269 390	3 219 093	-
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	166 990	342 075	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	166 990	342 075	-
	<b>БАЛАНС</b>	1700	3 436 380	3 561 168	-

Руководитель \_\_\_\_\_  
(подпись)Мяснигов Игорь Кнатович  
(подпись)

12 мая 2017 г.




**Отчет о финансовых результатах**  
за Январь - 02 мая 2017 г.

Организация <b>Акционерное общество "МегаИнвест"</b>	Форма по ОКУД	0710002	
Идентификационный номер налогоплательщика	Дата (число, месяц, год)	2	05 2017
Вид экономической деятельности <b>Вложения в ценные бумаги</b>	по ОКПО	00141918	
Организационно-правовая форма / форма собственности <b>Непубличное акционерное общество</b>	ИНН	7706434500	
Единица измерения: в тыс. рублей	по ОКВЭД	64.99.1	
	по ОКФС	12267	16
	по ОКЕИ	384	

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - 02 мая 2017 г.	За Январь - Май 2016 г.
	Выручка	2110	30 200	-
	Себестоимость продаж	2120	(28 102)	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	2 098	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(861)	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	1 237	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	84 051	-
	Проценты к уплате	2330	(2 107)	-
	Прочие доходы	2340	50 848	-
	Прочие расходы	2350	(67 209)	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	66 820	-
	Текущий налог на прибыль	2410	(16 523)	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	3 160	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	50 297	-

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - 02 мая 2017 г.	За Январь - Май 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	50 297	-
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель   
(подпись)

Мясюгов Иван  
Анатолий  
(расшифровка подписи)

12 мая 2017 г.





## АО "МегаИнвест"

Расшифровка долгосрочных финансовых вложений по состоянию на 02.05.2017 г.

Инвестиции в дочерние, зависимые общества и другие организации

№ п/п	Наименование актива	Колл. акций, шт. (для ОАО и ЗАО)	Доля в уставном капитале, %	Балансовая стоимость, руб.
Итого				0,00

Займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев

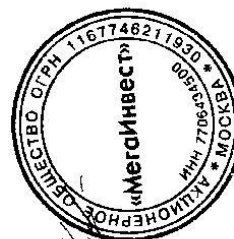
№ п/п	Наименование актива	Номинал займа, руб.	Сумма процентов, отраженных на балансе, руб.	Дата выдачи займа
1.				
Итого		0,00	0,00	

Ценные бумаги

№ п/п	Наименование актива	Кол-во, шт	Стоимость, руб	Дата поступления
1.	Акции ВегаИнвест/1-01-84097-Н	673 811,00	720 189 411,13	21.12.2016
Итого		673 811,00	720 189 411,13	

Генеральный директор

Мясюгов И.А./







АССОЦИАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ

«КАДАСТР-ОЦЕНКА»

САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ

ИНН/КПП 7702372098/770901001

ОГРН 1097799045520

109004, МОСКВА, ТЕТЕРИНСКИЙ ПЕР., 16

ТЕЛ. (495) 989-23-59; (495) 915-06-76

E-mail: office@kadastr-ocenkanp.ru

npkadastr-ocenka@mail.ru

Членам Ассоциации оценщиков  
«Кадастр-оценка»

№ 01-1438/16 от «19» декабря 2016 г.  
*Об изменении реквизитов НП «Кадастр-оценка»*

### УВЕДОМЛЕНИЕ

Уведомляем Вас о том, что СРО «Кадастр-оценка» изменила свое наименование и адрес местонахождения (юридический адрес).

Полное наименование на русском языке - **Ассоциация оценщиков «Кадастр-оценка»**.

Сокращенное наименование на русском языке – **Ассоциация «Кадастр-оценка»**.

Юридический адрес: **109004, г. Москва, Тетеринский переулок, д. 16, пом. 5**

Также информируем Вас о том, что смена наименования **не влечет недействительности** Свидетельств о членстве и выписок из реестра оценщиков и иных документов, выданных Партнерством.

Директор  
Ассоциации «Кадастр-оценка»



А.Р. Филимошин

Исп. Луныкина Т.Ю.  
8(495) 989-23-59;  
8(495) 915-06-76



**НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО  
ПО СОДЕЙСТВИЮ СПЕЦИАЛИСТАМ КАДАСТРОВОЙ ОЦЕНКИ  
«Кадастр-оценка»**

**СВИДЕТЕЛЬСТВО**

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

**ПОПОВ  
ИГОРЬ АЛЕКСАНДРОВИЧ**

паспорт: серия 1102 № 831577 выдан Отделом внутренних дел г. Мирный  
Архангельской области 22.01.2003 г.

включен в реестр членов НП «Кадастр-оценка»:  
16 декабря 2010 года, регистрационный № 00388

НП «Кадастр-оценка» включено Федеральной службой государственной  
регистрации, кадастра и картографии в единый государственный реестр  
саморегулируемых организаций оценщиков 15 марта 2010 года за №0010

Президент  
НП «Кадастр-оценка»



*П.М. Сапожников*  
П.М. Сапожников



Дата выдачи 16 декабря 2010 г.

## ПОЛИС № 0991R/776/91135/6



Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности № 0991R/776/91135/6 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 02.11.2015г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

**Страхователь: оценщик Попов Игорь Александрович**

Адрес регистрации и/или ИНН: 141090, Московская обл, Королев г, Юбилейный мкр, Маяковского ул, дом № 7/9, квартира 1А

**Объект страхования:**

А) имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям).

Б) имущественные интересы Страхователя, связанные с риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по настоящему Полису страхования.

**Страховой случай:** установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда (признанный Страховщиком) факт причинения ущерба действиями (бездействиями) оценщика в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

В случае наступления страхового случая, Страховщик производит страховую выплату в размере причиненного заказчику и (или) третьему лицу реального ущерба, установленном вступившим в законную силу решением арбитражного суда, но не более размера страховой суммы по настоящему Полису страхования.

**Оценочная деятельность:** профессиональная деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 30000000 руб. (Тридцать миллионов рублей 00 копеек) - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

**Лимит ответственности по выплате по одному страховому случаю и Франшиза отсутствуют.**

**Территория страхового покрытия:** Российская Федерация.

**Срок действия настоящего Полиса страхования:**

Настоящий Полис страхования вступает в силу с 00 часов 00 минут 1 января 2017 г. и действует по 24 часа 00 минут 31 декабря 2017 г. включительно.

Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия настоящего Полиса страхования.

Случай признается страховым при условии, что:

- нарушения Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в течение срока действия настоящего Полиса страхования;

- Страхователю предъявлены претензии или иски о возмещении причиненного ущерба в течение срока действия настоящего Полиса страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания.

Страховщик: /Коземякин А.А./  
Дов. №9287/14 от "17" ноября 2014 г.

Страхователь: /Попов Игорь Александрович/

Место и дата выдачи полиса:  
г. Москва, 13 октября 2016 г.

## ПОЛИС № 0991R/776/90052/6



Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности № 0991R/776/90052/6 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 02.11.2015 г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

**Страхователь: Общество с ограниченной ответственностью "Центр оценки инвестиций" (ООО «Центр оценки инвестиций»)**

**Юридический адрес:** 141090, Московская обл. г. Королев, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, дом № 12, пом. 019

ИНН 5054011713

**Объектом страхования:** являются не противоречащие законодательству территории страхования имущественные интересы Страхователя, связанные с:

- а) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения Страхователем договора на проведение оценки при осуществлении Застрахованной деятельности;
- б) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения требования Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности;
- в) риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности, за причинение которого застрахован по договору страхования.

**Страховым случаем:** являются события, названные в п. 3.1.2.2 Правил страхования, предусмотренные п. 2.2 Договора страхования, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателям, вред имущественным интересам которых нанесен в результате Застрахованной деятельности Страхователя, и повлекшее обязанность Страховщика осуществить выплату страхового возмещения.

Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:

- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

**Оценочная деятельность:** профессиональная деятельность сотрудников Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 100 000 000.00 руб. (Сто миллионов рублей 00 копеек) - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

**Лимит ответственности по выплате по одному страховому случаю и Франшиза отсутствуют.**

**Территория страхового покрытия:** Российская Федерация.

**Срок действия Полиса страхования:**

Полис страхования вступает в силу с 00 часов 00 минут 1 января 2017 г. и действует по 24 часа 00 минут 31 декабря 2017 г. включительно.

По Настоящему Полису страхования покрываются исключительно претензии или исковые требования, предъявленные Страхователю в течение срока действия Договора страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания, за ошибки, допущенные сотрудниками Страхователя в течение срока действия Договора страхования.

**Страховщик:** /Кожмякин А.А./  
Дов. №9287/14 от "17" ноября 2014 г.

**Страхователь:** /Луценко Роман Сергеевич/

Исп.: Пискарев Т.С. (495)788-0999 (1580)

Место и дата выдачи полиса:  
г. Москва, 13 октября 2016 г.

Пронумеровано, прошнуровано, скреплено  
печатью и подписью

126 (Сто двадцать шесть) страниц

Генеральный директор  
ООО «Центр оценки инвестиций»

Луценко Р. С.

