

ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ "КОРРАС КОНСАЛТИНГ"

107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8
тел. (495) 210-2455, e-mail: b2b.consulting@bk.ru

ОТЧЕТ

№ 04/01/15-Б

об оценке рыночной стоимости

1 (одной) обыкновенной именной акции

Закрытого акционерного общества "Мидас"

в составе пакета акций

от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция).

Государственный регистрационный номер выпуска:

1-01-73906-Н.

Дата проведения оценки: 01 сентября 2015 года

Дата составления Отчета: 11 сентября 2015 года

**Заказчик: Общество с ограниченной ответственностью
"Управляющая компания "АГАН" Д.У.
Закрытым паевым инвестиционным фон-
дом смешанных инвестиций "Возрождение
Абхазии"**

**Исполнитель: Общество с ограниченной ответственностью
"КОРРАС Консалтинг"**

**г. Москва
2015 г.**

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная именная акция Закрытого акционерного общества "Мидас" в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция). Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н. Место нахождения ЗАО "Мидас": 109390, г. Москва, ул. Текстильщиков 1-я, дом 12/9, офис 2.

Цель оценки: определение рыночной стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Примененные подходы к оценке.

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен затратный подход к оценке.

Сравнительный подход не применялся, поскольку оценивается закрытое акционерное общество, аналоги которого, в данной области деятельности, на рынке подобрать невозможно. Доходный подход не применялся вследствие отсутствия необходимой информации для оценки. В рамках затратного подхода использован метод чистых активов.

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

Подход к оценке	Значение рыночной стоимости, руб.	Присвоенный вес
Затратный подход	1,22	1,0
Доходный подход	обоснованный отказ от использования	—
Сравнительный подход	обоснованный отказ от использования	—
Рыночная стоимость объекта оценки (округленно)	1,22	

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки.

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки определена как значение, полученное затратным подходом к оценке.

Рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции ЗАО "Мидас" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 1,22 рублей (Один рубль двадцать две копейки).

Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг",
ведущий оценщик

 Лебедев В.Н.



ОГЛАВЛЕНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	2
2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	5
3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ	6
4. УСЛОВИЯ, ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ.....	7
4.1. Заявление о соответствии	7
4.2. Ограничительные условия и сделанные допущения.....	8
5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ.....	10
5.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	10
5.2. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщикам для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки	10
5.3. Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование необходимости их применения	11
5.4. Цель оценки и вид определяемой стоимости	11
5.5. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке.....	11
5.6. Обзор подходов и методов определения рыночной стоимости предприятия	13
5.6.1. Затратный подход.....	13
5.6.2. Сравнительный подход	14
5.6.3. Доходный подход	14
5.6.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости.....	15
5.6.5. Выбор подходов и методов оценки акций.....	15
5.7. Процесс оценки	15
6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	16
6.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки	16
6.2. Описание компании-эмитента оцениваемых акций.....	16
7. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ	18
7.1. Исходные данные для проведения финансового анализа	18
7.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах	19
8. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ	22
8.1. Методология применения затратного подхода к оценке стоимости предприятия (бизнеса)	22
8.2. Расчет рыночной стоимости объекта оценки методом чистых активов затратного подхода....	23
9. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	26
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	27
ПРИЛОЖЕНИЯ	27
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКОВ	28
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ 99% ДОЛЕЙ УСТАВНОГО КАПИТАЛА ООО СП "АУАДХАРА"	31
П2.1. Основные факты и выводы	31
П2.2. Общие сведения о Предприятии	31
П2.3. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщикам для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки	33
П2.4. Понятия, используемые в отчете, методологические аспекты	33
П2.5. Выбор подходов и методов оценки акций.....	33
П2.7. Процедура оценки	34
П2.8. Характеристика Республики Абхазия.....	34
П2.9. Анализ рынка недвижимости.....	39
П2.9.1. Обзор рынка земельных участков	39
П2.9.2. Обзор рынка жилой недвижимости	40
П2.9.3. Обзор рынка коммерческой недвижимости.....	42
П2.9.4. Тенденции развития рынка недвижимости.....	42
П2.10. Финансово-экономический анализ деятельности Предприятия	43
П2.10.1. Балансовые показатели Предприятия	43

П2.10.2. Анализ структуры баланса и отчета о финансовых результатах, динамики основных балансовых показателей	44
П2.11. Расчет рыночной стоимости объекта оценки затратным подходом	46
П2.12. Согласование результатов. Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки	49
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ 80% ДОЛЕЙ УСТАВНОГО КАПИТАЛА ООО "САНАТОРИЙ МОСКВА".....	50
П3.1. Основные факты и выводы	50
П3.2. Общие сведения о Предприятии.....	50
П3.3. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщикам для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки	51
П3.4. Выбор подходов и методов оценки.....	51
П3.5. Расчет рыночной стоимости объекта оценки доходным подходом.....	51
П3.5.1. Методология доходного подхода к оценке предприятия (бизнеса).....	51
П3.5.2. Допущения и ограничения при проведении оценки доходным подходом	52
П3.5.3. Выбор модели денежного потока.....	53
П3.5.4. Определение длительности прогнозного периода.....	54
П3.5.5. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации	54
П3.5.6. Анализ и планирование расходов	58
П3.5.7. Анализ и прогноз амортизационных отчислений и капитальных вложений.....	61
П3.5.8. Прогноз изменения собственного оборотного капитала.....	61
П3.5.9. Прогноз изменения долгосрочной задолженности.....	62
П3.5.10. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода	62
П3.5.11. Определение ставки дисконтирования	63
П3.5.12. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период	67
П3.5.13. Расчет текущей стоимости будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период, а также их суммарного значения	68
П3.5.14. Расчет рыночной стоимости оцениваемого Предприятия доходным подходом и внесение итоговых поправок.....	68
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ЖИЛОЙ НЕДВИЖИМОСТИ.....	71
П4.1. Основные факты и выводы	71
П4.2. Описание объекта оценки	71
П4.3. Используемые термины и определения.....	72
П4.4. Выбор методических подходов и методик оценки.....	73
П4.4.1. Затратный подход	73
П4.4.2. Сравнительный подход.....	73
П4.4.3. Доходный подход	74
П4.4.4. Выбор подходов и методов оценки объекта оценки.....	74
П4.5. Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки.....	74
П4.6. Расчет рыночной стоимости объекта оценки сравнительным подходом	75
П4.6.1. Методология сравнительного подхода	75
П4.6.2. Расчет рыночной стоимости оцениваемой недвижимости сравнительным подходом ...	76
П4.7. Согласование результатов и определение итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки	78
ПРИЛОЖЕНИЕ 5. ОПИСАНИЕ ОЦЕНИВАЕМЫХ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ.....	79
ПРИЛОЖЕНИЕ 6. ДОКУМЕНТЫ, ПРЕДСТАВЛЕННЫЕ ЗАКАЗЧИКОМ ОЦЕНКИ	82

2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	1 (одна) обыкновенная именная акция Закрытого акционерного общества "Мидас" в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция). Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н. Место нахождения ЗАО "Мидас": 109390, г. Москва, ул. Текстильщиков 1-я, дом 12/9, офис 2
Имущественные права на объект оценки	право собственности
Цель оценки. Предполагаемое использование результатов оценки	определение рыночной стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Вид стоимости	рыночная стоимость
Дата оценки	01 сентября 2015 года
Основание для проведения оценки	Дополнительное соглашение № 15-05-12 от 25.05.2015 г. к Договору №8/2010 на оказание услуг по оценке закрытого паевого инвестиционного фонда от 02.03.2010 г.
Заказчик оценки	Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии" Место нахождения: 115162, Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 31, стр. Б ИНН 7706219982 КПП 775001001 ОГРН 1027700076513 Дата присвоения ОГРН: 30.07.2002 г. р/с № 40701810600000447609 в Банк ГПБ (АО) БИК 044525823 к/с № 30101810200000000823
Организация – Исполнитель отчета об оценке	Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг") Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8 ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001 ОГРН 1107746090011 Дата присвоения ОГРН: 12.02.2010 г. р/с 40702810400080002071 в ОАО "Уралсиб" г.Москва к/с 301018101000000000787 БИК 044525787
Оценщики	Лебедев Виктор Нестерович. Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг", ведущий оценщик.
Статус настоящего документа	полный повествовательный отчет об оценке
Дата составления отчета	11 сентября 2015 года
Срок проведения оценки	25 мая 2015 года – 11 сентября 2015 года
Курсы валют на дату оценки	1 доллар США – 66,7152 руб./\$ 1 евро – 74,8478 руб./€
Допущения и ограничения, на которых основана оценка, а также связанные с предполагаемым использованием результатов оценки приведены в пп.4.1-4.2 Отчета об оценке	

3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Заказчик оценки

Организационно-правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Сокращенное наименование	ООО "УК "АГАНА" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Место нахождения	115162, Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 31, стр. Б
ИНН / КПП	7706219982 / 775001001
ОГРН, дата присвоения ОГРН	1027700076513 от 30.07.2002 г.

Оценщики

Ф.И.О. Оценщика	Лебедев Виктор Нестерович
Место нахождения Оценщика	107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков". Включен в реестр оценщиков 21.12.2007 г. за регистрационным № 002107
Документы, подтверждающие получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной переподготовке выдан Институтом профессиональной оценки ПП №323138 от 22.11.2002 года, свидетельство о повышении квалификации в НОУ "Институт профессиональной оценки" от 2009 года, р/н 1175/2009
Сведения о страховании гражданской ответственности Оценщика	Страховой полис № 3434 к договору №433-121121/14/0321R/776/00001/4 от 06.05.2014 г. выдан ОСАО "ИНГОССТРАХ" и ОАО "АльфаСтрахование" на срок: с 01 июля 2014 г. по 31 декабря 2015 г. Страховая сумма (лимит ответственности Страховщика) – 300 000 (Триста тысяч) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	11 лет
Юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг") Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8 ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001 ОГРН 1107746090011 Дата присвоения ОГРН: 12.02.2010 г.
Сведения о страховании юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор	Договор обязательного страхования ответственности при осуществлении оценочной деятельности № 433-056497/14 от 04 августа 2014 г. заключен ООО "КОРРАС Консалтинг" с Открытым страховым акционерным обществом "ИНГОССТРАХ" на срок: с 04 августа 2014 г. по 03 августа 2015 г. Страховая сумма (Лимит ответственности) по Договору по каждому страховому случаю – 5 000 000,00 руб. Договор обязательного страхования ответственности при осуществлении оценочной деятельности № 433-049979/15 от 29 июля 2015 г. заключен ООО "КОРРАС Консалтинг" со Страховым публичным акционерным обществом "ИНГОССТРАХ" на срок: с 04 августа 2015 г. по 03 августа 2016 г. Страховая сумма по Договору по каждому страховому случаю – 5 000 000,00 (Пять миллионов) руб.
Информация о привлекаемых к проведению оценки организациях и специалистах	Не привлекались

4. УСЛОВИЯ, ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

4.1. Заявление о соответствии

Оценщики, выполнявшие данную работу, на основании своих знаний и убеждений, заявляют что:

- все данные, представленные в Отчете об оценке, изложены верно и основываются на знаниях Оценщиков;
- анализ, мнения и заключения соответствуют сделанным допущениям и ограничивающим условиям, и являются личным, независимым и профессиональным анализом, мнением и заключением Оценщиков;
- выводы и расчеты, содержащиеся в Отчете, основаны на фактах и документах, собранных Оценщиками с наибольшей степенью использования их профессиональных знаний, опыта, умения. Информация, ее источники, анализ и методика расчетов, использованные для оценки стоимости, приведены в соответствующих разделах Отчета;
- проведенная Оценщиками оценка рыночной стоимости объекта оценки основывалась на технической и финансовой информации предоставленной Заказчиком оценки. Оценщики не проверяли предоставленную информацию и, соответственно, не выражают какого-либо мнения и не делают никаких заключений относительно ее точности и полноты;
- Оценщики не имеют ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объекте оценки, являющимся предметом данного Отчета, а также отсутствуют какие-либо дополнительные обязательства (кроме обязательств по Договору в рамках настоящей оценки) по отношению к какой-либо из сторон, связанных с объектом оценки;
- величина вознаграждения Оценщиков не связана с определенной итоговой величиной стоимости объекта оценки, а также с другими аспектами Отчета об оценке;
- Отчет об оценке подготовлен в соответствии с требованиями, предъявляемыми к отчетам об оценке Законом РФ №135-ФЗ от 29 июля 1998 г. "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", Федеральными стандартами оценки ФСО №1, №2, №3, утвержденными приказами Минэкономразвития России от 20.07.2007 года №254, №255 и №256, Сводом стандартов оценки 2010 Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (ССО РОО 2010);
- образование Оценщиков соответствует необходимым требованиям;
- никто, кроме лиц, указанных в Отчете об оценке, не обеспечивал профессиональной помощи в подготовке Отчета об оценке.

11 сентября 2015 года

Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг",
ведущий оценщик

Лебедев В.Н.



4.2. Ограничительные условия и сделанные допущения

Нижеследующие допущения и ограничивающие условия являются неотъемлемой частью данного Отчета:

1. Отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и указанных в нем целях.
2. Исходя из нижеследующей трактовки и договоренностей, настоящие допущения и ограничительные условия подразумевают их полное и однозначное понимание Оценщиками и Заказчиком, а также тот факт, что все положения, результаты переговоров и заявления, не оговоренные в Отчете об оценке, теряют силу. Настоящие допущения и ограничительные условия не могут быть изменены или преобразованы иным образом, кроме как за подписью обеих Сторон. Настоящие условия распространяются на правопреемников и исполнителей Сторон.
3. Исходные данные, документы, информация для проведения оценки, по мнению Оценщиков, получены из надежных источников и являются верными. Оценщики не несут ответственности за выводы, сделанные на основе документов и информации, содержащих недостоверные сведения, кроме тех случаев, когда Оценщики в соответствии со своим профессиональным уровнем были способны выявить недостоверность сведений.
4. Оценщики не несут ответственность за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, прав удержания имущества и долговых обязательств под заклад имущества, если иное не оговорено специально. Юридическая экспертиза прав собственности не проводилась.
5. Оценщики не принимают на себя ответственность за ненадежность и достоверность представленной Заказчиком информации. Оценщики не проводили, как часть работы, инвентаризацию имущества, аудиторскую или иную другую проверку предоставленной Заказчиком информации и исходили из того, что она является точной и правдивой.
6. Оценщики предполагают отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта оценки и его составляющих, способных повлиять на его стоимость. На Оценщиках не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов. Оценщики не несут ответственность за дефекты имущества, которые невозможно обнаружить иным путем, кроме как при обычном визуальном осмотре или путем изучения предоставленных документов и информации.
7. В своих действиях Оценщики выступали как независимые исполнители. Сведения, полученные Оценщиками и содержащиеся в Отчете, считаются точными и достоверными, однако они не могут гарантировать абсолютную точность информации, так как не проводили ее проверки.
8. Мнение Оценщиков относительно рыночной стоимости объекта является действительным только на дату оценки, специально оговоренную в Отчете об оценке. Оценщики не принимают на себя никакой ответственности за изменение социальных, экономических, юридических, физических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на рыночную стоимость объекта.
9. Заключение о стоимости, содержащееся в Отчете об оценке, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если таковое не оговорено в Отчете.
10. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщиков относительно рыночной стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном Отчете.
11. Оценщики и Заказчик гарантируют конфиденциальность информации, полученной ими в процессе оценки, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации.

12. Ни Заказчик, ни Оценщики не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором на оказание услуг по оценке.

13. Отчет об оценке, равно как и любая его часть, не могут размещаться и распространяться в Сети Интернет, а также в открытом доступе без письменного согласия на то со стороны Оценщиков.

14. Оценщики не предоставляют дополнительных консультаций по Отчету об оценке и не отвечают в суде по вопросам, связанным с объектом оценки, за исключением случаев, оговариваемых законодательством и отдельными договорами.

15. Допущения, сформулированные в рамках использованных конкретных методов оценки, ограничения и границы применения полученного результата, приведены непосредственно в соответствующих разделах Отчета об оценке.

Отчет об оценке был составлен в соответствии с нижеследующими **специальными допущениями и ограничительными условиями**:

- при проведении оценки использована бухгалтерская отчетность ЗАО "Мидас" за 2 кв. 2015 г. Оценщиками принимается допущение, что существенного изменения значений балансовых показателей в период с даты составления указанной отчетности до даты оценки не произойдет;
- иные специальные допущения и ограничивающие условия отсутствуют.

Пределы применения полученного результата

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки, указанная в Отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектами оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев (ст.26 Федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки" (ФСО №1).

5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ

5.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения

При оценке объекта оценки используются данные из различных источников. Типы данных, используемые при проведении оценки с указанием источников их получения, а также использование этих данных в рамках настоящей оценки приведено в таблице.

Таблица 1. Перечень данных, использованных при проведении оценки

Данные, используемые при проведении оценки	Источники получения данных	Использование данных в Отчете об оценке об оценке
Данные по объекту оценки	Визуальный осмотр	–
Данные по объекту оценки	Заказчик оценки	+
Исследования рынка	Специализированные организации, отраслевые эксперты	+
Исследования рынка (собственные)	ООО "КОРРАС Консалтинг"	–

Ссылки на источники полученных данных в рамках настоящей оценки приведены в соответствующих разделах Отчета об оценке.

5.2. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщикам для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки

Для проведения оценки Заказчиком оценки были представлены следующие документы (приложение 6 к Отчету об оценке) по ЗАО "Мидас":

- копия Свидетельства о государственной регистрации юридического лица;
- копия Свидетельства о постановке на налоговый учет;
- копии бухгалтерской отчетности за 2010-2014 гг. и 2 кв. 2015 г.

Кроме того, Заказчиком оценки предоставлена следующая информация:

- копия Устава ЗАО "Мидас";
- выписка из реестра акционеров ЗАО "Мидас" на дату оценки.

Анализ достаточности и достоверности использованной информации

В ходе описания объекта оценки использованы данные, полученные Оценщиком в ходе изучения документов и информации, предоставленных Заказчиком оценки.

Расчет стоимости объекта оценки проведен на основании документов и информации Заказчика оценки, соотнесенной с требованиями действующих нормативных документов, информации органов власти РФ, отраслевых обзоров, общедоступной информации в периодической печати и сети Интернет.

Оценщики считают использованную информацию достаточной (с учетом ограничений и допущений, отраженных в соответствующих разделах Отчета об оценке), так как использование дополнительной информации не ведет к существенному изменению характеристик, использованных при проведении оценки объекта оценки, а также не ведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

Оценщики считают использованную информацию достоверной, так как данная информация, по мнению Оценщиков, соответствует действительности и позволяет пользователю отчета об оценке делать правильные выводы о характеристиках, исследовавшихся Оценщиками при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости объекта оценки, и принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

5.3. Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование необходимости их применения

Оценка объекта оценки в Отчете об оценке выполнена в соответствии со следующими стандартами оценки:

Федеральные стандарты оценки, утвержденные приказами Минэкономразвития России от 20 июля 2007 года №№ 254-256:

- Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки" (ФСО № 1);
- Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости" (ФСО № 2);
- Федеральный стандарт оценки "Требования к отчету об оценке" (ФСО № 3).
- Свод стандартов оценки 2010 Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (ССО РОО 2010).

Федеральные стандарты оценки ФСО №№ 1, 2, 3 использованы, поскольку они являются обязательными к применению при осуществлении оценочной деятельности.

Оценщик, выполнивший Отчет об оценке, является членом саморегулируемой организации оценщиков – Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (РОО). Поэтому Отчет об оценке выполнен с использованием Свода стандартов оценки 2010 Российского общества оценщиков (ССО РОО 2010), поскольку указанные стандарты являются рекомендуемыми для членов РОО.

5.4. Цель оценки и вид определяемой стоимости

Целью оценки является определение рыночной стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Термин "рыночная стоимость", используемый в Отчете об оценке, определяется на основании Закона РФ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" от 29 июля 1998 года и Федерального стандарта оценки ФСО-2 "Цель оценки и виды стоимости", утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 255.

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

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

5.5. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке

В Отчете об оценке определяется рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции закрытого акционерного общества.

В Законе РФ "О рынке ценных бумаг" дается следующее определение акции:

"Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации".

Таким образом, под акциями понимают ценные бумаги, которые выпускает акционерное общество при его создании, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. Поэтому акцию можно считать свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал акционерного общества.

Исходя из прав акционеров акции делятся на обыкновенные и привилегированные.

Обыкновенные акции предоставляют право владельцу участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам. Владелец обыкновенных акций имеет право на получение дивидендов, а в случае ликвидации предприятия – право на получение части имущества предприятия в размере стоимости принадлежащих ему акций.

Привилегированные акции не предоставляют своим владельцам права участвовать в голосовании акционеров, если иное не установлено Законом РФ "Об акционерных обществах" или в уставе акционерного общества. Так, в соответствии с законом владельцы привилегированных акций получают право участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса при решении следующих вопросов:

- реорганизации и ликвидации предприятия;
- внесении изменений и дополнений в устав акционерного общества, ограничивающих или изменяющих права акционеров, владельцев привилегированных акций.

Первая оценка акций в период их выпуска – номинальная. **Номинал акции** – денежная сумма, отражающая долю уставного фонда акционерного общества, приходящуюся на одну акцию. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой и обеспечить всем держателям акций этого общества равный объем прав. По Закону "Об акционерных обществах" уставный капитал общества составляется из номинальной стоимости акций общества, приобретенных акционерами, что составляет сумму номиналов акций в обращении.

Затем стоимостная оценка акций происходит при первичном размещении, когда необходимо установить **эмиссионную цену**. Это цена акции, по которой ее приобретает первый держатель. При всех последующих выпусках реализация акций осуществляется по рыночной стоимости.

Рыночная стоимость – определение приведено в п.5.4 Отчета об оценке.

Дата оценки (дата проведения оценки) – календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Подходы к оценке:

- **сравнительный 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;
- **доходный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.
- **затратный подход** – совокупность методов оценки, основанных на определении полной восстановительной стоимости объекта (как стоимости воспроизводства или стоимости замещения) за вычетом накопленного износа.

Метод оценки – способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Отчетная дата – дата, на которую составляется бухгалтерская (финансовая) отчетность – последний календарный день отчетного периода (год, квартал). **Последняя отчетная дата** – дата составления бухгалтерской отчетности наиболее приближенного к дате оценки отчетного периода (до даты оценки).

5.6. Обзор подходов и методов определения рыночной стоимости

При определении рыночной стоимости бизнеса (предприятия, как действующего, контрольного или неконтрольного пакета акций) могут использоваться три различных подхода (затратный, сравнительный и доходный), в рамках которых используются различные методы.

Три подхода к оценке акций или бизнеса позволяют оценить определяемый вид стоимости с различных точек зрения:

- имеющих результатов (в форме активов компании) – затратный подход;
- прошлых событий (по продажам аналогичных объектов) – сравнительный подход;
- будущих предположений (по прогнозируемому доходу) – доходный подход.



ПОДХОД	ЗАТРАТЫ	РЫНОК	ДОХОД
МЕТОДЫ	Стоимость чистых активов	Компания-аналог (рынок капитала)	Дисконтированные будущие доходы
	Ликвидационная стоимость	Сделки Отраслевые коэффициенты	Капитализация доходов
УРОВЕНЬ СТОИМОСТИ	Стоимость контрольного пакета акций	Рынок капитала – стоимость неконтрольного пакета Сделки, отраслевые коэффициенты – стоимость контрольного пакета	Как правило, стоимость контрольного пакета

5.6.1. Затратный подход

Затратный подход, основанный на стоимости активов предприятия базируется на предположении, что рыночная стоимость может быть определена по затратам, которые необходимы для производства или замены собственности за вычетом поправки на износ.

Суть данного подхода заключается в том, что все активы предприятия (здания, машины, оборудование, запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения и т.д.) оцениваются по рыночной стоимости. Далее из полученной суммы вычитается стоимость обязательств предприятия. Итоговая величина показывает рыночную стоимость собственного капитала предприятия. Для расчетов используются данные баланса предприятия на дату оценки (либо на последнюю дату), которые корректируются по рыночной стоимости. Два основных метода определения стоимости бизнеса в рамках затратного подхода:

Метод чистых активов – предприятие оценивается с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим, и у него имеются значительные материальные активы. В этом случае определяется рыночная стоимость контрольного пакета акций.

Метод ликвидационной стоимости предприятия применяется, когда предприятие находится в ситуации банкротства или ликвидации, либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим. Ликвидационная стоимость представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия, отдельной распродаже его активов и после расчетов со всеми кредиторами.

5.6.2. Сравнительный подход

Сравнительный подход является общим способом определения оценочной стоимости предприятия, в рамках которого используются один или более методов, основанных на сравнении данного предприятия с аналогичными предприятиями, долями акционеров в капитале и ценными бумагами, уже реализованными на рынке. Данные о рыночных сделках по предприятиям, акционеров в капитале или ценным бумагам, могут служить источником объективной эмпирической информации для вывода стоимостных показателей, применимых и оценке бизнеса.

В рамках данного подхода используются следующие методы оценки.

Метод рынка капитала, который базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и рыночная информация по группе сопоставимых предприятий. По этому методу определяется стоимость неконтрольного пакета акций.

Метод сделок (продаж) является частным случаем метода рынка капитала. Данный метод основан на ценах приобретения контрольных пакетов акций сходных предприятий, либо цен приобретения целых аналогичных предприятий. Цена акций принимается по результатам сделок на мировых фондовых рынках. По этому методу определяется стоимость контрольного пакета акций, позволяющего полностью управлять предприятием.

Метод отраслевых коэффициентов основан на специальных формулах и ценовых показателях, используемых в отдельных отраслях производства. Формулы и ценовые показатели выводятся эмпирическим путем из данных о продажах предприятий. Используется для ориентировочных оценок предприятий.

5.6.3. Доходный подход

Доходный подход в большей степени отвечает основной оценочной предпосылке, т. е. потенциального инвестора в первую очередь интересуют будущие доходы от владения бизнесом. Реализация данного подхода предполагает составление прогноза доходов и их приведение к текущей стоимости на дату оценки.

Данный подход является основным для оценки рыночной стоимости действующих предприятий, которые и после их перепродажи новым владельцам последними не планируются закрывать (ликвидировать).

Существует два метода, которые наиболее часто применяются для пересчета чистого дохода в текущую стоимость: метод капитализации прибыли и метод дисконтированных денежных потоков.

Метод капитализации прибыли используется, когда ожидается, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины прибыли (или темпы ее роста будут постоянны). Данный метод не требует прогноза денежных доходов, а основывается на ретроспективных данных. По этому методу определяется стоимость контрольного пакета акций.

Метод дисконтированных денежных потоков используется, когда можно обоснованно спрогнозировать будущие денежные потоки. Предполагается, что будущие денежные потоки могут существенно отличаться от текущих, прогнозируемые будущие денежные потоки являются положительными величинами для большинства прогнозных лет, а денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной. Другими словами, метод более применим, когда не удастся сделать предположение в отношении стабильности дохода и/или его постоянного, равномерного темпа роста. По этому методу определяется стоимость контрольного пакета акций.

5.6.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости

В зависимости от конкретной ситуации, результаты каждого из трех подходов могут в большей или меньшей степени отличаться друг от друга. Выбор итоговой оценки стоимости зависит от назначения оценки, имеющейся информации и степени ее достоверности.

Если для оценки использовано более одного подхода, то на заключительном этапе работ требуется выполнить согласование результатов стоимости, полученной различными подходами к оценке.

Для этого анализируются сильные и слабые стороны каждого из подходов и то, насколько сильно они влияют на полученные результаты.

С учетом проведенного анализа назначаются весовые коэффициенты, с помощью которых стоимостные оценки, полученные каждым подходом, учитываются в итоговой величине рыночной стоимости объекта оценки.

5.6.5. Выбор подходов и методов оценки акций

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен затратный подход к оценке. В рамках затратного подхода использован метод чистых активов.

Сравнительный подход не применялся, поскольку оценивается закрытое акционерное общество, аналоги которого в данной области деятельности, подобрать невозможно.

Оцениваемое Предприятие операционной деятельности не ведет, выручка у Предприятия в ретроспективном периоде отсутствует. Также отсутствует информация о прогнозируемых доходах и расходах деятельности Предприятия. Вследствие этого, доходный подход для расчета рыночной стоимости объекта оценки также не применялся.

5.7. Процесс оценки

Процесс (процедура) оценки – последовательность определения стоимости объекта оценки, включающий в себя совокупность приемов, обеспечивающих процесс сбора и анализа данных, проведения расчетов стоимости объекта оценки и оформления результатов оценки. В соответствии с ФСО №1 проведение оценки включает следующие этапы:

- а) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- б) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- в) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- г) согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- д) составление отчета об оценке.

Процесс настоящей оценки включал следующие направления исследований:

- заключение с Заказчиком договора об оценке;
- запрос информации о Предприятии;
- установление количественных и качественных характеристик объекта оценки;
- финансово-экономический анализ деятельности Предприятия;
- выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов;
- обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.
- составление и передача Заказчику Отчета об оценке.

6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

6.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки

Объект оценки (физические свойства объекта оценки): 1 (одна) обыкновенная именная акция Закрытого акционерного общества "Мидас" в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция). Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н. Место нахождения ЗАО "Мидас": 109390, г. Москва, ул. Текстильщиков 1-я, дом 12/9, офис 2

Собственник объекта оценки на дату оценки: ООО "УК "АГАНА" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Имущественные права на объект оценки: право собственности.

Ограничения прав и обременения, связанные с объектом оценки: не выявлены.

Сведения об износе, устаревании объекта оценки: физический износ, функциональное и внешнее устаревания характерны в основном для материальных вещей. Объект оценки – пакет акций, закрепляющий права акционеров. Поэтому объект оценки не подлежит каким-либо видам износа и устареваний.

Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки: в результате обследования объекта оценки не было выявлено элементов, входящих в состав объекта оценки, имеющих специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки.

Информация о текущем использовании объекта оценки: пакет акций Закрытого акционерного общества.

Другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость: на стоимость объекта оценки влияют итоги и перспективы деятельности общества, пакет акций которого является объектом оценки, а также риски связанные с деятельностью этого общества.

6.2. Описание компании-эмитента оцениваемых акций

Закрытое акционерное общество "Мидас" зарегистрировано 02.07.2010 г. Основной государственный регистрационный номер: 1107746527778. Наименование регистрирующего органа: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г.Москве. ИНН 7723763409.

Место нахождения Общества: 109390, г. Москва, ул. Текстильщиков 1-я, дом 12/9, офис 2.

Данные о фирменном наименовании юридического лица: Полное наименование: Закрытое акционерное общество "Мидас". Сокращенное наименование: ЗАО "Мидас".

Уставный капитал ЗАО "Мидас" на дату оценки составляет 417 400 000 (Четыреста семнадцать миллионов четыреста тысяч) рублей и разделен на 417 400 000 (Четыреста семнадцать миллионов четыреста тысяч) обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 1,00 (один) рубль каждая акция. Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н от 19.08.2010 г.

Таблица 2. Структура акционерного капитала (на дату оценки)

Акционер	Количество акций, шт.	% от уставного капитала	Номинальная стоимость, рублей
Акционерное общество "Специализированный депозитарий "ИНФИНИТУМ" (номинальный держатель)	292 180 000	70,000%	292 180 000
Компания ХОТФИКС ТРЕЙДИНГ ЛИМИТЕД	125 119 824	29,976%	125 119 824
физические лица	100 176	0,024%	100 176
ИТОГО:	417 400 000	100,00%	417 400 000

Основной вид деятельности – код ОКВЭД 65.23.1 "Капиталовложения в ценные бумаги".

Виды деятельности ЗАО "Мидас":

- капиталовложения в ценные бумаги;
- капиталовложения в собственность;
- деятельность холдинг-компании в области финансового посредничества;
- консультирование по вопросам финансового посредничества;
- исследование конъюнктуры рынка;
- консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления;
- деятельность по управлению финансово-промышленными группами и холдинг-компаниями;
- предоставление прочих услуг;
- финансовое и денежное посредничество;
- операции с недвижимым имуществом;
- оптовая, розничная, комиссионная и иная торговля, в том числе автотранспортными средствами и мотоциклами, их частями и сопутствующим товаром, организация и эксплуатация станций автосервиса, реализация запчастей для автотранспортных средств и мотоциклами;
- организация предприятий общественного питания, ресторанов, кафе и баров;
- транспортно-экспедиционная деятельность;
- деятельность, связанная с использованием вычислительной техники и информационных технологий;
- консалтинг, т. е. деятельность по консультированию производителей, продавцов и покупателей по широкому кругу экономических и др. вопросов, связанных с хозяйством и правом;
- осуществление строительных работ для юридических и физических лиц;
- деятельность в области архитектуры, инженерно-техническое проектирование в промышленности и строительстве;
- рекламная деятельность;
- участие в установленном порядке во внешнеэкономической деятельности.

Источники информации: учредительные документы, информация Заказчика оценки

7. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Анализ финансового состояния предприятия включает в себя анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах работы предприятия за прошедшие годы для выявления тенденций в его деятельности и определения основных финансовых показателей.

7.1. Исходные данные для проведения финансового анализа

Основным источником информации для финансового анализа ЗАО "Мидас" в Отчете об оценке являлись бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах за 2010-2014 гг. (анализируемый период) и 2 кв. 2015 г. (приложение 6 к Отчету об оценке), представленные Заказчиком оценки. Показатели бухгалтерской отчетности ЗАО "Мидас" (далее в тексте Отчета – Предприятие) приведены в таблицах далее. В таблицах отражены только строки, имеющие числовые значения. В случае несовпадения итогов актива и пассива баланса в бухгалтерской отчетности Предприятия (из-за округления значений или по другим причинам), в качестве регулирующих строк Оценщиками использовались строки "прочие оборотные активы" и "кредиторская задолженность". Также далее представлены аналитические таблицы, позволяющие провести финансовый анализ Предприятия.

Таблица 3. Балансовые показатели Предприятия, тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.					
		2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2 кв. 2015 г.
АКТИВ							
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Финансовые вложения	1150	417 300	417 300	417 300	417 300	417 300	417 300
ИТОГО по разделу I	1100	417 300	417 300	417 300	417 300	417 300	417 300
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Запасы	1210						
НДС	1220			5	10	16	23
Дебиторская задолженность	1230	49					21
Денежные средства	1250	98	111	49	87	14	31
Прочие оборотные активы	1260		7	70	138	227	311
ИТОГО по разделу II	1200	147	118	124	235	257	386
БАЛАНС	1600	417 447	417 418	417 424	417 535	417 557	417 686
ПАССИВ							
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ							
Уставный капитал	1310	417 400	417 400	417 400	417 400	417 400	417 400
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(54)	(90)	(90)	(90)	(90)	(90)
ИТОГО по разделу III	1300	417 346	417 310	417 310	417 310	417 310	417 310
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
ИТОГО по разделу IV	1400	-	-	-	-	-	-
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА							
Заемные средства	1510	101	108	114	225	242	361
Кредиторская задолженность	1520					5	15
ИТОГО по разделу V	1500	101	108	114	225	247	376
БАЛАНС	1700	417 447	417 418	417 424	417 535	417 557	417 686

Данные отчетов Предприятия о финансовых результатах приведены в таблице. В таблице отражены только строки, имеющие числовые значения.

Таблица 4. Показатели отчетов о финансовых результатах Предприятия, тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.					
		2010г.	2011г.	2012г.	2013г.	2014г.	6 мес. 2015 г.
Выручка	2110	-	-	-	-	-	-
Себестоимость продаж	2120	-	-	-	-	-	-
Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-	-	-	-	-
Коммерческие расходы	2210						
Управленческие расходы	2220		50	22	12	46	-
Прибыль (убыток) от продаж	2200	0	(50)	(22)	(12)	(46)	-
Прочие расходы	2350		4	14			
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-	(54)	(36)	(12)	-46	-
Текущий налог на прибыль	2410						
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	0	(54)	(36)	(12)	(46)	0

7.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах

Анализ структуры и динамики активов и пассивов балансов Предприятия проведен на основании бухгалтерской отчетности. Далее представлен горизонтальный и вертикальный анализ балансовых показателей, отражающий:

- относительные показатели, представляющие удельный вес каждой статьи баланса в его общем итоге, в динамике за анализируемый период;
- абсолютные отклонения балансовых показателей за анализируемый период;
- ежегодные относительные темпы роста (снижения) балансовых показателей – отношение абсолютного отклонения показателей на конец и начало года к отклонению валюты баланса.

Выводы по результатам анализа балансовых показателей

Предприятие зарегистрировано 02.07.2010 г. Анализируемый период – 2010-2014 гг.

1. Анализ активов Предприятия. В анализируемом периоде общая балансовая стоимость имущества Предприятия незначительно увеличилась – на 110 тыс. руб. (менее 1%) за счет увеличения прочих оборотных активов и составила на конец анализируемого периода 417,557 млн. руб. На конец 2 кв. 2015 г. общая балансовая стоимость имущества Предприятия составила 417,686 млн. руб., увеличение с начала года составило 129 тыс. руб. (менее 1%) также за счет роста оборотных активов.

1.1. Анализ внеоборотных активов. Основная часть имущества Предприятия – внеоборотные активы, представленные долгосрочными финансовыми вложениями (практически 100% общей стоимости имущества Предприятия). Долгосрочные финансовые вложения представлены вкладом в уставный капитал юридического лица – 99% долей уставного капитала Общества с ограниченной ответственностью совместного предприятия "Ауадхара (приложение 2 к Отчету об оценке). В анализируемом периоде и за 6 мес. 2015 г. балансовая стоимость внеоборотных активов не изменилась и составляла 417,3 млн. руб.

1.2. Анализ оборотных активов. Оборотные активы составляют незначительную часть в общей стоимости имущества Предприятия (менее 1%). Оборотные активы Предприятия на конец анализируемого периода представлены НДС (16 тыс. руб.), денежными средствами (14 тыс. руб.) и прочими оборотными активами – расходами будущих периодов (227 тыс. руб.). За 6 мес. 2015 г. оборотные активы Предприятия увеличились на 12 тыс. руб. (+5,1%). На конец 2 кв. 2015 г. оборотные активы Предприятия включали: НДС – 23 тыс. руб.; дебиторская задолженность – 21 тыс. руб.; денежные средства – 31 тыс. руб.; прочие оборотные активы (расходы будущих периодов) – 311 тыс. руб.

Низкая доля оборотных средств в активах говорит о том, что Предприятие имеет "тяжелую" структуру активов и, соответственно, низкую мобильность своего имущества.

2. Анализ пассивов Предприятия. Источниками финансирования имущества являются собственные и заемные средства, которые отражаются в пассиве баланса.

Важнейшей характеристикой финансового состояния предприятия является собственный капитал. На конец анализируемого периода и 2 кв. 2015 г. собственный капитал Предприятия практически на 100% представлен уставным капиталом и составляет 417,310 млн. руб. В анализируемом периоде собственный капитал Предприятия уменьшился на 36 тыс. руб. (менее 1%) за счет полученных убытков.

Уставный капитал Предприятия – 417,400 млн. руб. В течение анализируемого периода и за 6 мес. 2015 г. значение уставного капитала не изменилось.

Заемные средства Предприятия на конец анализируемого периода представлены краткосрочными займами – 242 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве Предприятия). За 6 мес. 2015 г. данная статья увеличилась на 119 тыс. руб. (+49,2%). На конец 2 кв. 2015 г. краткосрочные заемные средства составляли 361 тыс. руб. (0,1% в общем пассиве Предприятия).

Кредиторская задолженность Предприятия на конец анализируемого периода составила 5 тыс. руб., за 2 кв. 2015 г. – 15 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве Предприятия).

Таким образом, анализ состава и структуры активов показывает инвестиционный характер деятельности Предприятия.

Выводы по результатам анализа отчетов о финансовых результатах

Квартальные показатели отчетов о финансовых результатах несопоставимы с годовыми показателями. Поэтому анализ динамики статей отчетов о финансовых результатах не проводился.

В 2010-2014 гг. и за 6 мес. 2015 г. Предприятие операционной и финансовой деятельности не вело, выручка, себестоимость продаж, валовая прибыль у Предприятия отсутствовали.

В 2010-2014 гг. Предприятием получены незначительные убытки за счет управленческих и прочих расходов при отсутствии выручки.

8. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

8.1. Методология применения затратного подхода к оценке стоимости предприятия (бизнеса)

Оценка бизнеса с применением методов затратного подхода осуществляется исходя из величины тех активов и обязательств, которые приобрело предприятие за период своего функционирования на основе принципа замещения. Актив не должен стоить больше затрат за замещение его основных частей.

Активы и обязательства предприятия в рамках затратного подхода принимаются к расчету по рыночной стоимости. Определение иной стоимости актива или обязательства, если договором или в нормативном правовом акте не установлено иное, должно быть аргументировано оценщиком.

Основными источниками информации, используемыми в рамках затратного подхода, являются:

1. Бухгалтерская отчетность предприятия,
2. Данные синтетического и аналитического учета предприятия,
3. Данные о текущей рыночной (или иной – в соответствии с базой оценки) стоимости материальных активов предприятия,
4. Данные о текущей рыночной (или иной – в соответствии с базой оценки) стоимости финансовых вложений предприятия,
5. Данные о текущей величине обязательств предприятия,
6. Данные о текущей рыночной (или иной – в соответствии с базой оценки) стоимости (доходности) нематериальных активов предприятия,
7. Прочая информация о рыночной или иной стоимости активов, обязательств, вещных и иных прав и обязанностей предприятия.

Основными методами затратного подхода являются:

1. Метод чистых активов,
2. Метод ликвидационной стоимости.

Оценка стоимости бизнеса затратным подходом предполагает наличие следующих основных процедур:

- анализ бухгалтерского баланса на дату оценки,
- определение рыночной (или иной – в соответствии с базой оценки) стоимости активов предприятия;
- определение рыночной стоимости обязательств предприятия;
- определение стоимости бизнеса как разницы между суммарными стоимостями его активов и обязательств.

В случае если стоимость актива или обязательства является незначительной, оценщик имеет право не осуществлять их оценку.

Чистые активы – это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов баланса предприятия суммы его обязательств, принимаемых к расчету.

Метод чистых активов позволяет получить стоимость 100% пакета акций оцениваемого предприятия. Стоимость собственного капитала предприятия по методу чистых активов рассчитывается по формуле:

$$СК = СУММА(А) - СУММА(О),$$

где СК – стоимость собственного капитала (чистые активы предприятия); СУММА(А) – стоимость активов, принимаемых к расчету; СУММА(О) – стоимость всех обязательств, принимаемых к расчету.

8.2. Расчет рыночной стоимости объекта оценки методом чистых активов затратного подхода

Исходные данные и принятые допущения:

- исходя из финансово-экономического анализа установлено, что оцениваемое Предприятие является действующим и продолжит свою деятельность в обозримом будущем. Поэтому для расчета рыночной стоимости объекта оценки затратным подходом применен метод чистых активов;
- в отношении метода чистых активов применяются все общие правила оценки бизнеса, установленные для методов затратного подхода;
- метод чистых активов позволяет получить стоимость 100% пакета акций;
- для определения стоимости 70% пакета акций необходимо внести скидку на недостаточный контроль оцениваемого пакета акций;
- для определения стоимости закрытого акционерного общества необходимо ввести поправку на недостаточную ликвидность;
- исходными данными для расчета рыночной стоимости оцениваемого пакета акций Предприятия методом чистых активов на дату оценки является баланс Предприятия на последнюю отчетную дату. При этом принимается допущение, что существенного изменения значений активов и пассивов баланса в период с последней отчетной даты до даты оценки не произойдет.

Таблица 6. Баланс Предприятия на последнюю отчетную дату

Показатель	Код стр.	Значения, тыс. руб.
		2 кв. 2015 г.
АКТИВ		
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Финансовые вложения	1150	417 300
ИТОГО по разделу I	1100	417 300
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
НДС	1220	23
Дебиторская задолженность	1230	21
Денежные средства	1250	31
Прочие оборотные активы	1260	311
ИТОГО по разделу II	1200	386
БАЛАНС	1600	417 686
ПАССИВ		
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ		
Уставный капитал	1310	417 400
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(90)
ИТОГО по разделу III	1300	417 310
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
ИТОГО по разделу IV	1400	-
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	361
Кредиторская задолженность	1520	15
ИТОГО по разделу V	1500	376
БАЛАНС	1700	417 686

При расчете рыночной стоимости оцениваемого пакета акций Предприятия методом чистых активов на дату оценки учитывались следующие обстоятельства:

- расчет рыночной стоимости долгосрочных финансовых вложений – 99% долей уставного капитала Общества с ограниченной ответственностью совместного предприятия "Ауадхара" – приведен в приложении 2 к Отчету об оценке. Таким образом, данная статья баланса Предприятия, при расчете методом чистых активов затратного подхода, скорректирована по рыночной стоимости;

- НДС составляет незначительную величину, принимается к расчету по балансовой стоимости;
- дебиторская задолженность составляет незначительную величину, принимается к расчету по балансовой стоимости;
- денежные средства являются наиболее ликвидной статьей баланса и при расчете рыночной стоимости затратным подходом данная статья баланса корректировке не подвергается;
- прочие оборотные активы (расходы будущих периодов) составляют незначительную величину, принимаются к расчету по балансовой стоимости;
- обязательства у Предприятия на последнюю отчетную дату представлены краткосрочными займами и кредиторской задолженностью, составляют незначительную величину. Принимаются к расчету по балансовой стоимости, поскольку предполагается, что выплаты по долгам будут осуществлены своевременно и в полном объеме;
- расчет рыночной стоимости оцениваемого пакета акций Предприятия методом чистых активов затратного подхода проведен на основе скорректированного баланса Предприятия на дату оценки.

Таблица 7. Скорректированный баланс Предприятия на дату оценки

Показатель	Код стр.	Значения, тыс. руб.
		дата оценки
АКТИВ		
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Финансовые вложения	1150	587 560
ИТОГО по разделу I	1100	587 560
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
НДС	1220	23
Дебиторская задолженность	1230	21
Денежные средства	1250	31
Прочие оборотные активы	1260	311
ИТОГО по разделу II	1200	386
БАЛАНС	1600	587 946
ПАССИВ		
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ		
Уставный капитал	1310	417 400
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(90)
ИТОГО по разделу III	1300	417 310
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
ИТОГО по разделу IV	1400	-
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	1510	361
Кредиторская задолженность	1520	15
ИТОГО по разделу V	1500	376
БАЛАНС	1700	417 686

Расчет рыночной стоимости 1 (одной) обыкновенной именной акции Предприятия на контрольном и ликвидном уровне приведен в таблице.

Таблица 8. Расчет 1 (одной) обыкновенной именной акции Предприятия методом чистых активов на контрольном и ликвидном уровне

Показатели	Ед. изм.	Значение
Рыночная стоимость активов Предприятия	тыс. руб.	587 946
Рыночная стоимость обязательств Предприятия	тыс. руб.	376
Рыночная стоимость собственного капитала (100% пакета акций) Предприятия, тыс. руб.	тыс. руб.	587 570
Количество акций Предприятия всего	шт.	417 400 000
Рыночная стоимость 1 (одной) акции на контрольном и ликвидном уровне (округленно)	руб.	1,41

Рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции ЗАО "Мидас" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н) на контрольном и ликвидном уровне по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 1,41 рублей (Один рубль сорок одна копейка).

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная именная акция Закрытого акционерного общества "Мидас" в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция). Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н.

Исходя из размера указанного пакета акций необходимо внесение скидки на неконтрольный характер пакета акций.

К настоящему времени проведены и опубликованы обширные исследования премий за контроль, подготовленные рядом специализированных компаний. Результаты исследований показывают, что в среднем премии за контроль в России составляют от 10 до 30 %.

По данным компании ООО "ФБК" (источник информации: www.fbk.ru/live/press.asp?aid=10005) коэффициент контроля при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к пакету от 50% до 75% акций – 1 акция, составляет 0,96, таким образом скидка на неконтрольный характер оцениваемого пакета акций составляет: -4%.

Поскольку акции оцениваемого Предприятия не котируются на фондовом рынке необходимо внести поправку на недостаточную ликвидность. Значение поправки на недостаточную ликвидность для Предприятия составляет: -10% (данные компании Advanced Research, www.smoney.ru/article/shtml?2006/06/13/715).

Расчет итогового значения рыночной стоимости объекта оценки приведен в таблице.

Таблица 9. Расчет рыночной стоимости объекта оценки

Наименование показателя	Расчетная величина
Рыночная стоимость 1 (одной) акции на контрольном и ликвидном уровне (округленно), руб.	1,41
Скидка на неконтрольный характер оцениваемого пакета акций, %	-4%
Скидка на недостаточную ликвидность, %	-10%
Итоговое значение рыночной стоимости 1 (одной) обыкновенной именной акции оцениваемого Предприятия (округленно), руб.	1,22

Рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции ЗАО "Мидас" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 1,22 рублей (Один рубль двадцать две копейки).

9. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная именная акция Закрытого акционерного общества "Мидас" в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция). Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н.

Цель оценки: определение рыночной стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен затратный подход к оценке. Доходный и сравнительный подходы к оценке для расчета рыночной стоимости объекта оценки не применялись в связи с обстоятельствами, изложенными в п.5.6.5 Отчета об оценке.

В рамках затратного подхода использован метод чистых активов.

К значению рыночной стоимости оцениваемого 1 (одной) обыкновенной именной акции Предприятия внесены скидка на неконтрольный характер оцениваемого пакета акций (-4%) и скидка на недостаточную ликвидность (-10%).

Результаты расчета рыночной стоимости 1 (одной) обыкновенной именной акции Предприятия в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) приведены в таблице.

Таблица 10. Расчет рыночной стоимости 1 (одной) обыкновенной именной акции Предприятия

Подход к оценке	Значение рыночной стоимости, руб.	Присвоенный вес
Затратный подход	1,22	1,0
Доходный подход	обоснованный отказ от использования	—
Сравнительный подход	обоснованный отказ от использования	—
Рыночная стоимость объекта оценки (округленно)	1,22	

Рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции ЗАО "Мидас" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-73906-Н) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 1,22 рублей (Один рубль двадцать две копейки).

Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг",
ведущий оценщик

Лебедев В.Н.



СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный Закон РФ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" № 135-ФЗ от 29.07.1998 г.
2. Федеральные стандарты оценки, утвержденные приказами Минэкономразвития России от 20 июля 2007 года №№ 254-256: Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки" (ФСО № 1); Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости" (ФСО № 2); Федеральный стандарт оценки "Требования к отчету об оценке" (ФСО № 3).
3. Международные стандарты оценки редакции 2007 года (МСО 2007).
4. Свод стандартов оценки Российского общества оценщиков (ССО РОО 2010).
5. Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Альпина Бизнес Букс М. 2007г.
6. С.В. Валдайцев Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов.-М. ЮНИТИ-ДАНА, 2001
7. Глен М. Десмонд, Ричард Э. Келли Руководство по оценке бизнеса РОО М. 1996г.
8. Дж. Фридман, Н. Ордуэй Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Москва, Дело, 1997г.
9. Есипов В., Маховикова Г., Терехова В. Оценка бизнеса.- СПб: Питер, 2006
10. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 1997
11. Оценка бизнеса: Учебник/ Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. -М.: Финансы и статистика, 1999
12. Оценка объектов недвижимости Теоретические и практические аспекты, учебное пособие, Москва, ИНФРА-М, 1997г.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Копии документов Оценщиков



ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
„РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ”

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» зарегистрирована Федеральной регистрационной службой в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков 9 июля 2007 г. регистрационный № 0003.

Оценщик:

Лебедев Виктор Нестерович

(фамилия, имя и отчество)

паспорт: серия 4699 № 364961, выдан 03.05.2000г.

3 ОВД г. Мытищи Московской области

(орган, выдавший документ)

включен в реестр членов РОО:

«21» декабря 2007г., регистрационный № 002107

Оценщик имеет право осуществлять оценочную деятельность на всей территории Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998г.

Срок действия настоящего свидетельства 3 года с даты выдачи.

Выдано «05» декабря 2013 года.

Президент



С.А. Табакова

0015780 *

СЕРТИФИКАТ
К ДОГОВОРУ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 433-049979/15 от 29.07.2015 г.

«29» июля 2015г.

г. Москва

Настоящий Сертификат выдан в подтверждение того, что указанные ниже Страховщик и Страхователь заключили Договор страхования № 433-049979/15 от 29.07.2015 г. (далее – Договор страхования). Настоящий Сертификат не имеет самостоятельной юридической силы:

СТРАХОВАТЕЛЬ:

Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг"
ИНН 7708713629
107045, г. Москва, пер. Луков, д.4, оф.8
Телефон: 8(495) 210-2455

СТРАХОВЩИК:

Страховое публичное акционерное общество «ИНГОССТРАХ»
Россия, Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2

ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском гражданской ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения убытков Выгодоприобретателям (Третьим лицам), включая причинение вреда имуществу, при осуществлении оценочной деятельности, за нарушение договора на проведение оценки и (или) в результате нарушения Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) требований к осуществлению оценочной деятельности, предусмотренных положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», нарушения федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности;

СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:

Страховым случаем является возникновение обязанности Страхователя возместить убытки, причиненные имущественным интересам Третьих лиц, включая вред, причиненный имуществу Третьих лиц, в результате непреднамеренных ошибок, упущений, допущенных Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) и которые в том числе привели к нарушению договора на проведение оценки, при осуществлении оценочной деятельности.

**ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ
(СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА
СТРАХОВАНИЯ):**

С «04» августа 2015 года по «03» августа 2016 года обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном Договором страхования.

**(СТРАХОВАЯ СУММА)
ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ
СТРАХОВЩИКА:**

Страховая сумма (лимит ответственности Страховщика) по Договору страхования по каждому страховому случаю установлена в размере **5.000.000,- (Пять миллионов) рублей.**

УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ:

В соответствии с Договором № 433-049979/15 от 29.07.2015 г.

**СТРАХОВЩИК:
СПАО «Ингосстрах»**

От Страховщика:

(Начальник Отдела страхования финансовых и профессиональных рисков Архангельский С.Ю.) действующий на основании Доверенности № 4394327-3/15 от 24.06.2015, face documents



Приложение 2. Расчет рыночной стоимости 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара"

П2.1. Основные факты и выводы

Объект оценки: 99% долей уставного капитала Общества с ограниченной ответственностью совместного предприятия "Ауадхара". Местонахождение объекта оценки: Республика Абхазия, г.Сухум, пр.Леона, д.9.

Цель оценки: определение рыночной стоимости объекта оценки для корректировки статьи "финансовые вложения" бухгалтерского баланса ЗАО "Мидас".

Примененные подходы к оценке

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен затратный подход к оценке. Доходный и сравнительный подходы к оценке для расчета рыночной стоимости объекта оценки не применялись.

В рамках затратного подхода использован метод чистых активов.

Результаты расчета рыночной стоимости 99% долей уставного капитала оцениваемого Предприятия приведены в таблице.

Расчет рыночной стоимости 99% долей уставного капитала Предприятия

Подход к оценке	Значение рыночной стоимости, руб.	Присвоенный вес
Затратный подход	587 560 000	1,0
Доходный подход	обоснованный отказ от использования	—
Сравнительный подход	обоснованный отказ от использования	—
Рыночная стоимость объекта оценки (округленно)	587 560 000	

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки определена как значение стоимости, полученное затратным подходом.

Рыночная стоимость 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара" по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 587 560 000 (Пятьсот восемьдесят семь миллионов пятьсот шестьдесят тысяч) рублей.

П2.2. Общие сведения о Предприятии

Общество с ограниченной ответственностью совместное предприятие "Ауадхара" зарегистрировано 02.03.2009 г. Основной государственный регистрационный номер: 109РА000141. Наименование регистрирующего органа: Министерство юстиции Республики Абхазия. ИНН 1031657.

Местонахождение Общества: Республика Абхазия, г.Сухум, пр.Леона, д.9.

Данные о фирменном наименовании юридического лица:

Полное наименование: Общество с ограниченной ответственностью совместное предприятие "Ауадхара". Сокращенное наименование: ООО СП "Ауадхара".

Уставный капитал ООО СП "Ауадхара" на дату оценки, согласно данным бухгалтерского баланса за 1 кв. 2015 г., составляет 35,720 рублей. Уставный капитал состоит из номинальной стоимости долей Участников Общества.

Структура уставного капитала (на дату оценки), по данным Заказчика оценки

Наименование владельца доли	% от уставного капитала
Закрытое акционерное общество "Мидас"	99%
физические лица	1%

Основной вид деятельности – организация туристической, санаторно-курортной и гостиничной деятельности.

Виды деятельности ООО СП "Ауадхара":

- производство, закуп, переработка и реализация с/х продукции (в том числе фруктов, ореха, чая, табака, цитрусовых и др.) как на территории Республики Абхазия, так и за рубежом;
- заготовка, приобретение, переработка, хранение и реализация лесоматериалов, продукции животноводства, пчеловодства, рыболовства, растениеводства и птицеводства;
- производство, закуп и реализация товаров народного потребления, промышленных и продовольственных товаров, стройматериалов и продукции производственно-технического назначения;
- торгово-закупочная деятельность на основе организации оптовой, розничной, аукционной, эмиссионной, посылочной торговли товарами импортного и местного производства, создание сети собственных торговых предприятий;
- организация туристической, санаторно-курортной и гостиничной деятельности;
- экскурсионное обслуживание;
- строительство, эксплуатация, аренда домов и баз отдыха, кемпингов, оказание курортных и туристических услуг, организация туристических маршрутов, в том числе и международных;
- осуществление грузовых перевозок и транспортировка грузов автомобильным морским и железнодорожным транспортом;
- оказание транспортных услуг предприятиям, организациям и отдельным гражданам в перевозке грузов и пассажиров в республике, СНГ и за рубежом;
- осуществление погрузочно-разгрузочных работ на всех видах транспорта;
- фармацевтическая деятельность;
- медицинская, ветеринарная деятельность;
- проектирование, строительство, реставрация, капитальный ремонт различного вида объектов;
- производство строительно-монтажных и пуско-наладочных работ;
- оказание инженерно-технических и строительных услуг;
- организация и эксплуатация пунктов общественного питания (кафе, бары, рестораны);
- производство, розлив и реализация безалкогольных напитков (лимонады, соки), пива и минеральной воды,
- производство и реализация хлеба и хлебобулочных изделий;
- приобретение и реализация нефти, нефтепродуктов и горюче - смазочных материалов;
- организация агентства по недвижимости;
- осуществление рекламной и производственно-издательской деятельности;
- полиграфическая деятельность;
- оказание снабженческих, инвестиционных и представительских услуг;
- дизайнерская деятельность;
- добыча, переработка и реализация нерудных и инертных материалов (песок, щебень и т.п.);
- добыча, переработка и реализация полезных ископаемых;

- посредническая деятельность;
- организация автосервиса;
- оказание транспортно-эксплуатационных, бытовых и иных платных услуг;
- организация аттракционов, детских автодромов и других культурно-массовых, зрелищно-игровых мероприятий.

Источники информации: учредительные документы, информация Заказчика оценки

П2.3. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщикам для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки

Для проведения оценки Заказчиком оценки были представлены следующие документы ООО СП "Ауадхара":

- копия Свидетельства о государственной регистрации юридического лица;
- копия Свидетельства о постановке на налоговый учет юридического лица;
- копии бухгалтерской отчетности за 2008-2014 гг. и 1 кв. 2015 г.;
- копии Свидетельств о регистрации, бухгалтерской отчетности предприятий, долями которых в уставном капитале владеет ООО СП "Ауадхара";

Кроме того, Заказчиком оценки предоставлена следующая информация:

- копия Устава ООО СП "Ауадхара";

В процессе оценки Оценщиками использована информация, размещенная в публичных СМИ и сайтах сети Интернет.

П2.4. Понятия, используемые в отчете, методологические аспекты

Общество с ограниченной ответственностью – учрежденное одним или несколькими лицами хозяйственное общество, уставный капитал которого разделен на доли определенных учредительными документами размеров; участники общества не отвечают по его обязательствам и несут риск убытков, связанных с деятельностью общества, в пределах стоимости внесенных ими вкладов.

Уставный капитал общества составляет из номинальной стоимости долей его участников. Размер уставного капитала общества и номинальная стоимость долей участников общества определяются в рублях. Уставный капитал общества определяет минимальный размер его имущества, гарантирующего интересы его кредиторов.

П2.5. Выбор подходов и методов оценки акций

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен затратный подход к оценке. В рамках затратного подхода использован метод чистых активов.

Сравнительный подход не применялся, поскольку оценивается общество с ограниченной ответственностью, аналоги которого, в данной области деятельности, на рынке подобрать невозможно.

Оцениваемое Предприятие операционной деятельности не ведет, выручка у Предприятия в ретроспективном периоде отсутствует. Также отсутствует информация о прогнозируемых доходах и расходах деятельности Предприятия. Вследствие этого, доходный подход для расчета рыночной стоимости объекта оценки также не применялся.

П2.7. Процедура оценки

Проведение оценки 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара" включало в себя следующие этапы:

- установление количественных и качественных характеристик объекта оценки;
- характеристика Республики Абхазия;
- анализ рынка недвижимости Республики Абхазия;
- анализ финансово-хозяйственной деятельности ООО СП "Ауадхара";
- выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов;
- обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.

П2.8. Характеристика Республики Абхазия



Республика Абхазия расположена в северо-западной части Закавказья. С севера по реке Псоу республика граничит с Краснодарским краем Российской Федерации, а с юга, по реке Ингури, с Республикой Грузия. С запада и юго-запада граница омывается Черным морем, а с северо-востока отгорожена Кавказским хребтом. Республика Абхазия состоит из 7 районов, ее площадь составляет 8,6 тыс. кв. км, население – более 320 тыс. человек. Столица – г.Сухум.

Природные ресурсы

Абхазия располагает запасами каменного угля (более 5,3 млн.т.), торфа, доломита, мрамора, гранита, известняка, габбро-диабазов, мела, туфа, барита, доломита, свинца, разнообразных стройматериалов. На шельфе Абхазии имеются небольшие месторождения нефти и газа. По водообеспеченности Абхазия занимает одно из первых мест в мире: на квадратный километр территории приходится более 1,7 млн.куб.м. речного стока в год. Общая длина 120 рек – более 5 тыс.км. В основном это стремительные горные потоки, что является потенциалом развития малой гидроэнергетики. Лесом покрыто 57 % территории (497 тыс.га); оценка общего объема запасов древесины сократилась за последние 5 лет со 103 до 83,1 млн.куб.м. Абхазия обладает колоссальным объемом рекреационных ресурсов. Около 200 пансионатов, домов отдыха, санаториев, гостиниц, детских оздоровительных баз расположено во всех климатических зонах – от субтропической до альпийской. Много термальных и минеральных источников.



Промышленность

По данным Госкомстата СССР в 1980-х годах промышленная продукция Абхазской АССР составляла 12 % всей промышленной продукции Грузинской ССР (см. Экономика Грузинской ССР). В республике работало около 500 промышленных предприятий, основной отраслью экономики была пищевая (56 % объема промышленной продукции в 1990 г.). Распад политического и экономического пространства СССР в 1991 г. привел к кризису в индустриальном секторе. В результате грузино-абхазской войны 1992-93 гг. в значительной сте-

пени пострадали топливно-энергетический комплекс, транспортная инфраструктура, строительный и агропромышленный комплекс, объекты связи и жилищно-коммунального хозяйства, памятники истории и архитектуры, градостроительства, учебные заведения и научно-исследовательские институты, а также индивидуальные личные дома и квартиры. Основная часть предприятий была уничтожена или разграблена. Ущерб, причиненный Абхазии военным конфликтом, по оценке правительства республики, составляет около 11,3 млрд долл. США.

Отрицательную роль для экономики Абхазии сыграли санкции стран СНГ, принятые в январе 1996 года. В последние годы эти санкции Россией смягчались и в конце концов были отменены, что в свою очередь положительно сказалось на темпах роста экономики.

На сегодняшний день, из промышленных предприятий Абхазии работают преимущественно предприятия пищевой и лесной промышленности (ежегодно добывается около 50 тыс.куб.м. древесины и перерабатывается свыше 20 тыс. куб.м.). В Сухуме функционирует табачная фабрика, выпускающая из местного табака несколько сортов сигарет. На чайных фабриках изготавливается небольшое количество абхазского чая.

В преддверии Олимпиады в 2007 году начался рост производства стройматериалов (Абхазия поставит песок и щебень, для подвоза которых Россия безвозмездно восстановила железнодорожный путь, 55 мостов и эстакад), а рост туризма стимулировал рост производства вин, заготовки овощей и цитрусовых.

Нефть и газ

По предварительным данным, запасы нефти на шельфе Абхазии составляют от 300 до 500 миллионов тонн. Большая часть нефтяных запасов залегает на расстоянии в 10 километров от береговой линии. Имеются небольшие месторождения газа.

В Абхазии отсутствуют предприятия нефтепереработки. Нефтепродукты в Абхазию поступают из России, а также из Турции и Румынии.

26 мая 2009 г. в г.Сухум было заключено Соглашение о сотрудничестве между ОАО "НК "Роснефть" и Министерством экономики Республики Абхазия. В рамках Соглашения, заключенного сроком на пять лет, стороны намерены развивать взаимовыгодное сотрудничество в таких областях как геологическое изучение и разработка нефтегазовых месторождений, добыча углеводородов, реализация нефти, природного газа и нефтепродуктов. На первом этапе будет создано СП для разведки и разработки углеводородов, на втором – другое СП совместно с государственной компанией "Абхазтоп", которое будет заниматься строительством и эксплуатацией десяти автозаправочных комплексов на территории Абхазии (годовое потребление в Абхазии составляет до 45 тыс. литров). Предполагается, что госкомпания займется разведкой и добычей на шельфе в районе Очамчиры, предварительные запасы которого оцениваются от 200 млн до 500 млн тонн условного топлива. Кроме бурения и создания собственной сбытовой сети речь идет также о строительстве мини-НПЗ на территории республики, на котором было бы логично и перерабатывать добытые углеводороды. Полноценный НПЗ из-за узости рынка строить смысла не имеет, но перерабатывать 1-2 млн тонн в год для покрытия собственных нужд республики строительство мини-завода имело бы под собой экономическое обоснование.

Однако перспектива превращения Абхазии из курортной страны в маленький Кувейт радости у населения не вызвала. 24 июля 2015 г. политические партии и общественные организации Республики Абхазия распространили заявление, в котором, в частности, говорится: "Мы не раз заявляли на съездах, пресс-конференциях, в своих публичных выступлениях о крайне негативном отношении к добыче нефти в Абхазии, учитывая ее опасные экологические, техногенные, демографические и иные последствия. Горький опыт экологических катастроф, вызванных добычей нефти во многих регионах мира, свидетельствует о необходимости крайне осторожного подхода при рассмотрении проектов, связанных с деятельностью нефтепромысла". Президент Абхазии Рауль Хаджимба также неоднократно заявлял в своих официальных выступлениях о том, что он против добычи нефти в Абхазии.

Таким образом, в 2015 г. реальных признаков, которые свидетельствовали бы о развитии процесса добычи нефти в Республики Абхазия, нет.

Туризм

Экономика Абхазии долгое время держалась на туризме. Туризм, по данным министерства экономики республики, приносит в бюджет до трети налоговых поступлений.

В Абхазии множество туристических центров, гостиниц, домов отдыха и пансионатов, расположенных в приморской зоне. Большинство из них построены еще в советское время. Туристов привлекает влажный теплый климат, субтропические виды растений и удивительно чистое море. Заповедники: Рицинский национальный парк, Псхусский заповедник, Гумистинский заповедник, Пицундо-Мюссерский заповедник. Курорты: Гагра, Гудаута, Пицунда, Новый Афон.

Сельское хозяйство

Общая площадь земель сельскохозяйственного назначения – 421,6 тыс.га.

До войны 1992-1993 гг. сельское хозяйство было ориентировано на использование уникальных климатических ресурсов Абхазии для удовлетворения потребностей СССР. Поэтому среди посевов преобладали субтропические: цитрусовые (мандарины, апельсины, лимоны), чай, табак, грецкий орех, тунг (эфиромасличная культура) и др. Выращивались кукуруза, виноград, овощи. После войны внешняя торговля и переработка прекратились, и сельское хозяйство стало инструментом выживания. Сейчас для местного потребления высевают главную зерновую культуру – кукурузу, захватившую и уголья, ранее занятые субтропической экзотикой, с небольшими вкраплениями посевов табака (табачная промышленность работает в основном для нужд самой Абхазии). После войны сильно поредели стада крупного рогатого скота, коз и овец, – сначала из-за угона и истребления, а затем из-за уменьшения кормовой базы. Продажа овощей и цитрусовых (мандаринов, лимонов, апельсинов) в Россию и курортникам увеличивается, но выращивание носит кустарный характер. До последнего времени Абхазия обеспечивала себя молочными и мясными продуктами лишь на 40 %; значительна доля импорта даже овощей, фруктов, бахчевых, винограда и растительных масел. Машинно-тракторный парк резко сократился и катастрофически постарел, более 90 % его давно превысили все сроки амортизации.

Работают мелкие заводы по производству вина (около 30 марок), водки, коньяка, ликеров, открываются дегустационные залы на туристических маршрутах. Винзаводы Сухума, Гудауты и других городов не работают (кроме пришедшей в 2005 году на рынок компании "Вина и воды Абхазии"). В основном вино производится кустарным способом в домашних условиях.

Финансовый сектор, налоговая и таможенная система

Официальной валютой Абхазии является российский рубль. Центральным банком Республики является Национальный банк Республики Абхазия (Банк Абхазии). Банковская система Абхазии включает 15 действующих банков, с 2004 года абхазские банки открывают корсчета в российских банках.

Согласно Положению №7 Банка Абхазии от 16.01.2005 года, официальные курсы доллара США и евро к рублю РФ устанавливаются Банком Абхазии на основе котировок валютного рынка Российской Федерации.

Налоговая система Абхазии похожа на российскую, но ставки налогов ниже, чем в России:

- подоходный налог – 10 %;
- НДС – 10 %. НДС не взимается при ввозе товаров на таможенную территорию Республики Абхазия, а также при экспорте товаров собственного производства за исключением леса, металла, строительных материалов и сельскохозяйственного сырья;
- налог на прибыль – 18 % (для банковской деятельности – 25%);
- налог на имущество – не превышает 1%;

- сбор на содержание милиции – не более 3 % от доходов (прибыли) предприятия;
- платежи предприятий во внебюджетные фонды – 20 % от фонда заработной платы.

Согласно ст.26 Закона Республики Абхазия "Об иностранных инвестициях в Республике Абхазия":

1. Предприятия с иностранными инвестициями, а также иностранные инвесторы уплачивают налоги, установленные законодательными актами Республики Абхазия.

2. Предприятиям с иностранными инвестициями, в уставном капитале (фонде) которых доля иностранного участия составляет более 30%, зарегистрированным в Республике Абхазия, устанавливаются дополнительные налоговые льготы:

а) уменьшение на 25% облагаемой прибыли (дохода) и суммы налога на имущество в течение первых трех лет после получения объявленной прибыли (дохода) (включительно), если размер иностранных инвестиций в уставном фонде предприятия составляет 20 000 долларов США и более;

б) уменьшение на 50% облагаемой прибыли (дохода) и суммы налога на имущество в течение первых трех лет после получения объявленной прибыли (дохода) (включительно), если размер иностранных инвестиций в уставном фонде предприятия составляет 50 000 долларов США и более;

в) полное освобождение от уплаты налога на прибыль (доход) и налога на имущество в течение первых трех лет после получения объявленной прибыли (дохода) (включительно), если размер иностранных инвестиций в уставном фонде предприятия составляет 100 000 долларов США и более.

Таможенные пошлины при импорте товаров определяются в соответствии с "Импортным таможенным тарифом Республики Абхазия", утвержденным Постановлением Кабинета Министров от 21.06.05 г. № 127 и систематизированным в соответствии с товарной номенклатурой внешнеэкономической деятельности (ТН ВЭД СНГ). При ввозе товаров народного потребления применяется унифицированная ставка таможенной пошлины в размере 2 % от таможенной стоимости товаров, большая часть оборудования и техники для производственных целей имеет нулевую ставку импортной таможенной пошлины.

Таможенные пошлины при экспорте товаров определяются в соответствии с Постановлением Кабинета Министров от 30.06.03 г. № 291 "О ставках экспортных таможенных пошлин". Ставка таможенной пошлины, отличная от нулевой, применяется при экспорте лишь некоторых видов товаров, таких как цитрусовые, овощи, отходы и лом черных и цветных металлов, лес, продукция деревообрабатывающей промышленности и т. д. Остальная продукция вывозится беспошлинно.

Ставка таможенного сбора составляет 1% от таможенной стоимости товаров.

С целью стимулирования экспорта инертных материалов (галька, гравий, щебень, используемые в качестве наполнителя для бетона и прочее), используемых при строительстве объектов для Олимпиады в Сочи, Кабинет Министров Абхазии снизил на них ставку вывозной таможенной пошлины более чем на 50%.

Внешняя торговля

Внешняя торговля Абхазии дефицитна: экспорт составляет около 25 % оборота, импорт – 87 %. Две трети внешней торговли приходится на Россию (около 65%), крупным торговым партнером является также Турция.

В товарном экспорте доминирует сырье и необработанная продукция сельского хозяйства, на которые приходится более 90% всего товарного экспорта. Основу абхазского экспорта составляют цитрусовые, дающие около 35% всей экспортной выручки республики, и круглый лес (лесопродукция), дающий 20%. Идет строительство предприятий по углубленной переработке круглого леса, так как более 70% леса экспортируется в необработанном виде. Экспорт природных ресурсов (угля, 80-100 тыс. тонн в год) и фруктов, таких как хурма и орех-фундук, а также чая и овощей дает до 20% всей экспортной выручки Абхазии.

Экспорт продукции промышленного производства, составляющий до 10% товарного экспорта республики, представлен продукцией компании "Вина и воды Абхазии", экспортирующей в Россию до полутора миллионов бутылок вина в год, и Бзыбского деревообрабатывающего комбината, экспортирующего пиломатериалы, доски, паркет, шпон и другие изделия из древесины в европейские страны.

Услуги туристско-рекреационного комплекса дают до 40% всей экспортной выручки республики.

Инвестиционная привлекательность

К числу условий, отвечающих интересам иностранных инвесторов, относятся выгодное географическое положение страны, транспортная инфраструктура, дешевая электроэнергия, сравнительно недорогие основные фонды и рабочая сила, а также Закон "Об иностранных инвестициях", предоставляющий значительные льготы предприятиям с иностранным капиталом в части налогообложения. В целях развития промышленного производства существует льготный таможенный тариф на ввоз производственного оборудования.

Факторами, тормозящими приток иностранного капитала, являются правовые и финансовые риски, несовершенство законодательства, а также политическая неурегулированность, на фоне которой все остальные факторы имеют меньшее значение.

В соответствии с Законом "О приватизации", иностранные граждане имеют право иметь собственность в Абхазии. Одной из форм приобретения собственности является приватизация госсобственности. В Республике Абхазия проходит "малая приватизация", или приватизация объектов торговли, общественного питания и объектов незавершенного строительства. Но в порядке исключения рассматриваются вопросы приватизации и крупных объектов санаторно-курортного комплекса и промышленности.

В республике успешно развивается ряд предприятий с иностранными инвестициями. Например, наиболее удачный проект – "Вина и воды Абхазии". Работает ряд других совместных предприятий, в том числе торговый дом "Сухум-Бабаевский", пивоваренный завод "Сухумский", соучредителями которых являются российские компании – соответственно концерн "Бабаевский" и Майкопский пивоваренный завод. С 2002 года в Ткуарчалском районе работает абхазо-турецкое предприятие "Тамсаш" по добыче угля. В 2005 году создано крупное предприятие с привлечением иностранного капитала – "Абхазская фруктовая компания". Проект предусматривает заготовку, переработку и реализацию цитрусовых плодов. Объем инвестиций в проект составил 18 млн. долларов.

Привлечение иностранных инвестиций в экономику Абхазии имеет свои особенности. Существует дисбаланс вложений иностранного капитала в региональном и отраслевом аспектах. Основная концентрация зарубежных инвестиций происходит в Гагрском районе и Сухуме. Этим аспектом объясняется и отраслевая направленность движения инвестиций, то есть концентрация капитала в основном в курортно-туристическом комплексе и в незначительной степени в промышленности. Тогда как наиболее востребованными в плане развития экономики Абхазии являются сельское хозяйство, ТЭК, промышленность, строительство.

Объем иностранного капитала, необходимый для получения режима льготного налогообложения составляет от 25 до 100 тыс. долларов США. Данная льгота была включена в Закон "Об иностранных инвестициях" в апреле 1998 года. В настоящее время министерство экономики готовит предложения об увеличении размера инвестиций, попадающих под режим льготного налогообложения

Транспорт

Основной вид транспорта в Абхазии – *автомобильный*. Структура дорожной сети – осевая, к главной магистрали, идущей вдоль морского побережья, привязаны почти все автодороги республики. Важное стратегическое значение имеет Военно-Сухумская дорога, идущая от Сухума по Кодорскому ущелью. Однако, для связи с Россией это дорога не пригодна. Длина автодорог республиканского значения – 473,8 км, местного значения – 1830,9 км, дороги в целом в плохом состоянии.

Протяженность *железных дорог* Абхазии составляет 239 км. Это электрифицированная однопутная приморская железнодорожная линия Сочи-Сухум-Самтредиа с ответвлением Очамчыра-Ткуарчал (используется для доставки экспортируемого угля в порт Очамчыра).

Восстановлено прямое железнодорожное сообщение между Москвой и Сухумом. В июне-июле 2008 года российские железнодорожные войска восстановили участок Сухум-Очамчыра.

Железные дороги находятся в государственной собственности. Эксплуатация железных дорог и перевозки осуществляются государственным предприятием "Управление железной дороги Республики Абхазия". В соответствии с решением Правительства используются российские Правила перевозок пассажиров и грузов железнодорожным транспортом.

Абхазия имеет два *аэропорта*:

- аэропорт г. Сухум, расположен в 25 километрах от столицы;
- аэропорт Бомбора (Бамбоура) находится в 40 км от Сухума, около Гудауты.

Главный *морской порт* Абхазии – Сухум. Есть три малых морских порта в Очамчыре (военный), Гагре и Новом Афоне.

1 июля 2008 г. возобновились регулярные морские рейсы между российским городом Сочи и абхазскими Гаграми, прерванные в начале 1990-х годов в связи с грузино-абхазским конфликтом. Порты Абхазии находятся в государственной собственности. Эксплуатацию портов осуществляет государственная компания "Абхазское морское пароходство".

Источники информации: Национальный банк Республики Абхазия www.nb-ra.org, информация сайтов Интернет www.apsny.ru, www.abkhaziya.org

П2.9. Анализ рынка недвижимости

П2.9.1. Обзор рынка земельных участков

Республика Абхазия располагает большими площадями свободных от застройки земельных угодий, многие из которых на сегодняшний день выставлены на продажу. Их площадь, как правило, мала и в среднем варьируется в пределах от 3 до 10 соток. В основном, данный сегмент представлен предложениями под строительство индивидуальных жилых домовладений (ИЖС), мини-отелей, предприятий розничной торговли, их собственниками выступают частные лица.

Наиболее существенные колебания в ценовой части ЗУ в период с 2007 г. и по сегодняшний день были зафиксированы во втором полугодии 2007 г. (после объявления г. Сочи столицей зимних Олимпийских Игр 2014 г.), в третьем квартале 2008 г. (после объявления Абхазии независимым, суверенным государством), с четвертого квартала 2008 г. и по сегодняшний день (в связи с наступлением мирового финансового кризиса).

Лидерами по ценам на земельные участки Республики Абхазия на сегодняшний день являются: г.Гагра (цены – от 320 000 руб. до 800 000 руб. за сотку); пгт.Пицунда (от 200 000 руб. до 560 000 руб. за сотку); г.Гудаута (от 210 000 руб. до 480 000 руб. за сотку).

Данный факт обусловлен, преимущественно, их близостью к береговой линии и границе с РФ, известностью с советских времен, наиболее развитой сопутствующей инфраструктурой среди всех курортно-рекреационных районов Республики Абхазия.

Декларируемая стоимость земельных участков превышает реальную на 20-30%, по которой заключается большинство сделок в Абхазии, по следующим причинам:

- большая часть предложений выставлена инвесторами, которые изначально приобретали лоты с целью дальнейшей перепродажи по максимально высокой стоимости;
- выборка преимущественно включает участки, площадь которых не превышает 20 соток, а участки данной площади являются более дорогими, чем земельные наделы больших площадей;
- собственники участков готовы предоставлять скидки, но в индивидуальном порядке.

Таким образом, приведенный ценовой уровень в большей степени отражает заявленные цены, по которым участки предлагаются к покупке жителям РФ, желающим инвестировать свои сбережения.

Стоимость домовладения в Республике Абхазия, как правило, рассчитывается исходя из площади земельного участка, на котором он расположен, а не площади самого объекта ИЖС. Данный факт сопряжен с тем, что большая часть индивидуальных домовладений, выставляемых на продажу – объекты ИЖС в ветхом и аварийном состоянии, то есть требующие сноса или полной реконструкции. Цена самого же земельного участка варьируется не только от его площади, но и от ряда других параметров, ключевыми из которых являются его целевое назначение и местоположение (удаленность от береговой линии, административных центров, объектов социальной и коммерческой инфраструктуры и т.д.).

П2.9.2. Обзор рынка жилой недвижимости

На сегодняшний день многоэтажный жилищный фонд Республика Абхазия представлен преимущественно ветхим и аварийным жильем, что вызвано, во-первых, негативными последствиями Отечественной войны за независимость (1992-1993 гг.), а, во-вторых, крайне низкими темпами ввода в эксплуатацию объектов многоэтажного жилищного строительства (МЖС) в данном регионе в последние годы (с 1990 г. и по сегодняшний день). Низкая строительная активность в Республике Абхазия в этот период была обусловлена рядом факторов:

- политической ситуацией (территориальный вопрос с Грузией), военной нестабильностью, которые сдерживали приток как иностранных покупателей, так и девелоперов;
- с отсутствием строительной отрасли в целом;
- низкой платежеспособностью подавляющей части местного населения;
- прямым запретом на продажу недвижимости иностранным гражданам.

Единственным действительным способом приобретения жилой недвижимости на вторичном или первичном рынке остается создание совместного предприятия (СП) с минимальным участием абхазского резидента. Инвестор перечисляет деньги на расчетный счет СП (в котором либо он, либо его доверенное лицо – основные владельцы) и оплачивает приобретаемую недвижимость в Абхазии. Этот путь пусть и дороже, но надежнее. Оформление и регистрация предприятия, проверка всех правоустанавливающих документов будут стоить около 50 тыс. руб., помимо этого инвестору придется заплатить комиссию нотариусу, заверяющему сделку (2% стоимости) и госпошлину.

Приобретая недвижимость в Абхазии, надо помнить, что помимо непосредственно стоимости самого жилья и последующего ремонта покупателю придется оплатить целый ряд издержек. К 5% от стоимости сделки необходимо прибавить еще 20%, которые составляет единовременный налог на недвижимость, который надо будет заплатить при регистрации сделки. Ежемесячный налог на землю в Абхазии составляет чуть менее 1000 рублей, а коммунальные платежи незначительны.

Президентом Республики Абхазия в настоящее время вынесен на рассмотрение парламента законопроект, в случае утверждения которого будет разрешена покупка объектов недвижимости иностранными гражданами, но лишь на первичном рынке МЖС. По нашим оценкам, в дальнейшей перспективе это повлияет на активность как потенциальных покупателей, так и девелоперов и, как следствие, приведет к активному развитию рынка жилой недвижимости Республики.

Запрет на прямую продажу недвижимости иностранцам – главный сдерживающий фактор для развития местного рынка. Пока желающих вкладывать деньги в рискованные активы немного: по данным консалтинговой компании MACON Realty Group, 80% обращений в агентства недвижимости в итоге не заканчиваются сделкой.

Рынок недвижимости Абхазии вообще и риелторский рынок в частности, находятся в самом начале своего становления. Рынок пока недостаточно развит, многие вопросы приходится решать "на личных связях". Активный рост туристического рынка Абхазии, политиче-

ская стабильность внутри страны, признание независимости Абхазии рядом стран, достаточно низкий текущий уровень цен на абхазскую недвижимость – все это способствует дальнейшему росту интереса россиян к приобретению недвижимости в Абхазии как для жизни, так и для инвестиций. Дальнейшее совершенствование и упрощение процедуры приобретения иностранными покупателями недвижимости в Абхазии будет способствовать увеличению количества российских покупателей абхазской недвижимости.

В настоящее время, подавляющее большинство объектов недвижимости в Абхазии относится к рынку вторичного жилья. Основную часть предложения на вторичном рынке составляет ветхое или аварийное жилье. Это, как правило, частные домовладения и многоквартирные дома еще советской постройки. Новостроек практически нет.

В части географии объектов МЖС максимальное количество предложения сконцентрировано в столице Республика Абхазия – г.Сухум. Среди других зон рассматриваемого региона, в которых представлено МЖС, – г.Гагра, г.Гудаута, г.Новый Афон и пгт.Пицунда.

Спрос

В начале 2009 года на активность иностранных покупателей абхазской недвижимости весьма значительно влиял мировой финансовый кризис, затронувший все сегменты рынка недвижимости Абхазии. В начале года инвесторы размышляли и взвешивали свои возможности и риски, связанные с вложением средств в курортную недвижимость Абхазии. Небольшая часть инвесторов даже рассматривала возможность срочной продажи некоторых объектов с целью возврата наличных средств.

Однако уже к началу очередного курортного сезона покупательская активность повысилась как в сегменте частного жилого сектора, так и в сегменте коммерческой недвижимости. Высокий, как никогда, туристический сезон 2009 года лишний раз доказал целесообразность инвестиций в объекты курортного назначения. К середине года спрос на прибрежную недвижимость Абхазии поднялся на 45%.

К осени 2009 года спрос на абхазскую недвижимость возрос в сравнении с началом года на 65% и практически приблизился к докризисному уровню, чему немало способствовало признание независимости Абхазии рядом стран Латинской Америки, и, как следствие, укрепление благоприятной политической обстановки внутри страны.

Среди иностранных покупателей недвижимости в Абхазии по-прежнему преобладают россияне – около 85%, около 10% приходится на инвесторов из Турции, жители Украины – 2%, граждане других стран (преимущественно стран Евросоюза) – около 3%.

По оценкам агентств недвижимости Gordon Rock и "Страна мимоз", среди покупателей-россиян наибольшей активностью обладают жители Москвы и Санкт-Петербурга, на которых в совокупности приходится 70% сделок. 20% сделок совершается сибиряками и уральцами, 5% – жителями Поволжья, 5% – жителями остальных регионов России.

География спроса со стороны россиян распределяется следующим образом: Сухумский район – 41% спроса, Гагринский район – 23%, Пицундский район – 12 %, Гудаутский район – 11%, Очамчирский и другие районы – 13%.

Структура спроса россиян по типам недвижимости в Абхазии: жилые дома – 45% спроса, земельные участки – 28%, квартиры – 9%, объекты коммерческой недвижимости – 19%.

Цены

Цена предложения жилой недвижимости в двух новостройках, возводимых в г.Сухум, составляет 40 тыс. руб. и 80 тыс. руб. за 1 кв.м.

Минимальная цена вторичного жилья – 12 тыс. руб. за 1 кв. м, а однокомнатную квартиру площадью 35-40 м, расположенную вдали от моря, можно купить за 500-700 тыс. руб. Если городская недвижимость не привлекает, можно поискать частные дома с прилегающими к ним небольшими участками. В Гаграх и Пицунде цены в 2008 году успели вырасти до рекордных уровней, но в Сухуми, Очамчире и небольших городах, а также прибрежных поселках они остаются невысокими. Например, в Очамчире дом с земельным участком четыре-

шесть соток можно приобрести за 1-1,5 млн руб. В сельской местности, отдаленной от моря на 1-2 км, стоимость домов резко падает до 30-100 тыс. руб.

Несмотря на произошедший с момента признания независимости рост цен на недвижимость в Абхазии, стоимость объектов недвижимости в Абхазии все равно остается в разы ниже, чем на аналогичные объекты в соседнем Краснодарском крае.

Ожидается, что либерализация условий приобретения жилья неминуемо повысит цены. Несмотря на кризис, уже к началу курортного сезона 2009 года покупательская активность повысилась как в сегменте частного жилого сектора, так и в сегменте коммерческой недвижимости.

П2.9.3. Обзор рынка коммерческой недвижимости

В настоящее время, подавляющее большинство объектов коммерческой недвижимости в Республике Абхазия к торговым и офисным помещениям, в основном введенным в эксплуатацию в течение последних 3-4 лет.

На объекты коммерческой недвижимости в структуре спроса среди российских покупателей приходится около 19%.

В Абхазии уже сейчас ощущается явная нехватка офисных площадей, что предопределяет их стоимость.

Исследования, проведенные Оценщиком по материалам агентств российских и абхазских агентств недвижимости и сайтов Интернет, показали, что предложение об аренде офисных площадей в г.Сухум практически отсутствует. Единичные случаи предложения – помещения в жилых домах небольшой площади от 10 до 50 кв.м. – переоборудованные квартиры и отдельно стоящие дома. Запрашиваемые ставки арендной платы от 500 до 900 рублей в месяц. Предложения о продаже офисных помещений в г.Сухум отсутствуют также, как и информация о возможных сделках.

Эксперты говорят о начинающемся в Абхазии строительном буме. Помимо местных игроков, которые сейчас начинают застраивать жилыми домами, а также коммерческими площадями столицу Абхазии г.Сухум, на рынок Абхазии уже вышли или готовятся к выходу крупные российские, а также турецкие девелоперские компании. Помимо них, в Абхазии с официальными визитами уже неоднократно побывали представители инвестиционных компаний Сингапура, стран Центральной и Западной Европы, а также предприниматели из ряда арабских государств. Основной интерес сегодня представляют объекты гостиничного фонда, многоквартирные дома бизнес- и премиум-класса, торгово-офисные помещения, а также промышленные площади.

В последние годы отмечается активное становление санаторно-курортной системы. Практически все районы республики обладают широким потенциалом для развития этой отрасли. Самым крупным районом, с наибольшим числом здравниц и соответствующей сервисной инфраструктурой, является Гагрский район. Однако емкость данного сектора в Абхазии на сегодняшний день освоена минимально. Так как действующий комплекс санаториев, пансионатов, гостиниц и баз отдыха составляет порядка 25% от уровня 1992 года, остается немалое поле для краткосрочных и долгосрочных инвестиций.

П2.9.4. Тенденции развития рынка недвижимости

В настоящее время Республика Абхазия обладает большими площадями земельных угодий, которые в дальнейшей перспективе будут приобретены для реализации девелоперских проектов. Эксперты прочат Абхазии роль "второго Сочи".

Экспертные мнения представителей девелоперского сообщества относительно перспектив развития Республики Абхазия показывают, в целом, позитивные изменения в отношении к Республике. Если 2-3 года назад тема инвестиционной привлекательности страны не поднималась вовсе, то сегодня большинство девелоперов и инвестиционных компаний готовы рассматривать Республику Абхазия в качестве потенциальной страны для инвестирования

уже в среднесрочной перспективе (от 5 до 7 лет). Основным фактором инвестиционной привлекательности называются уникальные природно-климатические условия Абхазии.



Источники информации: данные консалтинговой компании MACON Realty Group, агентства недвижимости Gordon Rock, агентства недвижимости "Страна мимоз", сайтов www.irn.ru, www.abkhaz.ru, www.strana-dushi.ru, www.abkhazia.ru, исследования Оценщика

П2.10. Финансово-экономический анализ деятельности Предприятия

Финансовый анализ является ключевым этапом оценки, он служит основой понимания истинного положения предприятия и степени финансовых рисков. Анализ финансового состояния предприятия включает в себя анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах работы оцениваемого предприятия за прошедшие периоды для выявления тенденций в его деятельности и определения основных финансовых показателей.

Основным источником информации для финансового анализа ООО СП "Ауадхара" в Отчете об оценке являлись бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах за 2012 г. и 1 кв. 2015 г., предоставленные Заказчиком оценки. Поскольку аудиторская проверка указанной отчетности Оценщиками не проводилась, Оценщики полагались на представленную финансовую информацию без ее проверки и подтверждения.

П2.10.1. Балансовые показатели Предприятия

Балансовые показатели ООО СП "Ауадхара" (далее в тексте Отчета – Предприятие) на последнюю отчетную дату – 1 кв. 2015 г. – приведены в таблице ниже. В таблице приведены только строки, имеющие числовые значения.

Таблица П2.1. Баланс Предприятия

Наименование показателя	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.
		1 кв. 2015 г.
АКТИВ		
I. ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Основные средства	022	
первоначальная (восстановительная) стоимость (01,03)	020	103 474,805
износ (02)	021	41,440
остаточная стоимость	022	103 433,365
Долгосрочные финансовые вложения (06)	050	
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	080	103 433,365
II. ЗАПАСЫ И ЗАТРАТЫ		
Производственные запасы (10,15,16)	100	19,861
Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы:	122	29,483
Незавершенное производство	130	6,957
Расходы будущих периодов (31)	140	31 640,014
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	180	31 696,315
III. ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА, РАСЧЕТЫ И ПРОЧИЕ АКТИВЫ		
Расчеты с дебиторами:		
за товары и услуги (62,76)	200	6 104,409

Наименование показателя	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.
		1 кв. 2015 г.
с бюджетом (68)	230	
с прочими дебиторами (76)	250	
Денежные средства:		
Расчетный счет (51)	290	-
Валютный счет (52)	290	-
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	330	6 104,409
Убытки прошлых лет (87)	340	7 897,551
отчетного года	350	428,583
БАЛАНС	360	149 560,223
ПАССИВ		
I. ИСТОЧНИКИ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ		
Уставный капитал (85)	400	35,720
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	480	35,720
II. РАСЧЕТЫ И ПРОЧИЕ ПАССИВЫ		
Краткосрочные займы (94)	620	136 602,505
Расчеты с кредиторами (задолженность перед бюджетом)	700	1 537,150
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	180	11 384,848
БАЛАНС	700	149 524,503

При анализе баланса Предприятия за 1 кв. 2015 г. Оценщиком внесены корректировки в статьи баланса Предприятия "основные средства" и "долгосрочные финансовые вложения". Внесение корректировок обусловлено следующими обстоятельствами:

- согласно исходным данным, представленным Заказчиком оценки, первоначальная стоимость основных средств Предприятия включает в себя следующие значения:

Первоначальная стоимость основных средств	Ед. изм.	Значение 1 кв. 2015 г.
жилой дом (домовладение) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24	тыс. руб.	80,000
жилой дом (домовладение) общей площадью 36,96 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, Гагрский р-н, село Лдзаа, ул.Агрба, д.63	тыс. руб.	70,000
квартира общей площадью 28,56 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, ул.Абазгаа, д.35/1, кв.35	тыс. руб.	60,000
80% долей уставного капитала ООО "Санаторий Москва"	тыс. руб.	103 264,805
ИТОГО:	тыс. руб.	103 474,805

- согласно данным Заказчика оценки на дату оценки продан жилой дом (домовладение) общей площадью 36,96 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, Гагрский р-н, село Лдзаа, ул.Агрба, д.63. Также на дату оценки продана квартира общей площадью 28,56 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, ул.Абазгаа, д.35/1, кв.35. Поэтому стоимость первоначальная основных средств уменьшена на 130 тыс. руб.;

- стоимость 80% долей уставного капитала ООО "Санаторий Москва", отраженная в составе основных средств, по сути, является вкладом в уставный капитал юридического лица и должна отражаться в статье баланса "долгосрочные финансовые вложения".

Таким образом, соответствующие статьи актива Предприятия, скорректированные с учетом указанных обстоятельств, составят:

Статьи баланса Предприятия	Код строки	Значение 1 кв. 2015 г., руб.
АКТИВ		
I. ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Первоначальная стоимость основных средств	020	80,000
Долгосрочные финансовые вложения (06)	050	103 264,805

П2.10.2. Анализ структуры баланса и отчета о финансовых результатах, динамики основных балансовых показателей

Анализ структуры и динамики активов и пассивов баланса Предприятия проведен на основании скорректированной бухгалтерской отчетности. В таблице далее представлен горизонтальный и вертикальный анализ балансовых показателей.

Таблица П2.2. Сравнительный аналитический баланс Предприятия

Наименование показателя	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.	Скорректированный баланс, тыс. руб.	Удельный вес в валюте баланса, %
		1 кв. 2015 г.	1 кв. 2015 г.	1 кв. 2015 г.
АКТИВ				
I. ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Основные средства	022			
первоначальная (восстановительная) стоимость (01,03)	020	103 474,805	80,000	
износ (02)	021	41,440	41,440	
остаточная стоимость	022	103 433,365	38,560	0,0%
Долгосрочные финансовые вложения (06)	050		103 264,805	73,2%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	080	103 433,365	103 303,365	73,2%
II. ЗАПАСЫ И ЗАТРАТЫ				
Производственные запасы (10,15,16)	100	19,861	19,861	0,0%
Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы:	122	29,483	29,483	0,0%
Незавершенное производство	130	6,957	6,957	0,0%
Расходы будущих периодов (31)	140	31 640,014	31 640,014	22,4%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	180	31 696,315	31 696	22,5%
III. ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА, РАСЧЕТЫ И ПРОЧИЕ АКТИВЫ				
Расчеты с дебиторами:				
за товары и услуги (62,76)	200	6 104,409	6 104,409	4,3%
с бюджетом (68)	230			
с прочими дебиторами (76)	250			
Денежные средства:				
Расчетный счет (51)	290	–	–	0,0%
Валютный счет (52)	290	–	–	0,0%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	330	6 104,409	6 104,409	4,3%
Убытки прошлых лет (87)	340	7 897,551		0,0%
отчетного года	350	428,583		0,0%
БАЛАНС	360	149 560,223	141 104,089	4,3%
ПАССИВ				
I. ИСТОЧНИКИ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ				
Уставный капитал (85)	400	35,720	35,720	0,0%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	480	35,720	35,720	0,0%
II. РАСЧЕТЫ И ПРОЧИЕ ПАССИВЫ				
Краткосрочные займы (94)	620	136 602,505	136 602,505	91,3%
Расчеты с кредиторами (задолженность перед бюджетом)	700	1 537,150	1 537,150	1,0%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	180	11 384,848	11 384,848	7,6%
БАЛАНС	700	149 524,503	149 524,503	100,0%

Выводы по результатам анализа балансовых показателей:

1. Анализ активов. На конец 1 кв. 2015 г. общая балансовая стоимость имущества Предприятия составила 149,560 млн. руб. Основную часть имущества Предприятия составляют долгосрочные финансовые вложения.

Основные статьи внеоборотных активов Предприятия на конец 1 кв. 2015 г.:

- долгосрочные финансовые вложения – 103,264 млн. руб. (73,2% в общей стоимости имущества Предприятия) – вклады в уставные капиталы юридических лиц;
- основные средства – 38,56 тыс. руб. (менее 1% в общей стоимости имущества).

Основными статьями оборотных средств Предприятия на конец 1 кв. 2015 г. являются: расходы будущих периодов – 31,640 млн. руб. (22,4% в общей стоимости имущества) и краткосрочная дебиторская задолженность – 6,104 млн. руб. (4,3% в общей стоимости имущества). Остальные статьи оборотных активов составляют менее 1% в общей стоимости имущества Предприятия.

Наличие в балансе расходов будущих периодов означает, что в отчетном периоде произведены затраты производственного характера, подлежащие включению в себестоимость продукции (работ, услуг) будущих отчетных периодов. Дебиторская задолженность Предприятия, по данным Заказчика оценки, имеет краткосрочный характер.

2. Анализ пассивов. Источниками финансирования имущества являются собственные и заемные средства, которые отражаются в пассиве баланса. Важнейшей характеристикой финансового состояния предприятия является собственный капитал. На конец анализируемого периода собственный капитал Предприятия представлен уставным капиталом, составляющим 35,720 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве Предприятия).

Основными источниками заемных средств Предприятия, на конец анализируемого периода, являются:

- краткосрочные займы – 136,603 млн. руб. (91,3% в общем пассиве Предприятия).

Заемные средства имеют краткосрочный характер. Высокая доля заемных средств у Предприятия свидетельствует о существенной финансовой зависимости Предприятия от внешних источников финансирования.

Кредиторская задолженность Предприятия на конец анализируемого периода составляла около 1% в общем пассиве Предприятия – 1,537 млн. руб.

Наличие большой доли заемных средств в анализируемом периоде, сопоставимое с вкладами в уставные капиталы юридических лиц и капитальные вложения в основные средства, а также отсутствие выручки от операционной деятельности в анализируемом периоде свидетельствуют об инвестиционном характере деятельности Предприятия на дату оценки.

П2.11. Расчет рыночной стоимости объекта оценки затратным подходом

Исходные данные и принятые допущения:

- исходя из финансово-экономического анализа установлено, что оцениваемое Предприятие является действующим и продолжит свою деятельность в обозримом будущем. Поэтому для расчета рыночной стоимости объекта оценки затратным подходом применен метод чистых активов;

- в отношении метода чистых активов применяются все общие правила оценки бизнеса, установленные для методов затратного подхода;

- метод чистых активов позволяет получить стоимость 100% долей уставного капитала;

- для определения стоимости общества с ограниченной ответственностью необходимо ввести поправку на недостаточную ликвидность;

- Заказчиком оценки представлен баланс Предприятия на последнюю отчетную дату – 1 кв. 2015 г. Оценщиками принято допущение, что существенного изменения статей активов и пассивов Предприятия в период с последней отчетной даты до даты оценки не произойдет;

- расчет оцениваемого Предприятия методом чистых активов на дату оценки проведен на основании баланса Предприятия на последнюю отчетную дату.

Оценщиками проведен расчет рыночной стоимости основных средств Предприятия и вкладов в уставные капиталы юридических лиц, отраженных по статье "долгосрочные финансовые вложения" скорректированного баланса Предприятия.

Информация, позволяющая провести расчет рыночной стоимости других активов и обязательств Предприятия (состав, виды, количественные и качественные характеристики активов и пассивов Предприятия), Заказчиком оценки не предоставлена. Поэтому такие статьи принимаются к расчету по их балансовой стоимости.

При этом Оценщиками в процессе анализа финансовой отчетности Предприятия и анализа возможности корректировки статей активов и пассивов полученного прогнозного баланса принимаются во внимание следующие обстоятельства:

- производственные запасы, МБП и незавершенное производство составляют менее 1% в общей стоимости имущества Предприятия, поэтому могут приниматься к расчету по балансовой стоимости;
- расходы будущих периодов составляют 22,4% в общей стоимости имущества Предприятия. Расходы будущих периодов снижают налогооблагаемую базу и, значит, повышают денежные потоки доступные владельцам и кредиторам Предприятия. Соответственно, поскольку Предприятие получает выгоду и контролирует данную статью расходов, она является активом, а значит, имеет стоимость. Информация для расчета рыночной стоимости данной статьи актива баланса Заказчиком оценки не представлена, поэтому значение расходов будущих периодов принимается к расчету по их балансовой стоимости;
- дебиторская задолженность Предприятия составляет 4,3% в общей стоимости имущества Предприятия. Ввиду незначительной доли дебиторской задолженности в общем активе Предприятия и краткосрочного характера данная статья может приниматься к расчету по балансовой стоимости;
- денежные средства составляют менее 1% в общей стоимости имущества Предприятия. Данная статья является наиболее ликвидной статьей баланса и при расчете рыночной стоимости затратным подходом корректировке не подвергается;
- убытки прошлых лет и отчетного года, по сути, активами не являются и уменьшают собственный капитал Предприятия. Поэтому в дальнейшем указанные статьи из расчетов исключены;
- заемные средства (краткосрочные займы) у Предприятия на последнюю отчетную дату составляют 91,3% в общем пассиве Предприятия. Принимаются к расчету по балансовой стоимости, вследствие краткосрочного характера, а также предположения, что выплаты по долгам будут осуществлены своевременно и в полном объеме;
- кредиторская задолженность составляет около 1% в общем пассиве Предприятия на последнюю отчетную дату, принимается к расчету по балансовой стоимости.

Таким образом, рыночная стоимость активов и пассивов в скорректированном балансе может быть принята равной их балансовой стоимости, за исключением статей "основные средства" и "долгосрочные финансовые вложения", которые скорректированы по рыночной стоимости на дату оценки.

Оценка 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара" в Отчете об оценке методом скорректированных чистых активов проведена на основе скорректированного баланса Предприятия на дату оценки. Расчет рыночной стоимости долгосрочных финансовых вложений на дату оценки приведен в приложении 3 к Отчету об оценке, рыночной стоимости основных средств на дату оценки – в приложении 4 к Отчету об оценке.

Таблица П2.3. Скорректированный баланс Предприятия на дату оценки, тыс. руб.

Наименование показателя	Код стр.	Скорректированный баланс, тыс. руб.
		дата оценки
АКТИВ		
I. ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Основные средства	022	
остаточная стоимость	022	3 286
Долгосрочные финансовые вложения (06)	050	767 877
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	080	771 163
II. ЗАПАСЫ И ЗАТРАТЫ		
Производственные запасы (10,15,16)	100	20
Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы:	122	29
Незавершенное производство	130	7
Расходы будущих периодов (31)	140	31 640
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	180	31 696

Наименование показателя	Код стр.	Скорректированный баланс, тыс. руб.
		дата оценки
III. ДЕНЕЖНЫЕ СРЕДСТВА, РАСЧЕТЫ И ПРОЧИЕ АКТИВЫ		
Расчеты с дебиторами:		
за товары и услуги (62,76)	200	6 104
с бюджетом (68)	230	–
с прочими дебиторами (76)	250	–
Денежные средства:		–
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	330	6 104
Убытки прошлых лет (87)	340	–
отчетного года	350	–
БАЛАНС	360	808 963
ПАССИВ		
I. ИСТОЧНИКИ СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ		
Уставный капитал (85)	400	36
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	480	36
II. РАСЧЕТЫ И ПРОЧИЕ ПАССИВЫ		
Краткосрочные займы (94)	620	136 603
Расчеты с кредиторами (задолженность перед бюджетом)	700	1 537
Прочие краткосрочные пассивы	725	11 385
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	770	149 525
БАЛАНС	780	149 561

**Таблица П2.4. Расчет 99% долей уставного капитала Предприятия
методом чистых активов на контрольном и ликвидном уровне**

Показатели	Ед. изм.	Значение
Рыночная стоимость активов Предприятия	тыс. руб.	808 963
Рыночная стоимость обязательств Предприятия	тыс. руб.	149 525
Рыночная стоимость собственного капитала (100% долей уставного капитала) Предприятия, тыс. руб.	тыс. руб.	659 438
Оцениваемая доля в уставном капитале	%	99%
Рыночная стоимость оцениваемой доли в уставном капитале	тыс. руб.	652 844

Рыночная стоимость 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара", на контрольном и ликвидном уровне, по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 652 844 000 (Шестьсот пятьдесят два миллиона восемьсот сорок четыре тысячи) рублей.

Исходя из размера оцениваемой доли – 99% долей уставного капитала Предприятия – скидка на неконтрольный характер не вносилась.

Поскольку оцениваемое Предприятие является обществом с ограниченной ответственностью, необходимо внесение скидки на недостаточную ликвидность доли в уставном капитале.

Скидка на недостаточную ликвидность определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости пакета акций (доли в уставном капитале), которая отражает недостаточную ликвидность этих акций (доли). Понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать данный актив и обратить его в деньги.

Базовая величина, из которой вычитается скидка за недостаточную ликвидность, – стоимость высоколиквидного сопоставимого пакета акций.

Высокая ликвидность увеличивает стоимость ценной бумаги и, наоборот, отсутствие ликвидности снижает ее стоимость по сравнению с аналогичной, однако легко реализуемой ценной бумагой. Доля в капитале компании, акции которой не котируются на рынке, продается не так просто, как акции, свободно обращающиеся на рынке. Следовательно, эта доля недостаточно ликвидна.

Значение поправки на ликвидность для Предприятия составляет: -10% (данные компании Advanced Research, www.smoney.ru/article/shtml?2006/06/13/715).

Расчет итогового значения рыночной стоимости объекта оценки приведен в таблице.

Таблица П2.6. Расчет рыночной стоимости объекта оценки

Показатель	Значение
Рыночная стоимость 100% долей уставного капитала оцениваемого Предприятия, руб.	652 844 000
Скидка на неконтрольный характер доли в уставном капитале, %	—
Скидка на недостаточную ликвидность, руб.	-10%
Итоговое значение рыночной стоимости 99% долей уставного капитала оцениваемого Предприятия (округленно), руб.	587 560 000

Рыночная стоимость 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара", рассчитанная методом чистых активов затратного подхода, по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 587 560 000 (Пятьсот восемьдесят семь миллионов пятьсот шестьдесят тысяч) рублей.

П2.12. Согласование результатов. Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки

Объект оценки: 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара".

Цель оценки – определение рыночной стоимости объекта оценки для корректировки статьи "финансовые вложения" бухгалтерского баланса ЗАО "Мидас".

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен затратный подход к оценке. Доходный и сравнительный подходы к оценке для расчета рыночной стоимости объекта оценки не применялись в связи с обстоятельствами, изложенными в п.П2.5 Отчета об оценке.

В рамках затратного подхода использован метод чистых активов.

Результаты расчета рыночной стоимости 99% долей уставного капитала оцениваемого Предприятия приведены в таблице.

Таблица П2.7. Расчет рыночной стоимости 99% долей уставного капитала Предприятия

Подход к оценке	Значение рыночной стоимости, руб.	Присвоенный вес
Затратный подход	587 560 000	1,0
Доходный подход	обоснованный отказ от использования	—
Сравнительный подход	обоснованный отказ от использования	—
Рыночная стоимость объекта оценки (округленно)	587 560 000	

Рыночная стоимость 99% долей уставного капитала ООО СП "Ауадхара", рассчитанная методом чистых активов затратного подхода, по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 587 560 000 (Пятьсот восемьдесят семь миллионов пятьсот шестьдесят тысяч) рублей.

Приложение 3. Расчет рыночной стоимости 80% долей уставного капитала ООО "Санаторий Москва"

П3.1. Основные факты и выводы

Объект оценки: 80% долей уставного капитала Общества с ограниченной ответственностью "Санаторий Москва". Местонахождение ООО "Санаторий Москва": Республика Абхазия, г.Гагра, ул. Нартаа, 1.

Примененные подходы к оценке

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете применен доходный подход. В рамках доходного подхода использован метод дисконтированных денежных потоков.

Сравнительный и затратный подходы при расчете рыночной стоимости объекта оценки не применялись.

Результаты расчета рыночной стоимости 80% долей уставного капитала оцениваемого Предприятия приведены в таблице.

Расчет рыночной стоимости 80% долей уставного капитала Предприятия

Подход к оценке	Значение рыночной стоимости, руб.	Присвоенный вес
Затратный подход	обоснованный отказ от использования	—
Доходный подход	767 877 000	1,0
Сравнительный подход	обоснованный отказ от использования	—
Рыночная стоимость объекта оценки (округленно), руб.	767 877 000	

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки определена как значение рыночной стоимости, рассчитанное доходным подходом.

Рыночная стоимость 80% долей уставного капитала ООО "Санаторий Москва" по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 767 877 000 (Семьсот шестьдесят семь миллионов восемьсот семьдесят семь тысяч) рублей.

П3.2. Общие сведения о Предприятии

Общество с ограниченной ответственностью "Санаторий Москва" зарегистрировано за основным государственным регистрационным номером: 107РА001503. Наименование регистрирующего органа: Министерство юстиции Республики Абхазия. ИНН 2080468.

Местонахождение Общества: Республика Абхазия, г.Гагра, ул. Нартаа, 1.

Данные о фирменном наименовании юридического лица: Полное наименование: Общество с ограниченной ответственностью "Санаторий Москва". Сокращенное наименование: ООО "Санаторий Москва".

Уставный капитал ООО "Санаторий Москва" на дату оценки – 1 000 (Одна тысяча) рублей. Уставный капитал состоит из номинальной стоимости долей Участников Общества.

Структура акционерного капитала (на дату оценки)

Наименование владельца доли	% уставного капитала	Размер доли, руб.
ООО "Промышленно-инвестиционная компания Абхазии"	20%	200
ООО СП "Ауадхара"	80%	800
ИТОГО:	100%	1 000

Основной вид деятельности – содержание и эксплуатация санатория "Москва", расположенного по адресу: Республика Абхазия, Гагра, ул. Нартаа, 1.

Источники информации: учредительные документы, информация Заказчика оценки

ПЗ.3. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщикам для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки

Для проведения оценки Заказчиком оценки были представлены следующие документы ООО "Санаторий Москва":

- копия Свидетельства о государственной регистрации юридического лица;
- копия изменений в учредительные документы;
- копия Свидетельства о постановке на учет в налоговом органе;
- копии бухгалтерской отчетности за 2008-2009 гг., 2010-2012 гг., 1 кв. 2015 г.;

Кроме того, Заказчиком оценки предоставлена следующая информация:

- данные о доходах и расходах при эксплуатации санатория "Москва" за 2008-2014 гг. и планируемые данные на 2015 год.

В процессе оценки Оценщиками использована информация, размещенная в публичных СМИ и сайтах сети Интернет.

ПЗ.4. Выбор подходов и методов оценки

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки в Отчете применены метод дисконтированных денежных потоков доходного подхода к оценке.

Сравнительный подход при расчете рыночной стоимости объекта оценки не применялся, поскольку оцениваемое Предприятие является обществом с ограниченной ответственностью, аналоги сделок с долями сопоставимых компаний на рынке отсутствуют.

Затратный подход для оценки рыночной стоимости не применялся, поскольку информация для оценки рыночной стоимости активов и обязательств Предприятия Заказчиком оценки не представлена.

ПЗ.5. Расчет рыночной стоимости объекта оценки доходным подходом

ПЗ.5.1. Методология доходного подхода к оценке предприятия (бизнеса)

Определение стоимости бизнеса доходным подходом основано на принципе ожидания, который гласит, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

В рамках доходного подхода выделяются методы:

- дисконтированных денежных потоков;
- капитализации прибыли.

Метод дисконтированных денежных потоков применяется тогда, когда у Предприятия в ближайшие годы ожидается значительное изменение величин прибыли из-за освоения новых производств, привлечения дополнительных инвестиций, технической модернизации, всплеска спроса на продукцию и других причин. Метод капитализации прибыли применяется в случае, если не ожидается каких-либо существенных скачков величины денежного потока Предприятия в ближайшее время. При этом считается, что метод дисконтированных денежных потоков дает более точную оценку стоимости компании.

На основании проведенного анализа общеэкономической и отраслевой ситуации и финансового анализа деятельности оцениваемого Предприятия можно сделать вывод о том, что темпы роста дохода Предприятия не являются стабильными и зависят от конъюнктурных изменений на рынке, в связи с чем применение метода капитализации прибыли, по мнению

Оценщиков, не является корректным. Опираясь на изложенные доводы, для оценки рыночной стоимости был применен метод дисконтированных денежных потоков.

Основные этапы оценки Предприятия методом дисконтированных денежных потоков (ДДП):

1. Выбор модели денежного потока.
2. Определение длительности прогнозного периода.
3. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации.
4. Анализ и прогноз расходов.
5. Анализ и прогноз амортизационных отчислений и капитальных вложений.
6. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода.
7. Определение ставки дисконтирования
8. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период
9. Расчет текущей стоимости будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период, а также их суммарного значения
10. Внесение итоговых поправок.

Стоимость Предприятия, определяемая по методу ДДП, складывается из текущей стоимости доходов за каждый год прогнозного периода и текущей стоимости Предприятия в постпрогнозный период, и определяется по формуле:

$$PV = \sum_{n=1}^T \frac{CF_n}{(1+r)^{n-0,5}} + \frac{V_{term}}{(1+r)^T}$$

где PV – текущая стоимость Предприятия;

CF_n – денежный поток доходов рассматриваемого i -го года прогнозного периода.

V_{term} – стоимость в постпрогнозный период (терминальная стоимость);

r – ставка дисконтирования для собственного капитала;

T – прогнозный период;

n – порядковый номер рассматриваемого года прогнозного периода;

К полученному значению стоимости вносятся дополнительные поправки, учитывающие стоимость не производящих доходы активов, другие дополнительные затраты.

П3.5.2. Допущения и ограничения при проведении оценки доходным подходом

При расчете рыночной стоимости объекта оценки доходным подходом Оценщиками приняты исходные допущения, основанные на анализе имеющейся бухгалтерской информации, а также результатов анализа макроэкономических факторов и отрасли.

Исходные допущения:

- основной валютой, в которой происходит получение выручки и оплата расходов, связанных с основной деятельностью оцениваемого Предприятия, является российский рубль. Поэтому ключевым фактором, оказывающим влияние на рост затрат, является рублевая инфляция. Таким образом, для оценки собственного капитала Предприятия Оценщиками построен номинальный прогноз денежных потоков в российских рублях. В дальнейшем, при дисконтировании денежного потока и стоимости в постпрогнозный период, проведен пересчет доходов и расходов оцениваемого Предприятия в доллары США;
- оцениваемое Предприятие является действующим и продолжит свою деятельность в обозримом будущем;
- руководство Предприятием и распоряжение его активами будут компетентно осуществляться уполномоченными лицами;
- Предприятие будет соблюдать все применимые к нему положения законов и нормативных актов;

- Предприятие имеет, получит и/или продлит все необходимые разрешения и лицензии соответствующих федеральных и региональных органов и организаций, на решениях которых основывается приведенная в Отчете оценка стоимости его бизнеса;
- все движения денежных средств Предприятия в течение года будут происходить равномерно;
- все движения денежных средств по операционной деятельности Предприятия происходят в течение того же года, к которому относятся соответствующие полученные доходы и понесенные расходы;
- предполагается, что в прогнозном периоде Предприятие не будет получать нетипичных (чрезвычайных) доходов и не будет нести чрезвычайных расходов;
- поскольку датой оценки является 01 сентября 2015 года, первым прогнозным периодом будет период 01 сентября 2015 г. – 31 декабря 2015 г.

Макроэкономические допущения:

- макроэкономические показатели на 2015 г. и дальнейшую перспективу определены Оценщиками на основе следующих документов:
 - Сценарные параметры, основные параметры прогноза социально-экономического развития Российской Федерации и предельные уровни цен (тарифов) на услуги компаний инфраструктурного сектора на 2016 год и плановые период 2017 и 2018 годов, по состоянию на май 2015 г. (источник: Минэкономразвития России, <http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/201505272>);
 - консенсус-прогноз перспектив развития экономики России, проведенный Институтом "Центр Развития" НИУ "Высшая школа экономики" в первой половине августа 2015 г. среди профессиональных прогнозистов крупнейших российских и международных банков, а также ведущих экономических институтов России (источник: <http://dcenter.ru/category/periodicheskie-obzory/konsensus-prognoz/>);
- в качестве варианта прогноза макроэкономических параметров при проведении оценки принимаются базовый развития российской экономики.

Таблица П3.2. Прогноз макроэкономических показателей

Макроэкономические показатели	Ед. изм.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.
Инфляция (ИПЦ) руб., за период	%	11,9%	7,0%	6,3%	5,1%	5,3%
Обменный курс национальной валюты (за период)	руб./\$	59,8	59,4	58,4	58,3	58,8

Источники: Минэкономразвития России, Институт "Центр Развития" НИУ "Высшая школа экономики" <http://dcenter.ru>

П3.5.3. Выбор модели денежного потока

При оценке бизнеса может применяться одна из двух моделей денежного потока:

- денежный поток для собственного капитала;
- денежный поток для инвестированного капитала.

С применением модели денежного потока для собственного капитала рассчитывается рыночная стоимость собственного капитала Предприятия без учета заемного капитала. В рамках модели денежного потока для всего инвестированного капитала к расчету принимается совокупный денежный поток, независимо от его распределения на денежные потоки собственных и заемных средств.

В случае применения модели денежного потока для собственного капитала рассчитывается рыночная стоимость собственного капитала Предприятия без учета заемного капитала. Согласно известным методикам, в качестве денежного потока может выступать: чистая прибыль + сумма амортизационных отчислений + прирост долгосрочной задолженности – прирост оборотного капитала – капитальные вложения. На основе этой модели денежного потока определяется рыночная стоимость собственного капитала.

В рамках модели денежного потока для всего инвестированного капитала к расчету принимается совокупный денежный поток, независимо от его распределения на денежные потоки собственных и заемных средств: чистая прибыль + сумма амортизационных отчислений – прирост оборотного капитала – капитальные вложения.

Для оцениваемого Предприятия в качестве модели был выбран денежный поток для собственного капитала, который рассчитывается по следующей схеме:

	Чистая прибыль после уплаты налогов
+	Амортизационные отчисления
+ (–)	Уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала
–	Капитальные вложения
+ (–)	Прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности
=	Денежный поток

При расчете денежного потока движение краткосрочной задолженности не учитывается, так как считается, что ее оборот вошел в оборот средств Предприятия, имевший место внутри соответствующего отчетного периода. Расчет денежного потока в Отчете об оценке проведен в номинальных ценах.

ПЗ.5.4. Определение длительности прогнозного периода

Весь срок прогнозируемой деятельности Предприятия следует разделить на два периода: прогнозный и постпрогнозный (остаточный).

В качестве прогнозного периода берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются (предполагается, что в пост прогнозный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста). В прогнозном периоде могут наблюдаться значительные колебания в показателях, характеризующих деятельность Предприятия (рост и падение объемов продаж, изменение в структуре себестоимости и т.д.). Это наиболее сложный участок прогнозирования, поскольку приходится детально анализировать факторы, влияющие на величину денежного потока и прогнозировать их изменения по отдельности. Кроме того, любые изменения во внешней среде Предприятия (выход на рынок нового конкурента, изменение законодательства) неизбежно сказываются на объемах продаж и себестоимости продукции Предприятия, а именно эти изменения сложнее всего учесть.

При выборе адекватной длительности прогнозного периода следует учитывать, что, с одной стороны, чем длиннее прогнозный период, тем более обоснована итоговая величина текущей стоимости Предприятия, однако, с другой стороны, чем длиннее прогнозный период, тем сложнее прогнозировать конкретные величины выручки, расходов, темпов инфляции, потоков денежных средств, а достоверность величины оценочной стоимости снижается.

В мировой практике длительность прогнозного периода составляет от 5 до 10 лет. При этом на ближайшие 5 лет рассчитываются конкретные показатели денежного потока, а на последующие 5 лет закладываются среднеотраслевые темпы роста.

Длительность прогнозного периода принята на уровне 5 лет, до 2019 г. включительно. Поскольку датой оценки является 01 сентября 2015 г., первым прогнозным периодом будет являться период 01 сентября 2015 г. – 31 декабря 2015 г.

Предполагается, что с 2020 г. темпы роста Предприятия стабилизируются.

ПЗ.5.5. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации

Прогноз валовой выручки должен быть логически совместим с ретроспективными показателями деятельности Предприятия и отрасли в целом. Оценки, основанные на прогнозах, которые заметно расходятся с историческими тенденциями, выглядят нерепрезентативно.

Бухгалтерская отчетность Предприятия, предоставленная Оценщикам, содержит данные о выручке Предприятия за 2008-2009 гг. и 2012 г. Отчетность Предприятия за 2011 г. не представлялась.

Ретроспективный анализ выручки приведен в таблице.

Таблица ПЗ.2. Ретроспективный анализ выручки Предприятия (тыс. руб.)

Показатели	2008 год	2009 год	2012 год
Выручка	7 553,177	11 238,716	7 757,511

Значения выручки Предприятия в ретроспективном периоде значительно различались, поэтому Оценщиками построен прогноз выручки в прогнозном периоде.

Основной вид деятельности Предприятия – содержание и эксплуатация санатория "Москва", расположенного по адресу: Республика Абхазия, Гагра, ул. Нартаа, 1.

Основными составляющими выручки Предприятия являются:

- выручка от сдачи номеров санатория "Москва";
- выручка от предоставления дополнительных услуг.

Расчет выручки от сдачи номеров санатория

Основными показателями деятельности гостиниц являются:

- *средняя цена за номер / среднесуточная цена за номер (ADR)* – составляет среднюю суточную цену, которую гостиница предлагает за номер. Вычисляется путем деления чистого дохода от продажи комнат на общее количество проданных комнат;
- *загрузка/заполняемость* – уровень загрузки отеля, который указывает пропорцию проданных номеров и номеров доступных для продажи в течение определенного промежутка времени;
- *RevPAR – "выручка на номер"* (средняя стоимость номера, умноженная на коэффициент заполняемости) является ключевым показателем операционной деятельности гостиниц в части их основного бизнеса – продажи номеров. RevPAR является международно-признанным показателем.

Расчет выручки от сдачи номеров санатория проведен на основании информации о структуре номерного фонда и цен размещения по состоянию на 2015 год, предоставленным Заказчиком оценки.

Таблица ПЗ.3. Структура действующего номерного фонда на дату оценки

Номерной фонд	Кол-во номеров	Кол-во койко-мест в номере	Кол-во койко-мест всего
Главный корпус			
1 комнатный 1местный (душ, санузел, балкон) с видом на море	5	1	5
1 комнатный 1местный (душ, санузел, балкон) с видом на парк	4	1	4
1 комнатный 2 местный (душ, санузел, балкона блок) (два номера в блоке с видом на море)	4	2	8
1 комнатный 2 местный (душ, санузел, балкон) с видом на море	29	2	58
1 комнатный 2 местный (с общим санузлом на 3 номера, балкон) с видом на море	3	2	6
2 комнатный 2 местный Полулюкс (душ, санузел, ТВ, холод., балкон) с видом на море	9	2	18
4 комнатный 4 местный Семейный полулюкс (1 душ, 2 санузла, 2 ТВ, 2 балкона, 1 холод.) с видом на море	1	4	4
3 комнатный 2 местный Люкс (душ, 2 санузла, ТВ, холод., 2 балкона) с видом на море	4	2	8
Климатопаавильон на пляже			
1 комнатный 2 местный (умывальник, общий санузел и душ)	10	2	20
2 комнатный 2 местный Полулюкс (душ, санузел, ТВ, холод., балкон) с видом на море	1	2	2
1 комнатный 2 местный	3	2	6
1 комнатный 1 местный	1	1	1
ИТОГО	74	–	140

Таким образом, действующий номерной фонд на дату оценки включает 74 номера (140 койко-мест). Кроме того, в санатории в стадии ремонта находятся 25 номеров разных

категорий с общим количеством койко-мест – 48. Ввод в действие указанных номеров, по данным Заказчика оценки, планируется с 2016 г.

Туристический сезон, в течение которого происходит сдача номеров санатория отдыхающим, длится с 1 мая по 31 октября ежегодно.

Цены размещения в санатории зависят от категории номера и периода размещения (сезона). Основным показателем является стоимость номера на одного человека в сутки (стоимость койко-дня). Цены размещения и расчет стоимости койко-дня, а также средней стоимости койко-дня по всем категориям номеров (средней цены за номер, ADR) приведены в таблице. Информация о ценах размещения приведена на основании документов Заказчика оценки – типового договора купли-продажи туристических услуг, содержащего прайс-лист на путевки в санаторий "Москва" на 2015 год.

Таблица ПЗ.4. Стоимость номера и койко-дня в 2015 г.

Номерной фонд	Кол-во номеров	Кол-во койко-мест в номере	Кол-во койко-мест всего	Цена за 1 чел. в сутки (стоимость койко-дня) в период размещения, тыс. руб.				Выручка от сдачи 1 койко-места в сезон, тыс. руб.	Средняя стоимость койко-дня, тыс. руб.	Средняя выручка в день, тыс. руб.
				01.05 – 31.05	01.06 – 30.06	01.07 – 30.09	01.10 – 31.10			
Количество дней				31	30	92	31	–	184	
Главный корпус										
1 комнатный 1местный (душ, санузел, балкон) с видом на море	5	1	5	0,850	1,010	1,350	0,850	207,200	1,126	5,630
1 комнатный 1местный (душ, санузел, балкон) с видом на парк	4	1	4	0,800	0,955	1,300	0,800	197,850	1,075	4,300
1 комнатный 2 местный (душ, санузел, балкона блок) (два номера в блоке с видом на море)	4	2	8	0,800	0,955	1,300	0,800	197,850	1,075	8,600
1 комнатный 2 местный (душ, санузел, балкон) с видом на море	29	2	58	0,700	0,850	1,110	0,700	171,020	0,929	53,882
1 комнатный 2 местный (с общим санузлом на 3 номера, балкон) с видом на море	3	2	6	0,670	0,830	1,070	0,670	164,880	0,896	5,376
2 комнатный 2 местный Полулюкс (душ, санузел, ТВ, холод., балкон) с видом на море	9	2	18	1,010	1,170	1,460	1,010	232,040	1,261	22,698
4 комнатный 4 местный Семейный полулюкс (1 душ, 2 санузла, 2 ТВ, 2 балкона, 1 холод.) с видом на море	1	4	4	1,010	1,170	1,460	1,010	232,040	1,261	5,044
3 комнатный 2 местный Люкс (душ, 2 санузла, ТВ, холод., 2 балкона) с видом на море	4	2	8	1,485	1,645	2,150	1,485	339,220	1,844	14,752
Климатопаавильон на пляже										
1 комнатный 2 местный (умывальник, общий санузел и душ)	10	2	20	0,480	0,640	0,850	0,480	127,160	0,691	13,820
1 комнатный 2 местный (умывальник, общий санузел и душ)	1	2	2	1,010	1,170	1,515	1,010	237,100	1,289	2,578
1 комнатный 2 местный	3	2	6	0,480	0,640	0,850	0,480	127,160	0,691	4,146
1 комнатный 1 местный	1	1	1	0,480	0,640	0,850	0,480	127,160	0,691	0,691
ИТОГО	74	–	140	–	–	–	–	2 360,680	–	141,517
Среднее значение стоимости койко-дня (ADR), тыс. руб.										1,011

На основе рассчитанного среднего значения стоимости койко-дня (средней стоимости номера) можно определить значения потенциальной выручки от сдачи номеров в прогнозном периоде по формуле:

$$PGI = ADR * D * N ,$$

где PGI – потенциальный валовой доход (выручка) от сдачи номеров санатория; ADR – среднесуточная цена за номер (средняя стоимость койко-дня); D – количество дней в туристическом сезоне; N – количество койко-мест всего.

С учетом уровня загрузки (заполняемости) номеров определяется действительный валовой доход (выручка) от сдачи номеров санатория по формуле:

$$EGI = PGI * (1 - V) = PGI * K ,$$

где EGI – действительный валовой доход (выручка) от сдачи номеров санатория; PGI – потенциальный валовой доход (выручка) от сдачи номеров санатория; V – коэффициент потерь от недозагрузки номеров санатория, %; K – коэффициент загрузки (заполняемости) номеров санатория, %.

Допущения, принимаемые Оценщиками, при расчете выручки от сдачи номеров:

- продолжительность туристического сезона, в течение которого происходит сдача номеров санатория отдыхающим – 184 дня (с 1 мая по 31 октября ежегодно);
- датой проведения оценки является 01 сентября 2015 года. Поэтому в расчет выручки в первом прогнозном периоде включено значение не за весь 2015 г., а за период с 01 сентября 2015 г. до 31 декабря 2015 г., продолжительностью 61 день;
- количество койко-мест в 2015 г., по данным Заказчика оценки, составило 140 койко-мест. Предполагается, что в 2016 г. будет проведен ремонт еще 25 номеров (48 койко-мест) и в последующих прогнозных периодах количество сдаваемых койко-мест составит 188 в сутки;
- в соответствии с информацией Заказчика оценки, коэффициент загрузки номерного фонда санатория в 2014 г. составил 76%. Данное значение принимается в качестве исходного. В прогнозном периоде Оценщиками принимается допущение о приросте данного показателя на 5% ежегодно;
- средняя стоимость койко-дня в 2015 г. рассчитана выше. В 2015 г. планируется повышение цен на 0%, в 2016 г. – на 5%, с 2017 г. – на 10% ежегодно.

Результаты расчета выручки от сдачи номеров санатория (с учетом заполняемости) в прогнозном периоде приведены в таблице.

Таблица ПЗ.5. Расчет выручки от сдачи номеров санатория в прогнозном периоде

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Изменение (прирост) средней стоимости койко-дня	%	0%	0%	5%	10%	10%	10%
Средняя стоимость койко-дня по всем категориям номеров (средняя цена за номер, ADR)	тыс. руб.	1,011	1,011	1,062	1,168	1,285	1,414
Количество дней в туристический сезон	дней	61	184	184	184	184	184
Количество койко-мест	к-м	140	140	188	188	188	188
Потенциальная выручка от сдачи номеров санатория в год	тыс. руб.	8 634	26 043	36 737	40 403	44 451	48 913
Изменение (прирост) загрузки (заполняемости) номеров санатория	%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Заполняемость (загрузка) номеров, %	%	80%	80%	84%	88%	92%	97%
Действительная выручка от сдачи номеров санатория в год (с учетом заполняемости)	тыс. руб.	6 907	20 834	30 859	35 555	40 895	47 446

Расчет выручки от предоставления дополнительных услуг

Расчет выручки от предоставления дополнительных услуг проведен на основании информации Заказчика оценки о структуре выручки за 2011-2013 гг.

Дополнительные доходы включают в себя следующие статьи: питание отдыхающих; проведение экскурсий; аренда помещений; медицинские услуги; прочие услуги.

Таблица ПЗ.6. Структура выручки в 2011-2013 гг.

Показатели	2011 г.	2012 г.	2013 г.	Среднее значение
Выручка от сдачи номеров санатория	6 618	7927	9 865	–
Дополнительные доходы при сдаче номеров санатория	76	173	193	–
Питание отдыхающих	30	67	12	36
Проведение экскурсий	25	34	62	40
Медицинские услуги	–	36	–	36
Прочие услуги	21	36	119	59
ИТОГО прочие доходы	76	173	193	147
<i>Дополнительные доходы при сдаче номеров санатория (% от основной выручки)</i>	<i>1,1%</i>	<i>2,2%</i>	<i>2,0%</i>	<i>1,8%</i>
Аренда помещений	200	190	95	162
ВСЕГО прочие доходы	276	363	288	–

По данным Заказчика оценки, доля дополнительных услуг в структуре основной выручки от сдачи номеров санатория в 2011-2013 гг. составила в среднем 1,8%. Данное значение использовано для расчета прочих доходов от оказания дополнительных услуг (кроме аренды помещений) в течение всего прогнозного периода. Планируемое значение прочих доходов от сдачи помещений в аренду рассчитано на базе среднего значения данной статьи доходов в ретроспективном периоде – 162 тыс. руб. По данным Заказчика оценки, планируемое повышение доходов от сдачи в аренду помещений составит: в 2015 г. – на 0%, в дальнейшем (в течение прогнозного периода) – на 5% ежегодно.

Расчет выручки от предоставления дополнительных услуг приведен в таблице.

Таблица ПЗ.7. Расчет выручки от предоставления дополнительных услуг

Показатели	Ед. изм.	База для расчета	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
<i>Изменение (прирост) стоимости аренды помещений</i>	%	–		0%	5%	5%	5%	5%
Выручка от сдачи номеров санатория	тыс. руб.	–	6 907	20 834	30 859	35 555	40 895	47 446
Дополнительные доходы	%, тыс. руб.	1,8%	124	375	555	640	736	854
Аренда помещений	190	162	54	162	170	179	188	197

Расчет итогового значения выручки

Итоговое значение выручки Предприятия определяется суммированием выручки от сдачи номеров санатория "Москва" и выручки от предоставления дополнительных услуг.

Результаты расчетов приведены в таблице.

Таблица ПЗ.8. Прогноз выручки, тыс. руб.

Показатели	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Выручка от сдачи номеров санатория	6 907	20 834	30 859	35 555	40 895	47 446
Дополнительные доходы	124	375	555	640	736	854
Аренда помещений	54	162	170	179	188	197
ВСЕГО выручка	7 085	21 371	31 584	36 374	41 819	48 497

ПЗ.5.6. Анализ и планирование расходов

Прогноз расходов осуществлялся Оценщиками с использованием данных Отчета о финансовых результатах Предприятия, принятых макроэкономических допущений прогнозных данных изменения составляющих денежного потока в эти периоды, информации, представленной Заказчиком оценки о планируемых расходах в 2015 г.

Допущения, принимаемые Оценщиками, при планировании расходов в прогнозном периоде:

- расходы в прогнозном периоде рассчитаны постатейно, на основе информации Заказчика оценки о планируемой величине затрат в 2015 г.;

- изменение (прирост) стоимости всех расходов с 2016 г. (за исключением заработной платы) прогнозируется на уровне, соответствующем ежегодному темпу рублевой инфляции предыдущего периода (п.П3.5.2 Приложения 3 к Отчету об оценке). Темпы прироста заработной платы, начиная с 2016 г., составят 5%, по данным Заказчика оценки;

- датой проведения оценки является 01 сентября 2015 года. Поэтому в расчет затрат в первом прогнозном периоде включено значение не за весь 2015 г., а за период с 01 сентября 2015 г. до 31 декабря 2015 г., продолжительностью 122 дня (0,334 года). Расходы на закупку продуктов питания и прочих расходов на обслуживание и содержание номерного фонда в первом прогнозном периоде определены на основании данных Заказчика оценки и рассчитаны пропорционально оставшейся продолжительности туристического сезона (61 день).

Планируемые расходы в прогнозном периоде приведены в таблице.

Таблица П3.9. Планируемые расходы в прогнозном периоде

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Изменение (прирост) стоимости затрат	%		–	7,0%	6,3%	5,1%	5,3%
Изменение (прирост) заработной платы	%		0,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Закупка продуктов питания	тыс. руб.	729	2 200	2 354	2 502	2 630	2 769
Прочие расходы на содержание номерного фонда и обслуживание отдыхающих	тыс. руб.	39	117	125	133	140	147
Заработная плата сотрудников	тыс. руб.	534	1 600	1 680	1 764	1 852	1 945
Отчисления в бюджет	тыс. руб.	107	320	336	353	370	389
Коммунальные расходы (оплата электроэнергии, ГСМ, вывоз мусора, оплата услуг связи и пр.)	тыс. руб.	248	743	795	845	888	935
Канцтовары и МБП	тыс. руб.	39	117	125	133	140	147
Общехозяйственные расходы	тыс. руб.	272	813	870	925	972	1 024
Расходы на рекламу	тыс. руб.	18	54	58	62	65	68
Прочие расходы	тыс. руб.	33	99	106	113	119	125
ИТОГО расходы	тыс. руб.	2 019	6 063	6 449	6 830	7 176	7 549

Помимо расходов проведен расчет налогов и сборов на основании ставок налогов, приведенных в таблице.

Таблица П3.10. Ставки налогов и сборов

Налоги и сборы	Ед. изм.	База налога	Ставка налога
Ставка налога на имущество	%	остаточная стоимость основных средств	0,2%
Ставка налога на прибыль	%	прибыль	18,0%
Ставка налога на добавленную стоимость (НДС)	%	выручка	9,09%
Платежи в бюджет и внебюджетные фонды	%	фонд оплаты труда	20%
Сбор на содержание милиции	%	фонд оплаты труда	1%

Расчет амортизации и налога на имущество проведен на основании ретроспективных данных о первоначальной стоимости основных средств, а также начисленной амортизации, приведенных в таблице.

Таблица П3.11. Первоначальная стоимость основных средств и начисленная амортизация в ретроспективном периоде

Показатели	Ед. изм.	2011 г.	2012 г.
ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА			
Первоначальная стоимость основных средств	тыс. руб.	858	1 341,340
Амортизация в год	тыс. руб.	80	126
Норма амортизации	%	9,3%	9,4%

Для планирования суммы амортизации в прогнозном периоде проведен расчет нормы амортизации в процентах от первоначальной стоимости основных средств.

При этом Оценщиками принимаются следующие допущения:

- норма амортизации основных средств в прогнозном периоде принимается равной значению 2012 г.;

- первоначальная стоимость основных средств принимается равной значению в бухгалтерской отчетности за 2014 г.;
- значение амортизации и налога на имущество в первом прогнозном периоде рассчитаны с учетом его длительности – 122 дня (0,334 года), то есть корректируются на коэффициент 0,334.

Таблица ПЗ.12. Расчет амортизации и налога на имущество в прогнозном периоде

Показатели	Ед. изм.	2014 г.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
ОСНОВНЫЕ СРЕДСТВА								
Первоначальная стоимость основных средств	тыс. руб.	1 505,165						
Амортизация в год	тыс. руб.	725,658	47	141	141	141	141	141
Норма амортизации	%	9,4%						
Остаточная стоимость основных средств (с учетом износа)	тыс. руб.	779,507		639	498	357	216	75
База для расчета налога на имущество (среднегодовая стоимость имущества)	тыс. руб.			709	568	428	287	146
Налог на имущество	тыс. руб.		0	1	1	1	1	0
ИТОГО амортизация	тыс. руб.		47	141	141	141	141	141
ИТОГО налог на имущество	тыс. руб.		0	1	1	1	1	0

На основании рассчитанных значений выручки и расходов, учитываемых при налогообложении прибыли (с учетом амортизации), проведен расчет налога на прибыль в прогнозном периоде. Налог на прибыль в первом прогнозном периоде рассчитан с учетом его длительности – 122 дня (0,334 года), то есть корректируются на коэффициент 0,334.

Результаты расчетов приведены в таблице.

Таблица ПЗ.13. Расчет налога на прибыль в прогнозном периоде

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Выручка всего	тыс. руб.		21 371	31 584	36 374	41 819	48 497
Расходы, учитываемые при налогообложении прибыли	тыс. руб.		6 063	6 449	6 830	7 176	7 549
Амортизация	тыс. руб.		141	141	141	141	141
ИТОГО расходы для налогообложения прибыли	тыс. руб.		6 204	6 590	6 971	7 317	7 690
База по налогу на прибыль	тыс. руб.		15 167	24 994	29 403	34 502	40 807
Налог на прибыль	тыс. руб.	912	2 730	4 499	5 293	6 210	7 345

В прогнозном периоде сумма земельного налога, по данным Заказчика оценки, составит 756 тыс. руб. Курортный сбор в прогнозном периоде рассчитан на базе планируемого значения на 2015 г. – 31 тыс. руб. (данные Заказчика оценки) с учетом ежегодного изменения с темпом, соответствующим темпу рублевой инфляции предыдущего периода.

Результаты расчетов налогов и сборов в прогнозном периоде приведены в таблице.

Таблица ПЗ.14. Расчет налогов и сборов в прогнозном периоде

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Сбор на содержание милиции	тыс. руб.	5	16	17	18	19	19
Налог на имущество	тыс. руб.	0	284	284	284	284	284
Курортный сбор	тыс. руб.	10	31	33	35	37	39
Налог на землю	тыс. руб.	253	756	756	756	756	756
ИТОГО налоги и сборы	тыс. руб.	268	1 087	1 090	1 093	1 096	1 098

Итоговый расчет планируемых расходов, налогов и сборов в прогнозном периоде

Результаты итоговых расчетов расходов, налогов и сборов в прогнозном периоде приведены в таблице.

Таблица ПЗ.15. Планируемые расходы в прогнозном периоде, тыс. руб.

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Расходы	тыс. руб.	2 019	6 063	6 449	6 830	7 176	7 549
Налоги и сборы	тыс. руб.	268	1 087	1 090	1 093	1 096	1 098
ВСЕГО расходы	тыс. руб.	2 287	7 150	7 539	7 923	8 272	8 647

ПЗ.5.7. Анализ и прогноз амортизационных отчислений и капитальных вложений

Амортизационные отчисления, являясь затратами с точки зрения бухгалтерского учета, не вызывают реального оттока денежных средств у Предприятия до тех пор, пока за их счет не будут осуществлены инвестиции в основные средства и другие амортизируемые активы Предприятия. Поэтому в денежный поток Предприятия следует включать разницу между амортизационными отчислениями и инвестициями (капитальными вложениями) в амортизируемые активы за определенный период.

Амортизационные отчисления в прогнозном периоде рассчитаны выше (п.ПЗ.5.6 Приложения 3 к Отчету об оценке).

Капитальные вложения в прогнозном периоде принимаются Оценщиками равными амортизационным отчислениям. Значения капиталовложений в прогнозном периоде приведены далее при расчете денежного потока.

ПЗ.5.8. Прогноз изменения собственного оборотного капитала

Собственный оборотный капитал (СОК) компании, представляет разницу между ее текущими активами и обязательствами.

Под приростом собственных оборотных средств понимается увеличение объемов сырья, материалов, незавершенного производства, а также готовой, но нереализованной продукции, т.е. все то, в чем оказались "заморожены" собственные оборотные средства и направленные на их пополнение денежные ресурсы. Необходимость вычитания прироста собственных оборотных средств из денежного потока Предприятия вызвана тем, что при росте доходов (выручки) компании она будет испытывать потребность в дополнительных оборотных средствах и данная потребность должна быть профинансирована либо за счет собственных средств, либо за счет заемного капитала. При этом финансирование за счет собственных средств вызовет отток денежных средств с Предприятия.

Для прогноза величины собственного оборотного капитала Оценщиками:

- проведен ретроспективный анализ составляющих оборотного капитала Предприятия за 2014 г., выручки 2014 г. При этом принимается допущение о незначительном изменении статей бухгалтерской отчетности на начало первого года прогнозного периода. При расчете текущих активов в их состав не включены денежные средства;
- рассчитано значение СОК по состоянию за 2014 г., значения коэффициентов оборачиваемости составляющих собственного оборотного капитала;
- принято допущение о сохранении значения коэффициентов оборачиваемости на протяжении всего прогнозного периода;
- проведено постатейное планирование отдельных показателей баланса в прогнозный период путем деления показателя выручки прогнозного года на коэффициент оборачиваемости;
- определен СОК и рассчитаны его изменения, которые учитываются в денежном потоке, для каждого года прогнозного периода;
- рассчитан избыток/недостаток фактически имеющегося на дату оценки оборотного капитала, Для оценки фактической величины СОК на предмет достаточности или недоста-

точности выполнен расчет СОК, необходимого для данной компании в сложившихся условиях работы. Достаточная (необходимая) величина собственного оборотного капитала определяется как сумма производственных запасов и незавершенного производства.

Результаты расчетов приведены в таблицах.

Таблица ПЗ.16. Расчет СОК на основании ретроспективных данных

Показатели	Ед. изм.	2014 г.
Запасы и МБП	тыс. руб.	535,093
НДС по приобретенным ценностям	тыс. руб.	-
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	тыс. руб.	82,597
Прочие оборотные активы	тыс. руб.	7,501
ИТОГО текущие активы	тыс. руб.	625
Кредиторская задолженность	тыс. руб.	857
Прочие краткосрочные обязательства	тыс. руб.	-
ИТОГО текущие обязательства	тыс. руб.	857
Собственный оборотный капитал (СОК)	тыс. руб.	-232
Выручка	тыс. руб.	9 642,640
СОК в % от выручки (нормализованная величина СОК)	%	-2,4%
Незавершенное производство	тыс. руб.	-
Запасы и МБП	тыс. руб.	535
Требуемая величина СОК	тыс. руб.	535
Излишек (недостаток) СОК	тыс. руб.	-767
Коэффициент перехода к дате оценки		0,666
Излишек (недостаток) СОК на дату оценки	тыс. руб.	-511
Курс \$	руб./\$	66,7152
Излишек (недостаток) СОК	\$ тыс.	-7,7

Таблица ПЗ.17. Расчет изменения СОК в прогнозном периоде

Показатели	Ед. изм.	Коэфф-ты оборачиваемости	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Запасы и МБП	тыс. руб.	18,02		1 186	1 753	2 019	2 321	2 691
НДС по приобретенным ценностям	тыс. руб.	-		-	-	-	-	-
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	тыс. руб.	116,74		183	271	312	358	415
Прочие оборотные активы	тыс. руб.	1 285,51		17	25	28	33	38
ИТОГО текущие активы	тыс. руб.			1 386	2 049	2 359	2 712	3 144
Кредиторская задолженность	тыс. руб.	11,26		1 898	2 805	3 230	3 714	4 307
Прочие краткосрочные обязательства	тыс. руб.	-		-	-	-	-	-
ИТОГО текущие обязательства	тыс. руб.			1 898	2 805	3 230	3 714	4 307
Собственный оборотный капитал (СОК)	тыс. руб.	-		-512	-756	-871	-1 002	-1 163
Выручка	тыс. руб.			21 371	31 584	36 374	41 819	48 497
СОК в % от выручки (нормализованная величина СОК)	%			-2,4%	-2,4%	-2,4%	-2,4%	-2,4%
Изменение СОК	тыс. руб.		-94	-280	-244	-115	-131	-161

ПЗ.5.9. Прогноз изменения долгосрочной задолженности

Долгосрочная задолженность, согласно данным бухгалтерской отчетности, у Предприятия отсутствует.

ПЗ.5.10. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода

Основным слагаемым денежного потока Предприятия является чистая прибыль компании.

Чистую прибыль компании можно определить как разницу между доходами и расходами организации за определенный период, уменьшенную с учетом величины налога на прибыль, а также прочих доходов и расходов.

Величина чистой прибыли рассчитывается по следующей схеме:

	Выручка от реализации
-	Себестоимость реализованной продукции
-	Управленческие и коммерческие расходы
+	Проценты к уплате
-	Выплаты процентов по кредитам
+	Доходы от участия в других организациях
+	Прочие операционные доходы
-	Прочие операционные расходы
-	Налог на прибыль
=	Чистая прибыль

После расчета чистой прибыли рассчитывается денежный поток для каждого года прогнозного периода по схеме:

	Чистая прибыль после уплаты налогов
+	Амортизационные отчисления
+ (-)	Уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала
-	Капитальные вложения
+ (-)	Прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности
Итого	Денежный поток

П3.5.11. Определение ставки дисконтирования

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

В теории инвестиционного анализа предполагается, что ставка дисконтирования включает в себя минимально гарантированный уровень доходности (не зависящий от вида инвестиционных вложений инвестиционный инструмент), темпы инфляции и коэффициент, учитывающий степень риска и другие специфические особенности конкретного инвестирования (риск данного вида инвестирования, риск неадекватного управления инвестициями, риск неликвидности данного инвестирования).

Выбор ставки дисконтирования зависит от типа денежного потока, используемого для оценки.

Поскольку в качестве модели денежного потока выбран денежный поток для собственного капитала ставка дисконтирования рассчитывалась на основе модели формирования цен капитальных активов (Capital Asset Pricing Model или CAPM). В соответствии с моделью CAPM, требуемая норма прибыли на вложенный капитал рассчитывается путем анализа следующих компонентов:

- безрисковая ставка (risk free rate);
- бета (beta);
- рыночная премия за риск (market risk premium);
- другие дополнительные надбавки за риск, связанный, например, страновым риском (country risk), с небольшим размером компании (small stock) и специфичным риском оцениваемой компании (company specific risk premium).

Алгоритм расчета по методу CAPM может быть представлен следующим образом:

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + S1 + S2 + S3$$

где: R_e – ожидаемая инвестором ставка дохода (на собственный капитал);

R_f – безрисковая ставка (США);

β – коэффициент "бета";

- $(R_m - R_f)$ – рыночная премия за риск акционерного капитала (США);
- S1 – премия за страновой риск (Абхазия в сравнении с США);
- S2 – премия за малую капитализацию;
- S3 – премия за специфический риск оцениваемой компании.

Безрисковая ставка

В качестве безрисковой ставки, Оценщики использовали доходность по 5-ти летним казначейским облигациям Правительства США, составившая на дату оценки 1,52% (источник информации: <http://www.federalreserve.gov/releases/h15/20150831/>). Данный выбор обосновывается тем, что произведенные расчеты премии за риск акционерного капитала базируются на показателях американского фондового рынка, как наиболее развитого и представительного с точки зрения сравнимых активов.

Выбранный период сопоставим с прогнозным периодом для объекта оценки.

Коэффициент "бета"

В модели CAPM риск разделяется на две категории, систематический риск и несистематический риск. Систематический риск представляет собой риск, связанный с изменением ситуации на фондовых рынках в целом в связи с изменением таких макроэкономических и политических факторов, как процентные ставки, инфляция, изменение государственной политики и т.д. Данные факторы напрямую оказывают влияние на все компании, поскольку они затрагивают экономические и рыночные условия, в которых действуют все Предприятия.

Систематический риск учитывается в модели CAPM с помощью коэффициента "бета". Коэффициент "бета" отражает амплитуду колебаний цен на акции конкретной компании по сравнению с изменением цен на акции по всем компаниям на данном сегменте рынка.

Для оценки коэффициента "бета" оцениваемой компании Оценщики предприняли следующие шаги:

- приняли в качестве отправной точки расчета бездолговой коэффициент "бета" для предприятий в сфере управления недвижимым имуществом (основной вид бизнеса оцениваемого Предприятия – эксплуатация и сдача номеров гостиниц). Данная величина составляет, по данным A. Damodaran, величину равную 1,02 (источник <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>);

- рассчитали бездолговой коэффициент "бета" (коэффициента "бета" без учета влияния финансового рычага) по формуле:

$$\beta_u = \beta_l / (1 + (1 - t) \times (D/E)) = 1,02 / (1 + (1 - 0,0721) * 0,4542) = 0,72$$

где: β_l – бета-коэффициент по отрасли (медианное значение коэффициента "бета" без учета финансового рычага по сопоставимым компаниям) с учетом финансового рычага;

β_u – коэффициент "бета" без учета финансового рычага;

- D/E – финансовый рычаг (отношение заемного капитала к собственному), долгосрочное значение, принятое как среднее значение по соответствующей отрасли (0,4542);

- t – ставка налога на прибыль (среднее значение) для соответствующей отрасли (7,21%);

- рассчитали коэффициент "бета" для оцениваемого Предприятия с учетом влияния финансового рычага по формуле:

$$\beta = \beta_u (1 + (1 - t) \times (D/E)) = 0,72 * (1 + (1 - 0,18) * 0,0) = 0,72$$

где: β – коэффициент "бета" с учетом рассчитанного финансового рычага оцениваемого Предприятия;

β_u – бездолговой бета-коэффициент по отрасли (медианное значение коэффициента "бета" без учета финансового рычага по сопоставимым компаниям);

D/E – финансовый рычаг (отношение долгосрочного заемного капитала к собственному) для оцениваемого Предприятия ($D/E = 0,0$). Данные для расчета величины долга и капи-

тала приняты на основании нескорректированных балансовых значений статей баланса Предприятия на последнюю отчетную дату;

t - ставка налога на прибыль для оцениваемого Предприятия (18%).

Рыночная премия за риск акционерного капитала ($R_m - R_f$)

Премия за риск акционерного капитала (equity risk premium) отражает расхождение в доходности, представленное превышением доходности корпоративных акций над доходностью по казначейским обязательствам Правительства США.

Рыночная премия представляет собой дополнительный доход, который необходимо добавить к безрисковой ставке, чтобы компенсировать инвестору дополнительный риск, связанный с инвестированием в акции компании.

Величина премии была определена на основании данных Асвата Дамодарана, как величина implied premium (т.е. вмененной премии – той премии, которую инвесторы закладывают сейчас в инвестиционные проекты, которые будут осуществляться в будущем), рассчитанной А. Damodaran (источник <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) за 2014 г.

Средний размер премии в ретроспективном периоде составляет 4,07%.

Премия за страновой риск

Премия за страновой риск отражает дополнительный доход, который потребует инвестор за риск, связанный с вложениями в российские компании по сравнению с компаниями, функционирующими в США. Для количественного измерения российского странового риска, в соответствии с рекомендациями компании Делойт и Туш СНГ, Оценщик использовал данные о величине спреда, обусловленного рисками странового дефолта (country default spread). Поскольку Республика Абхазия отсутствует в базе кредитных рейтингов, присваиваемых международными рейтинговыми агентствами Moody's Investors Service, S&P и Fitch, размер премии за страновой риск выбран на уровне среднего значения для развивающихся стран Восточной Европы (источник <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) за 2014 год. Размер премии составляет (округленно) 3,0%.

Премия за малую капитализацию

Показатель премии за риск инвестирования в компании с небольшой капитализацией рассчитывается как разница между средней исторической доходностью по инвестициям на фондовом рынке США и средней исторической доходностью по инвестициям таких компаний. Премия за размер компании: результаты многочисленных исследований свидетельствуют о том, что у более мелких компаний норма прибыли выше, чем у более крупных компаний. Результаты исследований в этой области, проведенные компанией Ibbotson, приведены в таблице (расчет долгосрочной прибыли сверх CAPM для портфелей десятичных групп NYSE/AMEX/NASDAQ в 1926-2011 гг.).

Таблица ПЗ.18. Премия за размер компании

Группы	Рыночная капитализация (малые компании), млн. долл.	Рыночная капитализация (большие компании), млн. долл.	Размер премии
Mid-Cap, 3-5	1 778 756	6 793 876	1,20%
Low-Cap, 6-8	478 102	1 775 966	1,98%
Micro-Cap, 9-10	1 222	477 539	4,07%

Источник: Ibbotson Associates, ежегодник 2011 г.

Для расчета премии необходимо рассматривать капитализацию компаний на открытом рынке ценных бумаг. Акции Предприятия не торгуются на фондовом рынке. Поэтому премия за размер компании принимается на максимальном уровне – 4,07%.

Премия за специфический риск оцениваемой компании

Данный показатель отражает дополнительные риски, связанные с инвестированием в компанию, которые не были учтены в коэффициенте бета и премии за страновой риск.

Основными факторами, оказывающими влияние на специфический риск оцениваемой компании, являются: зависимость от ключевых сотрудников; корпоративное управление; зависимость от ключевых потребителей; зависимость от ключевых поставщиков; перспективы развития бизнеса; состояние основных фондов; финансовое состояние компании и возможность привлечения средств для финансирования капвложений.

Размер специфического риска вложения в акции компании, в соответствии с методикой "Делойт и Туш СНГ", определяется в рамках следующей таблицы.

Проявление факторов риска

Фактор риска	Степень риска	Проявления
Зависимость от ключевых сотрудников	Низкая	Отсутствие зависимости от ключевых сотрудников
	Средняя	Средняя степень зависимости – часть ключевых сотрудников может быть заменена на новых в случае их ухода
	Высокая	Имеется высокая зависимость от ключевых сотрудников (ген.директора, гл.инженера, начальника планово-экономической службы, главного бухгалтера и др.)
Корпоративное управление	Низкая	Прозрачность структуры собственности и отсутствие негативного влияния крупных акционеров на интересы других заинтересованных лиц;
		Соблюдение прав финансово заинтересованных лиц (проведение собраний, порядок голосования, право собственности, защита против поглощения);
		Финансовая прозрачность, своевременность и доступность информации, наличие независимых аудиторов;
		Представление интересов всех акционеров в Совете директоров, независимость и ответственность директоров.
	Средняя	Наличие информации о структуре собственности, возможно преобладание интересов крупных акционеров, права миноритарных акционеров в целом защищены;
		Имеются отдельные недостатки, но в целом права финансово заинтересованных лиц соблюдаются;
		Отдельные недочеты в области качества финансовой отчетности, раскрытия и своевременности предоставления информации;
		В Совете директоров могут доминировать представители крупных акционеров и руководства Общества, ответственность Совета может быть ограничена, может отсутствовать четкая политика в отношении оценки результатов работы и вознаграждения директоров.
	Высокая	Непрозрачность структуры собственности, негативное влияние крупных акционеров на интересы других заинтересованных лиц, ущемление прав миноритарных акционеров;
		Несоблюдение прав финансово заинтересованных лиц (нарушения порядка проведения собраний, порядка голосования, прав собственности, отсутствие защиты против поглощения);
		Отсутствие финансовой прозрачности, несвоевременность и недоступность информации, отсутствие независимых аудиторов;
		Представление интересов отдельных акционеров в Совете директоров, неспособность Совета директоров обеспечить контроль за качеством работы менеджмента, отсутствие независимости и ответственности директоров.
Зависимость от ключевых потребителей	Низкая	Имеется широко диверсифицированная клиентская база потребителей;
	Средняя	Имеется несколько крупных потребителей, однако их возможный уход не окажет существенного материального влияния на результаты работы оцениваемой Компании.
	Высокая	Имеется несколько крупных потребителей, уход которых может оказать существенное материальное влияние на результаты работы оцениваемой Компании.
Зависимость от ключевых поставщиков	Низкая	Отсутствует зависимость от поставщиков продукции или услуг определенного вида
	Средняя	Имеется несколько основных поставщиков продукции и услуг, которые могут быть заменены в случае необходимости.
	Высокая	Имеется зависимость от поставщиков продукции или услуг определенного вида. При этом, смена поставщика может оказать негативный материальный эффект на деятельность оцениваемой Компании.
Перспективы развития бизнеса	Низкая	Имеются хорошие перспективы развития экономической базы региона, увеличения спроса на продукцию Предприятия;
	Средняя	Ожидаются средние темпы развития экономики региона. Уровень спроса на продукцию Предприятия - стабильный. Увеличение спроса не ожидается.
	Высокая	Отсутствуют перспективы роста экономической базы региона. Возможен даже экономический спад. Вероятно снижение объемов потребления продукции Предприятия.
Состояние основных фондов	Низкая	Степень износа основных средств до 40%
	Средняя	Степень износа основных средств от 40% до 70%
	Высокая	Степень износа основных средств более 70%
Финансовое состояние компании и возможность привлечения средств для финансирования капвложений	Низкая	Высокая ликвидность. Низкий уровень финансового рычага.
	Средняя	Средняя ликвидность. Средний уровень финансового рычага.
	Высокая	Низкая ликвидность. Высокий уровень финансового рычага.

На основании анализа факторов риска по оцениваемому Предприятию формируется сводный перечень специфических рисков: степень риска низкая оценивалась в 1 балл; степень риска средняя – в 2 балла; степень риска высокая – в 3 балла. Далее определялось среднеарифметическое значение и использовался алгоритм расчета премии за специфический риск согласно нижеприведенной таблице.

Алгоритм расчета премии за специфический риск

Степень риска	Рассчитанное значение	Размер премии за специфический риск
Низкая	≥ 1 но $< 1,5$	0% - 1%
Средняя	$\geq 1,75$ но $< 2,25$	2% - 3%
Высокая	$\geq 2,75$ но $< 3,0$	4% - 5%

Источник: методика "Делойт и Туш СНГ"

Таблица ПЗ.19. Расчет премии за специфический риск оцениваемого Предприятия

Фактор риска	Степень риска	Результат
Зависимость от ключевых сотрудников	Низкая	1
Корпоративное управление	Средняя	2
Зависимость от ключевых потребителей продукции	Средняя	2
Зависимость от ключевых поставщиков	Низкая	1
Перспективы развития бизнеса	Низкая	1
Состояние основных фондов	Низкая	1
Финансовое состояние компании	Низкая	1
Итого:		9
Количество факторов риска		7
Среднеарифметическое значение		1,286
Размер премии за специфический риск		1,00%

Итоговый расчет ставки дисконтирования методом CAPM приведен в таблице.

Таблица ПЗ.20. Расчет ставки дисконтирования

Составляющие ставки дисконтирования	Обозначение	Значение
Безрисковая ставка	R_f	1,52%
Коэффициент "бета"	β	0,72
Рыночная премия за риск акционерного капитала	$(R_m - R_f)$	4,07%
Страновой риск	S_1	3,00%
Премия за малую капитализацию	S_2	4,07%
Премия за специфический риск оцениваемой компании	S_3	1,00%
ИТОГО стоимость собственного капитала оцениваемого Предприятия		12,50%
Ставка дисконтирования (округленно)		12,5%

ПЗ.5.12. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются, и в остаточный, бесконечный во времени, период будут увеличиваться с постоянным темпом роста.

Денежный поток в постпрогнозном периоде рассчитывается на основе следующих допущений:

- в постпрогнозном периоде темпы роста денежного потока составят 10% в год;
- прибыльность от операционной деятельности равна прибыльности в последний год прогноза;
- эффективная налоговая ставка равна налоговой ставке в последний год прогноза;
- величина оборотного капитала равна величине оборотного капитала в последний год прогноза, скорректированной на долгосрочный темп роста денежного потока в постпрогнозный период;

Оценка постпрогнозной (терминальной) стоимости Предприятия осуществляется по формуле Гордона:

$$V_{(term)} = \frac{CF_n(1+g)}{r-g}$$

где CF_n – денежный поток доходов за последний год прогнозного периода; r – ставка дисконтирования; g – предполагаемый (прогнозируемый) темп роста денежного потока на бесконечный по времени период.

ПЗ.5.13. Расчет текущей стоимости будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период, а также их суммарного значения

При проведении процедуры дисконтирования необходимо учитывать, как денежные потоки поступают во времени (в начале каждого периода, в конце каждого периода, равномерно в течение года). В расчетах Оценщиков принято, что Предприятие получает доходы и проводит расчеты равномерно в течение года. Таким образом, дисконтирование денежных потоков произведено для середины периода.

$$PV = \sum_{i=1}^T \frac{CF_i}{(1+r)^{i-0,5}} + \frac{V_{term}}{(1+r)^T}$$

Периоды дисконтирования несколько видоизменяются. Началом прогнозного периода является дата проведения оценки, концом – 31 декабря последнего прогнозного года. Датой проведения оценки является 01 сентября 2015 года. Поэтому в расчет чистой текущей стоимости включен денежный поток не за весь 2015 г., а за период с 01 сентября 2015 г. по 31 декабря 2015 г. – 122 дня (0,334 года). Поэтому денежный поток 2015 г. корректируется на коэффициент 0,334. Дисконтирование проводится на середину данного периода. Тогда продолжительность времени от даты оценки до середины первого прогнозного периода составит:

$$T_{2015} = 122/365/2 = 0,167 \text{ лет}$$

Продолжительности периодов от даты проведения оценки до середины 2016, 2017, 2018, 2019 годов и начала постпрогнозного периода (2020 г.) составят:

$$T_{2016} = 0,167 * 2 + 0,5 = 0,834$$

$$T_{2019} = 2,834 + 1 = 3,834$$

$$T_{2017} = 0,834 + 1 = 1,834$$

$$T_{term} = 4,338 + 0,5 = 4,838.$$

$$T_{2018} = 1,834 + 1 = 2,834$$

ПЗ.5.14. Расчет рыночной стоимости оцениваемого Предприятия доходным подходом и внесение итоговых поправок

Для выведения окончательной величины рыночной стоимости Предприятия доходным подходом вносятся ряд поправок, если они не учтены в построенном денежном потоке.

Для внесения поправок выявляются избыточные активы (активы Предприятия, которые не участвуют в производстве и получении прибыли, т.е. в формировании денежного потока) и избыток (дефицит) оборотного капитала как разница между требуемым и действительным оборотным капиталом. Дефицит оборотного капитала вычитается из рассчитанной величины рыночной стоимости, а избыток прибавляется.

Прочие внеоперационные активы

Поправка на стоимость внеоперационных активов вносится для учета стоимости активов и обязательств, которые не участвуют в формировании денежного потока.

Расчет поправки, на основании данных бухгалтерской отчетности Предприятия за 1 кв. 2015 г., приведен в таблице. При этом Оценщиками делается допущение, что существенного изменения статей баланса, используемых при расчете поправки от даты последней финансовой отчетности Предприятия до даты оценки не произойдет.

Информация для расчета статей баланса по рыночной стоимости Заказчиком оценки не представлялась, в бухгалтерской отчетности Предприятия отсутствует. Поэтому внеоперационные активы и обязательства принимаются к расчету по балансовой стоимости.

Таблица П3.21. Расчет поправки на прочие внеоперационные активы

Показатель	Ед. изм.	Значение
Внеоперационные активы		
Нематериальные активы	тыс. руб.	6
Незавершенные капитальные вложения	тыс. руб.	76
Расходы будущих периодов	тыс. руб.	909
Денежные средства	тыс. руб.	47
ИТОГО:	тыс. руб.	1 038
Внеоперационные обязательства		
Прочие краткосрочные обязательства	тыс. руб.	–
Поправка на стоимость внеоперационных активов	тыс. руб.	1 038
Поправка на стоимость внеоперационных активов	\$ тыс.	15,6

Поправка на избыток (недостаток) собственного оборотного капитала

Данная поправка необходима для учета фактической величины собственного оборотного капитала, поскольку в модели денежного потока учитывается требуемая величина оборотного капитала, при этом фактическая его величина может не совпадать с требуемой. В результате, избыток собственного оборотного капитала необходимо прибавить, а недостаток – вычесть из величины предварительной стоимости.

В ходе прогноза изменения собственного оборотного капитала (п.П3.6.8 Приложения 3 к Отчету об оценке) были рассчитаны значения текущих активов и обязательств Предприятия по итогам 2014 г. и определен недостаток СОК, который равен 7700 долларов США на дату оценки. При использовании данной модели Оценщиками принято допущение о том, что темпы изменения остатков средств на счетах учета текущих активов и обязательств одинаковы на протяжении всего года и излишек (недостаток) СОК изменяется линейно.

Полученное значение использовано в расчетах в таблице ниже. Рыночная стоимость оцениваемого Предприятия приведена в таблице.

Поправки на неконтрольный характер и недостаточную ликвидность.

Исходя из размера оцениваемой доли – 80% долей уставного капитала Предприятия – скидка на неконтрольный характер не вносилась.

Поскольку оцениваемое Предприятие является обществом с ограниченной ответственностью, необходимо внесение скидки на недостаточную ликвидность доли в уставном капитале. Значение поправки на ликвидность для Предприятия составляет: -10% (данные компании Advanced Research, www.smoney.ru/article/shtml?2006/06/13/715).

Результаты расчета рыночной стоимости 80% долей уставного капитала оцениваемого Предприятия приведены в таблице.

Таблица П3.22. Расчет рыночной стоимости оцениваемого Предприятия доходным подходом

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
Выручка (Revenues)	тыс. руб.	7 085	31 584	36 374	41 819	48 497
Себестоимость (COGS)	тыс. руб.	2 287	7 539	7 923	8 272	8 647
амортизация	тыс. руб.	47	141	141	141	141
Валовая прибыль (Gross profit)	тыс. руб.	4 751	23 904	28 310	33 406	39 709
Прибыль до налогообложения	тыс. руб.	4 751	23 904	28 310	33 406	39 709
Налог на прибыль (Income tax)	тыс. руб.	912	4 499	5 293	6 210	7 345
Чистая прибыль (Net Income)	тыс. руб.	3 839	19 405	23 017	27 196	32 364
Амортизация	тыс. руб.	47	141	141	141	141
Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала	тыс. руб.	-94	-244	-115	-131	-161
Капитальные вложения	тыс. руб.	47	141	141	141	141
Прирост (уменьшение) долгосрочной задол-	тыс. руб.	-	-	-	-	-

Показатели	Ед. изм.	01.09.2015г. - 31.12.2015г.	2016г.	2017г.	2018г.	2019г.
женности						
Денежный поток	тыс. руб.	3 933	19 649	23 132	27 327	32 525
Курс \$	руб./\$	59,80	59,40	58,40	58,30	58,80
Денежный поток	\$ тыс.	65,8	330,8	396,1	468,7	553,1
Ставка дисконтирования	%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%	12,5%
Фактор дисконтирования		0,9805	0,9064	0,8057	0,7162	0,6366
Текущая стоимость прогнозируемых денеж- ных потоков	\$ тыс.	64,5	299,8	319,1	335,7	352,1
Общая сумма текущих стоимостей денежных потоков в прогнозный период	\$ тыс.	1 371,2				
Долгосрочные темпы роста	%	10,0%				
Ставка дисконтирования	%	12,5%				
Стоимость в постпрогнозный периоде	\$ тыс.	24 336,4				
Фактор дисконтирования		0,6002				
Текущая постпрогнозная стоимость	\$ тыс.	14 606,7				
Рыночная стоимость бизнеса	\$ тыс.	15 977,9				
Рыночная стоимость внеоперационных активов	\$ тыс.	15,6				
Избыток/недостаток собственного оборотного капитала	\$ тыс.	-7,7				
Рыночная стоимость собственного капитала	\$ тыс.	15 985,8				
Курс \$ на дату оценки	руб./\$	66,7152				
Рыночная стоимость собственного капитала (100% долей уставного капитала)	тыс. руб.	1 066 496				
Размер оцениваемой доли в уставном капитале	%	80%				
Рыночная стоимость оцениваемой доли в ус- тавном капитале	тыс. руб.	853 197				
Размер скидки на недостаточную ликвидность	%	-10%				
Рыночная стоимость оцениваемой доли в ус- тавном капитале	тыс. руб.	767 877				

Рыночная стоимость 80% долей уставного капитала ООО "Санаторий Москва" по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 767 877 000 (Семьсот шестьдесят семь миллионов восемьсот семьдесят семь тысяч) рублей.

Приложение 4. Расчет рыночной стоимости жилой недвижимости

П4.1. Основные факты и выводы

Объект оценки:

- жилой дом (домовладение) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24.

Примененные подходы к оценке

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки применен сравнительный подход. В рамках сравнительного подхода использован метод сравнения продаж.

Затратный и доходный подходы для расчета рыночной стоимости объекта оценки не использовались, вследствие отсутствия необходимой информации.

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки

Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки определена как значение рыночной стоимости, полученной сравнительным подходом.

Значение рыночной стоимости оцениваемой недвижимости

Основные средства	Рыночная стоимость на дату оценки, руб.
Жилой дом (домовладение) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24	3 286 000
ИТОГО:	3 286 000

Рыночная стоимость жилого дома (домовладения) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24, по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 3 286 000 (Три миллиона двести восемьдесят шесть тысяч) рублей.

П4.2. Описание объекта оценки

Описание объекта оценки произведено на основании документов и информации, представленных Заказчиком оценки. Визуальное освидетельствование объекта оценки не проводилось.

Объектом оценки является недвижимость:

- жилой дом (домовладение) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24.

Таблица П4.1. Описание жилого дома (домовладения) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24

Характеристики	Значения характеристик
Объект оценки	жилой дом (домовладение)
Адрес, местоположение	Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24
Балансовая стоимость	80 000 руб.
Фактическое использование	земельный участок
Общая площадь жилого дома	56,40 кв.м.
Площадь земельного участка	2 089 кв.м.
Инженерное обеспечение и коммуникации	электроснабжение, водоснабжение
Дополнительная информация	земельный участок находится на удалении 400 м от моря (береговой линии). На земельном участке находится жилой дом, находящийся на балансе другого юридического лица

П4.3. Используемые термины и определения

Недвижимое имущество (недвижимые вещи) – земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, как то: здания, сооружения, леса и многолетние насаждения. Недвижимое имущество определено как имущество, перемещение которого без несоразмерного ущерба его назначению невозможно. Законом к недвижимому имуществу также относятся воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество.

Право собственности – право по своему усмотрению владеть, пользоваться и распоряжаться своим имуществом, передавать свои полномочия другому лицу, использовать имущество в качестве залога или обременять его иными способами, передавать свое имущество в собственность или в управление другому лицу, а также совершать в отношении своего имущества любые действия, не противоречащие закону. Право владения представляет собой возможность иметь у себя данное имущество. Право пользования представляет собой возможность использовать имущество. Право распоряжения представляет собой возможность определять юридическую судьбу имущества (отчуждать в той или иной форме, уничтожать и т.д.).

Улучшения – все изменения, отличающие свободный и освоенный земельный участок, являющиеся результатом деятельности по его преобразованию для последующего использования.

Дата оценки – календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Подходы к оценке:

- **сравнительный 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;
- **доходный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.
- **затратный подход** основывается на изучении возможностей инвестора в приобретении недвижимости и исходит из того, что инвестор, проявляя должную благоразумность, не заплатит за объект большую сумму, чем та, в которую обойдется получение соответствующего участка под застройку и возведение аналогичного по назначению и качеству объекта в обозримый период без существенных задержек.

Метод оценки – способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Аналог объекта оценки – сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекту оценки другой объект, цена которого известна из сделки, состоявшейся при сходных условиях.

Метод сравнения продаж основывается на посылке, что субъекты на рынке недвижимости осуществляют сделки купли - продажи по аналогии, т.е. основываясь на информации об аналогичных сделках. Данный метод основывается на принципе замещения. Другими словами, метод имеет в своей основе предположение, что благоразумный покупатель за представленную на продажу недвижимость не заплатит большую сумму, чем та, за которую можно приобрести аналогичный по качеству и пригодности объект.

Срок экспозиции объекта оценки – период времени, начиная с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделок с ним.

Цена – денежная сумма, предлагаемая или уплаченная за объект оценки (его аналог).

П4.4. Выбор методических подходов и методик оценки

Всего известно три основных методических подхода к оценке недвижимости: затратный, сравнительный и доходный.

П4.4.1. Затратный подход

Подход к оценке по затратам базируется на определении стоимости воспроизводства (для полностью идентичного) или замещения (для аналогичного) объекта, с учетом затрат на ввод объекта в эксплуатацию.

Основным принципом, на котором основывается затратный подход к оценке, является принцип, который гласит, что объект стоит столько, сколько нужно потратить труда и материалов на изготовление такого же или аналогичного по своим потребительским характеристикам объекта за вычетом накопленного износа.

Затраты на производство можно оценить двумя способами: по стоимости воспроизводства или по стоимости замещения.

Стоимость воспроизводства – денежная сумма в текущих ценах, которую нужно затратить для точного воспроизводства оцениваемого объекта, с применением тех же материалов и конструкций, по тем же проекту и спецификациям, с использованием такой же квалификации рабочей силы, которые применялись во время возведения объекта оценки.

Стоимость замещения – денежная сумма в текущих ценах, которую нужно затратить для создания объекта, имеющего ту же или эквивалентную функциональную пригодность, что и оцениваемый объект, с использованием текущих стандартов, материалов и дизайна.

П4.4.2. Сравнительный подход

Сравнительный подход, так же как и затратный, основан на принципе замещения.

Основным методом, используемым в рамках сравнительного подхода, является метод сравнения продаж. Метод сравнения продаж моделирует поведение рынка путем сравнения оцениваемого объекта с аналогичными объектами, которые были недавно проданы или по которым поступили заявки на покупку. Аналоги выбираются таким образом, чтобы они были подобны оцениваемому объекту, прежде всего по функциональному использованию и по основным характеристикам. Затем в цены продаж объектов-аналогов вносятся поправки на различие между объектом оценки и объектами сравнения, и на основе откорректированных значений рассчитывается рыночная стоимость оцениваемого объекта.

Основные этапы процедуры оценки:

- исследование рынка с целью сбора информации о совершенных сделках, предложениях, по продаже объектов, аналогичных объекту оценки;
- отбор информации с целью повышения ее достоверности и получения подтверждения того, что совершенные сделки произошли в свободных рыночных условиях;
- подбор подходящих единиц сравнения и проведение сравнительного анализа для каждой выбранной единицы измерения. Обычно выделяют следующие четыре момента при сравнении аналогов: дата продажи, местонахождение, физические характеристики, условия продажи, условия финансирования;
- корректировка известных цен продаж объектов-аналогов, с целью определения той денежной суммы, за которую предполагается переход оцениваемого имущества к другому собственнику в результате коммерческой сделки на дату оценки;
- анализ откорректированных результатов;
- окончательный вывод о стоимости объекта.

П4.4.3. Доходный подход

Доходный подход основывается на принципе ожидания: "Стоимость объекта определяется текущей стоимостью доходов, которые могут быть получены от объекта в будущем". Данный принцип утверждает, что типичный инвестор или покупатель, приобретает объект в ожидании получения будущих доходов или выгод.

Основные этапы процедуры оценки при данном методе:

- оценка потенциального валового дохода на основе анализа текущих ставок и тарифов на рынке для сравнимых объектов. Такой показатель обычно называется оптимальной или рыночной ставкой;
- оценка потерь производится на основе анализа рынка, характера его динамики (трендов) применительно к оцениваемому объекту. Рассчитанная таким образом величина вычитается из валового дохода, а итоговый показатель является действительным валовым доходом;
- расчет издержек по эксплуатации объекта основывается на анализе фактических издержек по его содержанию и/или типичных издержек на данном рынке;
- расчетная величина эксплуатационных издержек вычитается из валового дохода, а итоговый показатель является чистым операционным доходом;
- полученный таким образом чистый доход затем пересчитывается в текущую стоимость объекта рядом способов. Выбор способа пересчета зависит от качества исходной информации о рынке.

П4.4.4. Выбор подходов и методов оценки объекта оценки

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки применен сравнительный подход. В рамках сравнительного подхода использован метод сравнения продаж.

Затратный подход для расчета рыночной стоимости объекта оценки не использовался, вследствие отсутствия необходимой информации. Заказчиком представлена информация о количественных и качественных характеристиках оцениваемых объектов недвижимости. Однако статистическая и экономическая информации об уровне цен на строительные материалы и ресурсы в Республике Абхазия, динамике этих цен отсутствует. Указанные обстоятельства не позволяют провести расчет рыночной стоимости объекта оценки на дату оценки.

Доходный подход для расчета рыночной стоимости объекта оценки не использовался, поскольку информация о сопоставимых аналогах оцениваемой недвижимости, позволяющая определить рыночные арендные ставки и уровень эксплуатационных расходов, отсутствует.

П4.5. Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки

Недвижимость – это имущество, которое может использоваться не одним, а несколькими способами. Поскольку каждому способу использования объекта недвижимости соответствует определенная величина его стоимости, то перед проведением оценки выбирается один способ использования, называемый наилучшим и наиболее эффективным.

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования позволяет определить наиболее доходное и конкурентное использование объекта недвижимости – то использование, которому соответствует максимальная стоимость объекта недвижимости.

Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования определяется как вероятное разумное использование свободной земли или улучшенной собственности, которое законодательно разрешено, физически возможно, экономически целесообразно и максимально продуктивно. Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования предполагает, наряду с выгодами для собственника недвижимости, также общественную пользу.

Четыре основные критерия анализа, используемые при анализе наилучшего и наиболее эффективного использования:

1) **ФИЗИЧЕСКАЯ ВОЗМОЖНОСТЬ** – возможность возведения сооружений с целью наилучшего и наиболее эффективного использования их на рассматриваемых земельных участках;

2) **ДОПУСТИМОСТЬ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА (ЮРИДИЧЕСКАЯ РАЗРЕШЕННОСТЬ)** – характер предполагаемого использования не противоречит законодательству, ограничивающему действия собственника участков, и положениям зонирования;

3) **ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ** – допустимый с точки зрения закона порядок использования объектов должен обеспечить чистый доход собственнику объектов недвижимости. Текущее использование объекта недвижимости должно обеспечивать доход, превышающий стоимость земельного участка. Имеющиеся улучшения должны обеспечивать доходность землепользования и тем самым создавать стоимость. При этом анализируется рыночный спрос для каждого из оцениваемых вариантов наилучшего и наиболее эффективного использования;

4) **МАКСИМАЛЬНАЯ ПРОДУКТИВНОСТЬ (НАИБОЛЬШАЯ ДОХОДНОСТЬ)** – кроме получения чистого дохода как такового наилучшее и наиболее эффективное использование подразумевает либо максимизацию чистого дохода собственника, либо достижение максимальной стоимости объектов. При этом определяется наиболее доходное использование среди юридически разрешенных, физически возможных и экономически целесообразных вариантов.

Объектом оценки является жилая недвижимость – жилой дом (домовладение) и квартира. На дату оценки оцениваемая жилая недвижимость используется в соответствии с ее функциональным назначением, иные варианты ее использования рассматриваться не могут.

На основании вышеизложенных обстоятельств и критериев анализа, Оценщики пришли к выводу, что наилучшим и наиболее эффективным использованием оцениваемой недвижимости является ее текущее использование.

П4.6. Расчет рыночной стоимости объекта оценки сравнительным подходом

П4.6.1. Методология сравнительного подхода

Основным методом, используемым в рамках сравнительного подхода, является метод сравнения продаж.

Метод сравнения продаж определяет рыночную стоимость объекта на основе анализа недавних продаж сопоставимых объектов недвижимости, которые сходны с оцениваемым объектом по размеру, доходу, который они производят, и использованию.

Данный метод к оценке стоимости предполагает, что рынок установит цену для оцениваемого объекта тем же самым образом, что и для сопоставимых, конкурентных объектов.

Применение метода сравнения продаж заключается в последовательном выполнении следующих действий:

- подробное исследование рынка с целью получения достоверной информации о всех факторах, имеющих отношение к объектам сравнимой полезности;
- определение подходящих единиц сравнения и проведение сравнительного анализа по каждой единице;
- сопоставление оцениваемого объекта с выбранными объектами сравнения с целью корректировки их продажных цен или исключения из списка сравниваемых;
- приведение ряда скорректированных показателей стоимости сравнимых объектов к одному или к диапазону рыночной стоимости объекта оценки.

П4.6.2. Расчет рыночной стоимости оцениваемой недвижимости сравнительным подходом

В процессе сбора информации по аналогам Оценщики не смогли обнаружить информацию о совершенных сделках купли-продажи аналогичных оцениваемому объекту, так как информация об условиях продажи и реальной цене сделки, как правило, носит конфиденциальный характер, поэтому расчет стоимости оцениваемого объекта в рамках сравнительного подхода основывается на ценах предложений объектов-аналогов с учетом корректировок.

Исследование цен предложений недвижимости проводилось на основе информации агентств недвижимости Республики Абхазия, баз данных Интернет (www.rosrealt.ru, www.strana-dushi.ru), журнала "Недвижимость и цены" (realty.dmir.ru) на дату оценки. Указанные предложения можно рассматривать как публичное предложение (оферту), отражающее рыночную ситуацию в сегменте вторичного рынка жилой недвижимости.

Исходя из информации, приведенной в п.5.3 Отчета об оценке, стоимость домовладения в Республике Абхазия, как правило, рассчитывается исходя из площади земельного участка, на котором он расположен, а не площади самого дома. Оцениваемое домовладение представляет собой земельный участок. Жилой дом, находящийся на участке находится на балансе другого юридического лица. С учетом этого обстоятельства, в качестве аналогов сопоставимых объектов недвижимости выбраны незастроенные земельные участки, расположенные в Гагрском районе Республики Абхазия.

В качестве единицы сравнения выбрана цена предложения объекта за 1 сотку (100 кв.м.) площади земельного участка. При этом, исходя из способа представления информации о ценах предложения, расчеты методом сравнения продаж проведены в рублях.

По результатам анализа рынка продажи недвижимости, выставленной на продажу, были выбраны объекты-аналоги, характеристики которых представлены в таблице далее. Результаты расчетов рыночной стоимости объекта оценки также приведены в таблице далее.

Таблица П4.2. Расчет рыночной стоимости жилого дома (домовладения) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24

Элемент сравнения	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3
I. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ И СОПОСТАВИМЫХ ОБЪЕКТОВ				
Описание	жилой дом (домовладение)	земельный участок	земельный участок	земельный участок
Местоположение (адрес)	Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24	Республика Абхазия, Гагрский р-н, с.Псахара	Республика Абхазия, г.Пицунда, п.Лдзаа	Республика Абхазия, Гагрский р-н, пос.Гечрипш
Передаваемое право	право собственности	право собственности	право собственности	право собственности
Категория земель, целевое назначение и разрешенное использование земельного участка	земли поселений, ИЖС	земли поселений, ИЖС	земли поселений, ИЖС	земли поселений, ИЖС
Площадь дома, кв.м.	56,4	–	–	–
Площадь земельного участка, кв.м.	2 089	1 500,00	1 700,00	600,00
Площадь земельного участка, соток	20,89	15,0	17,0	6,0
Состояние участка	освоен	освоен	освоен	освоен
Улучшения (здания и сооружения)	дом под снос	нет	нет	недостроенный дом
Источник информации	-	www.strana-dushi.ru , т.8(903)786-5744	http://searealty.ru , т.8(918)609-6532	www.strana-dushi.ru , т.8(903)786-5744
Дата продажи (предложения)	Дата оценки - 01.09.2015г.	август 2015 г.	август 2015 г.	август 2015 г.
Возможная скидка на торг	-	-25%	-25%	-25%
Цена продажи, руб.	-	3 200 000	3 600 000	1 220 000
Цена продажи, руб./сотка	-	213 333	211 765	203 333
II. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ				
Цена, принимаемая к расчету, руб./сотка		213 333	211 765	203 333
Единица измерения цены	руб./сотка	руб./сотка	руб./сотка	руб./сотка
Внесение последовательных корректировок				

Элемент сравнения	Объект оценки	Аналог №1	Аналог №2	Аналог №3
Поправка на уторгование		торг возможен	торг возможен	торг возможен
корректировка, %		-25%	-25%	-25%
скорректированная цена (Цк), руб./сотка		160 000	158 820	152 500
Передаваемое право на объект	право полной собственности	право полной собственности	право полной собственности	право полной собственности
корректировка, %		0%	0%	0%
Цк, руб./сотка		160 000	158 820	152 500
Условия финансовых расчетов	рыночные	рыночные	рыночные	рыночные
корректировка, %		0%	0%	0%
Цк, руб./сотка		160 000	158 820	152 500
Условия продажи	рыночные	рыночные	рыночные	рыночные
корректировка, %		0%	0%	0%
Цк, руб./сотка		160 000	158 820	152 500
Дата продажи (предложения)	Дата оценки - 01.09.2015г.	август 2015 г.	август 2015 г.	август 2015 г.
корректировка, %		0%	0%	0%
Цк, руб./сотка		160 000	158 820	152 500
Внесение независимых корректировок				
Местоположение (адрес)	Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24	Республика Абхазия, Гагрский р-н, с.Псахара	Республика Абхазия, г.Пицунда, п.Лдзаа	Республика Абхазия, Гагрский р-н, пос.Гечрипш
корректировка, %		0%	0%	0%
Целевое назначение и разрешенное использование	земли поселений, ИЖС	земли поселений, ИЖС	земли поселений, ИЖС	земли поселений, ИЖС
корректировка, %		0%	0%	0%
Масштаб (площадь) земельного участка, соток	20,9	15,0	17,0	6,0
корректировка, %		0%	0%	0%
Инженерное обеспечение (коммуникации)	электричество, водопровод	электричество, водопровод – по границе	нет	нет
корректировка, %		0%	0%	0%
Наличие улучшений (зданий и сооружений)	без учета зданий и сооружений	нет	нет	недостроенный дом
корректировка, руб.		0	0	0
корректировка, %		0,0%	0,0%	0,0%
Сумма независимых корректировок, %		0%	0%	0%
Итого скорректированная цена (Цк), руб./сотка		160 000	159 000	153 000
Коэффициент вариации скорректированных цен аналогов				2%
Валовая корректировка, руб.		53 333	52 765	50 333
Валовая корректировка, %	75%	25%	25%	25%
Вес аналога	100,0%	33,33%	33,33%	33,33%
Вклад цены аналога в итоговую стоимость		53 330	52 990	50 990
Средневзвешенное значение цен аналогов, руб./сотка				157 310
Итоговая стоимость объекта оценки (округленно), руб./сотка				157 310
Площадь объекта оценки, соток				20,89
Итоговая стоимость объекта оценки (округленно), руб.				3 286 000

Расчет рыночной стоимости оцениваемой жилой недвижимости методом сравнения продаж приведен в таблице выше. В ходе анализа к ценам аналогов были внесены корректировки на различия, существующие между аналогами и объектом оценки. Отрицательная корректировка вносится в случае, если по данному показателю аналог превосходит объект оценки, а положительная – если по данному показателю аналог ему уступает.

КОММЕНТАРИИ К ВНОСИМЫМ ПОПРАВКАМ

Цены аналогов, использованные в расчетах, являются ценами предложений. Поэтому к значениям цен аналогов введена понижающая корректировка на уторгование. Исходя из информации, приведенной в п.5.3 Отчета об оценке, декларируемая стоимость недвижимости превышает реальную, по которой заключается большинство сделок в Абхазии, более чем

на 20-30%. Значение корректировки на уторгование, для оцениваемой жилой недвижимости, определено Оценщиками как среднее значение указанного диапазона и составляет: -25%.

Корректировка на передаваемые права собственности

Подбор аналогов осуществлялся при условии передачи полных прав собственности при их продаже, также как и у объекта оценки. Поэтому корректировка по данному элементу сравнения не проводилась.

Корректировка на условия финансовых расчетов при приобретении недвижимости

При подборе объектов-аналогов условия финансирования принимались одинаковыми. Поэтому поправка на условия финансирования не вносилась.

Корректировка на условия продажи (чистота сделки)

Для определения стоимости объекта оценки методом сравнения продаж проведен анализ цен гласных и широко доступных предложений сопоставимых, с оцениваемым, земельным участком (типичная мотивация). Таким образом, условия возможной продажи по аналогам одинаковы. Поэтому корректировка по данному элементу сравнения не проводилась.

Корректировка на дату продажи

Предложения по объектам-аналогам представлены на дату проведения оценки или приближены к ней. Поэтому корректировка по данному элементу сравнения не проводилась.

Корректировка на местоположение

Фактор местоположения является одним из важнейших в ценообразовании на рынке недвижимости. Эта корректировка учитывает различие уровней цен, характерных для расположения аналогов и объекта оценки. Выбранные аналоги сопоставимы по местоположению с объектом оценки. Поэтому корректировки по данному элементу сравнения не вносились.

Корректировка на масштаб (площадь) земельного участка

Поскольку в качестве единицы сравнения выбрана цена за 1 сотку площади земельного участка оцениваемого земельного участка, корректировка по данному элементу сравнения не проводилась (корректирующий коэффициент – 1,00).

По результатам определения скорректированных цен аналогов проведен расчет средневзвешенного значения рыночной стоимости выбранных аналогов, сопоставимых с объектом оценки и предлагаемых к продаже.

П4.7. Согласование результатов и определение итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

Для расчета рыночной стоимости объекта оценки применен сравнительный подход. В рамках сравнительного подхода использован метод сравнения продаж.

Доходный подход для расчета рыночной стоимости объекта оценки не использовался, поскольку информация о сопоставимых аналогах оцениваемой недвижимости, позволяющая определить рыночные арендные ставки и уровень эксплуатационных расходов, отсутствует.

Результаты расчета рыночной стоимости оцениваемой жилой недвижимости приведены в таблице.

Таблица П4.3. Значение рыночной стоимости оцениваемой жилой недвижимости

Основные средства	Рыночная стоимость на дату оценки, руб.
Жилой дом (домовладение) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24	3 286 000
ИТОГО:	3 286 000

Рыночная стоимость жилого дома (домовладения) общей площадью 56,4 кв.м. по адресу: Республика Абхазия, г.Гагра, пос.Пицунда, ул.Агрба, д.24, по состоянию на 01 сентября 2015 года составляет (округленно): 3 286 000 (Три миллиона двести восемьдесят шесть тысяч) рублей.

Приложение 5. Описание оцениваемых объектов недвижимости

Санаторий Москва построен в 1935 г. Расположен на живописной возвышенности (склоне горы) при въезде в город Гагра. Расстояние до центра г.Гагра – 5 км, до границы с РФ – 18 км.



Территория санатория "Москва" занимает 6,3 га субтропической парковой зоны в виде террас с благоустроенными теренкурными дорожками (для пешеходных прогулок с дозированной физической нагрузкой), беседками и скамейками.



На собственный галечный пляж санатория с песчаной полосой можно спуститься на лифте или по пешеходной дорожке. Расстояние до моря – 80 м.



В санатории "Москва" отдыхающие располагаются в шестиэтажном спальном корпусе. Также имеются номера в климатопавильоне на пляже.

В 6-ти этажном корпусе санатория есть стандартные номера с удобствами и без удобств, 2-х комнатные полулюксы и 3-х комнатные люксы.



В санатории "Москва" питание организовано в главном здании в столовой. Отдыхающим предлагается трехразовое питание по системе заказного меню. В ежедневный рацион отдыхающих всегда включены салаты из свежих овощей, блюда из мяса и рыбы, разнообразные гарниры и напитки, на десерт подаются свежие фрукты и выпечка.

На территории санатория работает бар, где отдыхающим предлагается попробовать необычные коктейли и изысканные закуски, продегустировать знаменитые Абхазские вина.

На пляже санатории "Москва" работает кафе.



Сервисные услуги также включают: библиотеку, бильярд, теннисный корт, тренажеры, кинозал.

В санатории отдыхающим предлагается интересная экскурсионная программа. Возможна организация групповых и индивидуальных экскурсий к самым интересным уголкам этой замечательной страны.

Основной медицинский профиль санатория "Москва" – лечение и профилактика обострений заболеваний системы кровообращения, нервной системы, костно-мышечной системы, органов дыхания, гинекологических и кожных заболеваний.

Санаторий "Москва" – один из немногих санаториев г. Гагры, имеющий свою собственную лечебную базу. Отдыхающим предлагаются следующие виды лечения: физиотерапия, водолечение (йодо - бромные и хвойно-жемчужные ванны), минеральные ванны типа "Мацеста", душ (Шарко, веерный, циркулярный, восходящий, дождевой), подводный массаж, питье минеральной воды "Авадхара". Работает массажный кабинет и зал лечебной физкультуры. Работает кабинет ЭКГ.

Санаторий "Москва" имеет собственный дендропарк, по которому проложены многочисленные теренкурные дорожки с многочисленными беседками и скамейками для отдыха.



Приложение 6. Документы, представленные Заказчиком оценки



Форма № 1-1-Учет

Федеральная налоговая служба
СВИДЕТЕЛЬСТВО

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

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация

Закрытое акционерное общество "Мидас"

(полное наименование в соответствии с учредительными документами)

О Г Р Н

1	1	0	7	7	4	6	5	2	7	7	7	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

поставлена на учет в соответствии с положениями
Налогового кодекса Российской Федерации

02 июля 2010

(число, месяц, год)

в налоговом органе по месту нахождения

Инспекция Федеральной налоговой службы №23 по г.Москве

7	7	2	3
---	---	---	---

(наименование налогового органа и его код)

и ей присвоен

ИНН/КПП

7	7	2	3	7	6	3	4	0	9
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

 /

7	7	2	3	0	1	0	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---

Свидетельство подлежит замене в случае изменения приведенных в нем сведений.

Старший государственный
налоговый инспектор
Межрайонной ИФНС России
№ 46 по г. Москве



Кулагина Е. Н.

(подпись, ФИО)



серия 77 №012202246

Бухгалтерский баланс
на 30 июня 2015 г.

Организация <u>Закрытое акционерное общество "Мидас"</u>	Дата (число, месяц, год) _____	Форма по ОКУД _____	Коды		
Идентификационный номер налогоплательщика _____	по ОКПО _____	ИНН _____	0710001		
Вид экономической деятельности <u>Капиталовложения в ценные бумаги</u>	по ОКВЭД _____	по ОКФС _____	30	06	2015
Организационно-правовая форма / форма собственности <u>ЗАО</u> / _____	по ОКФС _____	по ОКЕИ _____	66915132		
Единица измерения: _____ в тыс. рублей			7723763409		
Местонахождение (адрес) _____			65.23.1		
<u>109390, Москва г, Текстильщиков 1-я ул, дом № 12/9, кв. 2</u>			67	34	
			384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	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	417 300	417 300	417 300
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	417 300	417 300	417 300
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	23	16	10
	Дебиторская задолженность	1230	21	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	31	14	87
	Прочие оборотные активы	1260	311	226	138
	Итого по разделу II	1200	386	256	235
	БАЛАНС	1600	417 686	417 556	417 534

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.	На 31 декабря 2013 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	417 400	417 400	417 400
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(90)	(90)	(90)
	Итого по разделу III	1300	417 310	417 310	417 310
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	361	242	225
	Кредиторская задолженность	1520	15	5	-
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	376	246	225
	БАЛАНС	1700	417 686	417 556	417 534

Руководитель

Павлов Александр Юрьевич
(подпись) (расшифровка подписи)

30 июля 2015 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Июнь 2015 г.

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
Организация	Закрытое акционерное общество "Мидас"	по ОКПО	30	06	2015
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	66915132		
Вид экономической деятельности	Капиталовложения в ценные бумаги	по ОКВЭД	7723763409		
Организационно-правовая форма / форма собственности	ЗАО /	по ОКОПФ / ОКФС	65.23.1		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	67	34	
			384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2015 г.	За Январь - Июнь 2014 г.
	Выручка	2110	-	-
	Себестоимость продаж	2120	-	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	-	-
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	-	-
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	-	-
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	-	-
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	-	-

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2015 г.	За Январь - Июнь 2014 г.
	СПРАВОЧНО			
	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	-	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель _____

30 июля 2015 г.

Павлов Александр
Юрьевич
(расшифровка подписи)

ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ
"Мидас"
MIDAS JSC
МОСКВА * 811126997

