

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

"УТВЕРЖДАЮ"

Генеральный директор
ООО "КОРРАС Консалтинг"


В.Н.Лебедев

29 апреля 2016 года



ОТЧЕТ № 03/16-И

об оценке справедливой стоимости

1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н)

и

1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания (государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н)

Дата проведения оценки: 22 апреля 2016 года

Дата составления Отчета: 29 апреля 2016 года

Заказчик: Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"

Исполнитель: Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг"

г. Москва
2016 г.

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения Оценщиком оценки объекта оценки

Дополнительное соглашение № 16-04-14 от 22.04.2016 г. к Договору №8/2010 на оказание услуг по оценке закрытого паевого инвестиционного фонда от 02.03.2010 г.

Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Объект оценки	- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н - 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н
Имущественные права на объект оценки	право собственности ООО "УК "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Вид определяемой стоимости	справедливая стоимость
Цель оценки	определение справедливой стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки	для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Дата оценки	22 апреля 2016 года
Срок проведения оценки	22 апреля 2016 года – 29 апреля 2016 года
Курсы валют¹ на дату оценки	1 доллар США – 65,0254 руб./\$ 1 евро – 73,4592 руб./€
Дата составления Отчета об оценке	29 апреля 2016 года
Порядковый номер Отчета об оценке	№ 03/16-И

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

Для расчета справедливой стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применены сравнительный и доходный подходы к оценке. Затратный подход для расчета справедливой стоимости объекта оценки обоснованно не применялся.

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

Подход к оценке	Значение справедливой стоимости, руб.		Присвоенный вес
	Облигация серии 02 ЗАО "РТК"	Облигация серии 04 ЗАО "РТК"	
Затратный подход	обоснованный отказ		–
Доходный подход	342,92	386,63	1,0
Сравнительный подход	применен справочно		–
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	342,92	386,63	

¹ Источник: по данным Центробанка России (http://www.cbr.ru/currency_base/daily.aspx?date_req=22.04.2016)

Итоговая величина стоимости объекта оценки

Итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки определена как значение стоимости, полученное доходным подходом к оценке.

Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н), по состоянию на 22 апреля 2016 года составляет (округленно): 342,92 рублей (Триста сорок два рубля девяносто две копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н), по состоянию на 22 апреля 2016 года составляет (округленно): 386,63 рублей (Триста восемьдесят шесть рублей шестьдесят три копейки).

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости объекта оценки

Итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки, указанная в Отчете об оценке, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное (ст.12 Федерального закона "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" от 29.07.1998 г. №135-ФЗ, п.3 ФСО №3).

Итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки, указанная в Отчете об оценке, может быть использована для целей, указанных в п.1.3 Указания Банка России от 25 августа 2015 г. № 3758-У, в течение шести месяцев от даты определения стоимости объекта оценки.

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. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ	7
5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ.....	9
5.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	9
5.2. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщику для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки.....	9
5.3. Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование необходимости их применения	10
5.4. Цель оценки и вид определяемой стоимости	10
5.5. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке.....	11
5.6. Обзор подходов и методов определения стоимости	17
5.6.1. Затратный подход.....	18
5.6.2. Сравнительный (рыночный) подход.....	18
5.6.3. Доходный подход	18
5.6.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости.....	19
5.6.5. Выбор подходов и методов оценки объекта оценки	20
5.7. Процесс оценки	20
6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	22
6.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки	22
6.2. Краткое описание компании-эмитента оцениваемых облигаций.....	24
6.3. Описание деятельности компании-эмитента оцениваемых облигаций.....	26
7. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ И ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ	28
7.1. Основные факторы социально-экономического развития России	28
7.2. Отраслевой анализ. Рынок облигаций.....	30
8. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ.....	31
8.1. Исходные данные для проведения финансового анализа	31
8.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах	32
9. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ (РЫНОЧНЫМ) ПОДХОДОМ	35
10. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ..	37
11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	42
ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ	44
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	45
ПРИЛОЖЕНИЯ	45
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКОВ	46

2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н - 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н
Имущественные права на объект оценки	право собственности ООО "УК "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Цель оценки. Предполагаемое использование результатов оценки	определение справедливой стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Вид стоимости	справедливая стоимость
Дата оценки	22 апреля 2016 года
Основание для проведения оценки	Дополнительное соглашение № 16-04-14 от 22.04.2016 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: 12.02.2010г. р/с 40702810400080002071 в ПАО "БАНК УРАЛСИБ" г.Москва к/с 30101810100000000787 БИК 044525787
Оценщики	Лебедев Виктор Нестерович. Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг", ведущий оценщик.
Статус настоящего документа	полный повествовательный отчет об оценке
Дата составления отчета	29 апреля 2016 года
Срок проведения оценки	22 апреля 2016 года – 29 апреля 2016 года
Допущения, на которых должна основываться оценка	Приведены в п.4 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 № 433-121121/15/0321R/776/00001/5-002107 от 31.07.2015 г. выдан СПАО "ИНГОССТРАХ" и ОАО "АльфаСтрахование" на срок: с 01 января 2016 г. по 30 июня 2017 г. Страховая сумма (лимит ответственности) – 300 000 (Триста тысяч) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	9 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 № 433-049979/15 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. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Нижеследующие допущения и ограничивающие условия являются неотъемлемой частью настоящего 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 Оценщиком и Заказчиком оценки, 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 Оценщика, получены из надежных источников и являются верными. Оценщик не несет ответственности за выводы, сделанные на основе документов и информации, содержащих недостоверные сведения, кроме тех случаев, когда Оценщик в соответствии со своим профессиональным уровнем был способен выявить недостоверность сведений.
4. Оценщик не несет 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. Оценщик не принимает на себя ответственность за ненадежность и достоверность информации, представленной Заказчиком оценки. Оценщик не проводил, как часть работы, инвентаризацию имущества, аудиторскую или иную другую проверку информации, предоставленной Заказчиком оценки, и исходил из того, что она является точной и правдивой.
6. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта оценки и его составляющих, способных повлиять на его стоимость. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению подобных факторов. Оценщик не несет ответственность за дефекты имущества, которые невозможно обнаружить иным путем, кроме как при обычном визуальном осмотре или при изучении представленных документов и информации.
7. В своих действиях Оценщик выступал как независимый исполнитель. Сведения, полученные Оценщиком и содержащиеся в Отчете, считаются точными и достоверными, однако они не могут гарантировать абсолютную точность информации, так как Оценщик не проводил ее проверки.
8. Мнение Оценщика относительно стоимости объекта является действительным только на дату оценки, специально оговоренную в настоящем Отчете. Оценщик не принимает 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 стоимость объекта оценки.
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 Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном Отчете.

11. Оценщик и Заказчик оценки гарантируют конфиденциальность информации, полученной ими в процессе оценки, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации.

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

13. Оценщик не предоставляет дополнительных консультаций по Отчету об оценке и не отвечает в суде по вопросам, связанным с объектом оценки, за исключением случаев, оговоряемых законодательством и отдельными договорами.

14. Оценка производится в предположении предоставления Заказчиком достаточной и достоверной информации по объекту оценки.

15. Расчеты при определении стоимости объекта оценки проведены в программе MS Excel. В процессе расчетов промежуточные стоимостные результаты округлялись до такого количества значащих цифр, которые предполагают удобство прочтения материала. При проверке расчетов с листа возможны отклонения от значений в отчете в последней значащей цифре расчетной величины. При выводе итоговой величины стоимости полученное значение округляется, что нивелирует ошибки округления по тексту.

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

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

- справедливая стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствии с законодательством Российской Федерации или иностранного государства при приобретении и реализации объекта оценки;
- иные специальные допущения и ограничивающие условия отсутствуют.

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 настоящем Отчете об оценке
Данные по объекту оценки	Заказчик оценки	+
Макроэкономические исследования, исследования рынка	Специализированные организации, отраслевые эксперты, наблюдаемые данные	+
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 Оценщику для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки

Для проведения оценки Оценщиком использованы данные эмитента оцениваемых ценных бумаг (ЗАО "РТК"), размещенные в открытом доступе в сети Интернет (сайт <http://www.trustrezerv.ru>):

- учредительные документы;
- годовые и квартальные отчеты;
- бухгалтерская отчетность;
- сведения о существенных фактах;
- Проспекты, Решения и отчеты и выпуске оцениваемых ценных бумаг.

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, наблюдаемых данных.

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 Оценщиком 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 настоящем Отчете выполнена в соответствии со следующими стандартами оценки:

➤ Федеральные стандарты оценки, утвержденные приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №№ 297-299:

- 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 и правил Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (ССО РОО 2015);

➤ Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости";

➤ Международные стандарты финансовой отчетности (далее – МСФО);

➤ Международные стандарты оценки (IVS) 2011.

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 и правил Российского общества оценщиков (ССО РОО 2015), поскольку указанные стандарты являются рекомендуемыми для членов РОО.

Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) и международные стандарты оценки (МСО) использованы, поскольку определению подлежит справедливая стоимость объекта оценки.

5.4. Цель оценки и вид определяемой стоимости

Цель оценки – определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в задании на оценку с учетом предполагаемого использования результата оценки [ФСО №2, п.3].

При использовании понятия стоимости объекта оценки при осуществлении оценочной деятельности указывается конкретный вид стоимости, который определяется предполагаемым использованием результата оценки [ФСО №2, п.5].

Согласно п.5 ФСО №2, при осуществлении оценочной деятельности используются следующие **виды стоимости объекта оценки**:

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- ликвидационная стоимость;
- кадастровая стоимость.

Данный перечень видов стоимости не является исчерпывающим. Оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки [ФСО №2, п.5]).

Целью оценки является определение справедливой стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Справедливая стоимость – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Кроме справедливой стоимости в финансовой отчетности используются различные базы оценки, которые применяются в разной степени и в различных комбинациях. К ним относятся [9, п.4.55]:

(а) Историческая стоимость (фактическая стоимость приобретения). Активы отражаются в сумме уплаченных денежных средств или их эквивалентов либо по справедливой на момент приобретения стоимости вознаграждения, переданного за их приобретение. Обязательства отражаются в сумме поступлений, полученных в обмен на обязательство или в некоторых обстоятельствах (например, налог на прибыль) в сумме денежных средств или их эквивалентов, которые, как ожидается, будут выплачены для погашения обязательства при обычном ходе деятельности.

(б) Текущая стоимость. Активы отражаются в сумме денежных средств или их эквивалентов, которая была бы выплачена, если бы эти или эквивалентные им активы приобретались в данный момент. Обязательства отражаются по недисконтированной стоимости денежных средств или их эквивалентов, которые потребовались бы для урегулирования обязательства в данный момент.

(с) Возможная цена продажи (стоимость погашения). Активы отражаются в сумме денежных средств или их эквивалентов, которые могли бы быть получены в данный момент в результате продажи актива в обычном порядке. Обязательства отражаются по стоимости погашения; иными словами, по недисконтированной стоимости денежных средств или их эквивалентов, которые, как ожидается, были бы выплачены для исполнения обязательства при обычном ходе деятельности.

(д) Приведенная (дисконтированная) стоимость. Активы отражаются по приведенной к текущей дате посредством дисконтирования стоимости будущих чистых поступлений денежных средств, которые, как ожидается, будет генерировать актив при обычном ходе деятельности. Обязательства отражаются по приведенной к текущей дате посредством дисконтирования стоимости будущего чистого выбытия денежных средств, которое, как ожидается, будет необходимо для погашения обязательств при обычном ходе деятельности.

5.5. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке

В настоящем Отчете определяется справедливая стоимость облигаций.

Облигацией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права [ГК РФ, ст.816].

Объект оценки – имущество, предъявляемое к оценке. К объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте [ФСО №1, п.3].

Согласно ст.4 Закона РФ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" от 29.07.1998 г. к объектам оценки относятся:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Для целей ФСО №8 объектами оценки могут выступать акции, паи в паевых фондах производственных кооперативов, доли в уставном (складочном) капитале, а также имущество

венный комплекс организации или его часть как обособленное имущество действующего бизнеса.

Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки) – дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки (п.8 ФСО №1). Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки [ФСО №1, п.8].

Допущение – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки [ФСО №1, п.9].

Цена – это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки [ФСО №1, п.4].

Стоимость объекта оценки – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)" [ФСО №1, п.5].

Итоговая величина стоимости – стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке [ФСО №1, п.6].

Справедливая стоимость – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Справедливая стоимость – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цена выхода), независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки [МСФО (IFRS) 13, п.24].

Цена выхода – цена, которая была бы получена от продажи актива или уплачена с целью передачи обязательства [МСФО (IFRS) 13, прил. А]. **Цена входа** – цена, уплаченная с целью приобретения актива или полученная за принятие обязательства в рамках обменной сделки [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Цена основного (или наиболее выгодного) рынка, использованная для оценки справедливой стоимости данного актива или обязательства, не должна корректироваться на затраты по сделке [МСФО (IFRS) 13, п.25]. Затраты по сделке не включают транспортные затраты [МСФО (IFRS) 13, п.26].

Затраты по сделке [МСФО (IFRS) 13, прил. А] – затраты для осуществления продажи актива или передачи обязательства на основном (или наиболее выгодном) в отношении данного актива или обязательства рынке, которые непосредственно связаны с выбытием этого актива или передачей этого обязательства и удовлетворяют всем следующим критериям:

(а) Они являются непосредственным результатом сделки и необходимы для ее осуществления.

(б) Они не были бы понесены организацией, если бы решение о продаже актива или передаче обязательства не было бы принято (аналогично определению затрат на продажу, приведенному в МСФО (IFRS) 5).

Транспортные затраты – затраты, которые были бы понесены для транспортировки актива из его текущего местонахождения до места его основного (или наиболее выгодного) рынка [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Актив – это ресурс, контролируемый организацией в результате прошлых событий, от которого ожидается в будущем увеличение экономических выгод [9, п.4.4].

Как правило, **прошлыми событиями (операциями)** являются приобретение активов за деньги, в кредит или по бартеру, продажа товаров или услуг, заключение соглашений на получение каких-либо экономических выгод в будущем. Для признания актива совершенно

не обязательно нести какие-либо затраты. Активы, получаемые безвозмездно, ни в коей мере не лишены способности приносить компании будущие экономические выгоды и, как следствие, признаются в учете наряду с приобретенными активами.

Будущие экономические выгоды выражаются в способности актива вносить свой вклад в увеличение чистых денежных притоков компании – либо за счет возможности генерировать дополнительный денежный приток, либо за счет сокращения оттока денежных средств.

Обязательство – это существующая обязанность (или долг) организации, возникающая в результате прошлых событий, погашение которой, как ожидается, приведет к выбытию из организации ресурсов, содержащих экономические выгоды [9, п.4.4].

Идентифицируемый актив [МСФО (IFRS) 3, прил. А]. Актив является идентифицируемым, если он:

(а) отделим, то есть может быть отсоединен или выделен от организации и продан, передан, защищен лицензией, предоставлен в аренду или обменян индивидуально или вместе с относящимся к нему договором, идентифицируемым активом или обязательством, независимо от того, намеревается ли организация это сделать; либо

(b) возникает в результате договорных или других юридических прав, независимо от того, можно ли такие права передать или отделить от организации или от других прав и обязанностей.

Оценка справедливой стоимости предполагает, что сделка с целью продажи актива или передачи обязательства осуществляется:

(а) на рынке, который является основным для данного актива или обязательства; или

(b) при отсутствии основного рынка, на рынке, наиболее выгодном в отношении данного актива или обязательства [МСФО (IFRS) 13, п.16].

Основной рынок – рынок с наибольшим для соответствующего актива или обязательства объемом торгов и уровнем активности [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Наиболее выгодный рынок – рынок, на котором была бы получена максимальная сумма от продажи актива или уплачена минимальная сумма за то, чтобы передать обязательство, с учетом затрат по сделке и транспортных затрат [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Обычная сделка [МСФО (IFRS) 13, прил. А] – сделка, предполагающая присутствие объекта на рынке на протяжении некоторого времени до даты оценки, достаточного для осуществления маркетинговых действий, обычных и принятых на данном рынке для сделок в отношении таких активов или обязательств; эта сделка не является вынужденной (например, принудительной ликвидацией или вынужденной продажей).

Участники рынка [МСФО (IFRS) 13, прил. А] – покупатели и продавцы на основном (или наиболее выгодном) рынке в отношении актива или обязательства, обладающие всеми следующими характеристиками:

(а) Они независимы друг от друга, то есть они не являются связанными сторонами в том значении, которое определено в МСФО (IAS) 24, но при этом цена сделки между связанными сторонами может использоваться в качестве одного из исходных параметров при оценке справедливой стоимости, если у организации имеются свидетельства того, что эта сделка была осуществлена на рыночных условиях.

(b) Они хорошо осведомлены, имеют достаточное представление о соответствующем активе или обязательстве и о сделке, сформированное с учетом всей имеющейся информации, в том числе той, которую возможно получить в результате проведения стандартных и общепринятых процедур прединвестиционной проверки.

(c) Они имеют возможность заключить сделку в отношении данного актива или обязательства.

(d) Они имеют желание заключить сделку в отношении данного актива или обязательства, то есть они имеют побудительный мотив для осуществления такой сделки, не будучи принуждаемыми или иным образом вынужденными сделать это.

Исходные данные – допущения, которые использовались бы участниками рынка при определении цены определенного актива или обязательства, включая допущения о рисках, таких как следующие:

- (а) риск, присущий конкретному методу оценки (например, ценовой модели), используемому для оценки справедливой стоимости; и
- (б) риск, присущий исходным данным для данного метода оценки.

Исходные данные могут быть наблюдаемыми или ненаблюдаемыми [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Наблюдаемые исходные данные – исходные данные, которые получены на основе рыночной информации, такой как общедоступная информация о фактических событиях или сделках, и отражают допущения, которые использовались бы участниками рынка при определении цены соответствующего актива или обязательства [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Ненаблюдаемые исходные данные – исходные данные, для которых недоступна рыночная информация и которые получены с использованием всей доступной информации о тех допущениях, которые были бы использованы участниками рынка при определении цены на данный актив или данное обязательство [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Методы оценки, применяемые для оценки справедливой стоимости, должны в максимальной степени использовать релевантные наблюдаемые исходные данные и сводить к минимуму использование ненаблюдаемых исходных данных [МСФО (IFRS) 13, п.67].

Иерархия справедливой стоимости – группировка исходных данных, включаемых в методы оценки, используемые для оценки справедливой стоимости, по трем уровням [МСФО (IFRS) 13, п.72] – Исходные данные уровня 1, 2 и 3.

В рамках иерархии справедливой стоимости наибольший приоритет отдается ценовым котировкам (некорректируемым) активных рынков для идентичных активов или обязательств (исходные данные Уровня 1) и наименьший приоритет – ненаблюдаемым исходным данным (исходные данные Уровня 3).

Исходные данные Уровня 1 – ценовые котировки (нескорректированные) активных рынков в отношении идентичных активов или обязательств, к которым организация имеет доступ на дату оценки [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Исходные данные Уровня 2 – исходные данные, кроме ценовых котировок, отнесенных к Уровню 1, которые являются наблюдаемыми, прямо или косвенно, в отношении определенного актива или обязательства [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Исходные данные Уровня 3 – ненаблюдаемые исходные данные в отношении определенного актива или обязательства [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Подтверждаемые рынком исходные данные – исходные данные, которые получены главным образом из наблюдаемых рыночных данных или подтверждены ими посредством корреляции или другими средствами [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

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

Три наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход [МСФО (IFRS) 13, п.62].

Методы оценки:

- **рыночный подход** – метод оценки, в котором используются цены и другая соответствующая информация, основанная на результатах рыночных сделок, связанных с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес [МСФО (IFRS) 13, прил. А];

- **доходный подход** – методы оценки, которые преобразовывают будущие суммы (например, денежные потоки или доходы и расходы) в одну текущую (то есть дисконтированную) величину. Оценка справедливой стоимости осуществляется на основе стоимости, обозначаемой текущими ожиданиями рынка в отношении указанных будущих сумм [МСФО (IFRS) 13, прил. А];

- **затратный подход** – метод оценки, отражающий сумму, которая потребовалась бы в настоящий момент времени для замены эксплуатационной мощности актива (часто называемую текущей стоимостью замещения) [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Активный рынок – рынок, на котором сделки в отношении определенного актива или обязательства осуществляются с достаточной частотой и в достаточном объеме, чтобы обеспечивать информацию о ценах на постоянной основе [МСФО (IFRS) 13, п.62].

Условная первоначальная стоимость – величина, которая является заменителем первоначальной стоимости или амортизированной стоимости на некоторую заданную дату. При последующем начислении амортизации предполагается, что организация первоначально признала актив или обязательство на эту заданную дату, и что его первоначальная стоимость была равна указанной условной первоначальной стоимости [МСФО (IFRS) 1, прил. А].

Финансовый инструмент [МСФО (IAS) 32, п.11] – договор, в результате которого возникает финансовый актив у одной организации и финансовое обязательство или долевой инструмент – у другой.

Финансовый актив [МСФО (IAS) 32, п.11] – актив, представляющий собой:

- (a) денежные средства;
- (b) долевой инструмент другой организации;
- (c) предусмотренное договором право:
 - (i) получения денежных средств или иного финансового актива от другой организации; или
 - (ii) обмена финансовыми активами или финансовыми обязательствами с другой организацией на условиях, потенциально выгодных для организации; или
- (d) договор, расчеты по которому будут или могут быть осуществлены собственными долевыми инструментами организации и который является:

- (i) производным инструментом, по которому организация обязана или может стать обязанной получить переменное количество своих собственных долевого инструментов; или

- (ii) производным инструментом, расчеты по которому будут или могут быть осуществлены иным способом, чем путем обмена фиксированной суммы денежных средств или другого финансового актива на фиксированное количество собственных долевого инструментов организации. Для данной цели к собственным долевым инструментам организации не относятся финансовые инструменты с правом обратной продажи, классифицированные как долевого инструменты; инструменты, налагающие на организацию обязанность предоставить другой стороне пропорциональную долю своих чистых активов только при ликвидации и классифицированные как долевого инструменты; или инструменты, представляющие собой договоры на получение или поставку собственных долевого инструментов организации в будущем.

Финансовое обязательство [МСФО (IAS) 32, п.11] – обязательство, представляющее собой:

- (a) предусмотренную договором обязанность:
 - (i) передать денежные средства или иной финансовый актив др. организации; или
 - (ii) обменяться финансовыми активами или финансовыми обязательствами с другой организацией на условиях, потенциально невыгодных для организации; или
- (b) договор, расчеты по которому будут или могут быть осуществлены собственными долевыми инструментами организации и который является:

- (i) производным инструментом, по которому организация обязана или может стать обязана передать переменное количество своих собственных долевого инструментов; или

- (ii) производный инструмент, расчеты по которому будут или могут быть урегулированы иным способом, чем путем обмена фиксированной суммы денежных средств или иного финансового актива на фиксированное количество собственных долевого инструментов.

инструментов организации. Для данной цели следует считать, что права, опционы или варранты на приобретение фиксированного количества собственных долевых инструментов организации за фиксированную сумму единиц любой валюты являются долевыми инструментами, если организация предоставляет эти права, опционы или варранты на пропорциональной основе всем текущим владельцам ее собственных производных долевых инструментов одного класса. Кроме того, для этих целей к собственным долевым инструментам организации не относятся финансовые инструменты с правом обратной продажи, классифицированные как долевыми инструментами; инструменты, налагающие на организацию обязанность предоставить другой стороне пропорциональную долю своих чистых активов только при ликвидации и классифицированные как долевыми инструментами; или инструменты, представляющие собой договоры на получение или поставку собственных долевых инструментов организации в будущем.

Привлеченные займы – финансовые обязательства, отличные от краткосрочной торговой кредиторской задолженности, по которой отсрочка платежа не превышает обычные сроки коммерческого кредита [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Предназначенный для торговли [МСФО (IFRS) 9, прил. А] – финансовый актив или финансовое обязательство, которые:

(а) приобретены или приняты, главным образом, с целью продажи или обратной покупки в ближайшем будущем;

(б) при первоначальном признании являются частью портфеля определенных финансовых инструментов, которые управляются как единая группа, и недавние практика свидетельствуют о том, что операции с ними совершались с целью получения краткосрочной прибыли; или

(с) являются производными инструментами (за исключением производного инструмента, представляющего собой договор финансовой гарантии или определенного по усмотрению предприятия в качестве инструмента хеджирования и являющегося эффективным в этом качестве).

Просроченный – финансовый актив является просроченным, если контрагент не совершил платеж в срок, установленный в договоре [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Ожидаемые кредитные убытки – средневзвешенное значение кредитных убытков, определенное с использованием соответствующих рисков наступления дефолта в качестве весовых коэффициентов [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Ожидаемые кредитные убытки за весь срок – ожидаемые кредитные убытки, возникающие вследствие всех возможных случаев дефолта на протяжении ожидаемого срока действия финансового инструмента [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Кредитно-обесцененный финансовый актив [МСФО (IFRS) 9, прил. А] – финансовый актив считается кредитно-обесцененным, когда происходит одно или несколько событий, которые оказывают негативное влияние на расчетные будущие денежные потоки по такому финансовому активу. Подтверждением кредитного обесценения финансового актива являются, в частности, наблюдаемые данные о следующих событиях:

(а) значительных финансовых затруднениях эмитента или заемщика;

(б) нарушении условий договора, таком как дефолт или просрочка платежа;

(с) предоставлении кредитором(ами) уступки(пок) своему заемщику в силу экономических причин или договорных условий, связанных с финансовыми затруднениями этого заемщика и которую(ые) кредитор(ы) не предоставил(и) бы в ином случае;

(д) появлении вероятности банкротства или иной финансовой реорганизации заемщика;

(е) исчезновении активного рынка для данного финансового актива в результате финансовых затруднений; или

(f) покупке или создании финансового актива с большой скидкой, которая отражает понесенные кредитные убытки.

В некоторых случаях не представляется возможной идентификация одного отдельного события – причиной, вызвавшей кредитное обесценение финансового актива, может быть суммарный эффект нескольких событий.

Премия за риск (корректировка на риск) – компенсация, требуемая участниками рынка, не склонными к риску, за неопределенность, связанную с денежными потоками по активу или обязательству [МСФО (IFRS) 1, прил. А].

Риск невыполнения обязательств – риск того, что организация не выполнит какой-либо обязанности. Риск невыполнения обязательств включает собственный кредитный риск организации, но, возможно, не ограничивается только им [МСФО (IFRS) 1, прил. А].

Кредитный риск – риск того, что у одной из сторон по финансовому инструменту возникнет финансовый убыток вследствие неисполнения обязанностей другой стороной [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Валютный риск – риск того, что справедливая стоимость финансового инструмента или будущие потоки денежных средств по нему будут колебаться из-за изменений валютных курсов [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Процентный риск – риск того, что справедливая стоимость финансового инструмента или будущие потоки денежных средств по нему будут колебаться из-за изменений рыночных процентных ставок [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Риск ликвидности – риск того, что у организации возникнут сложности при выполнении обязанностей, связанных с финансовыми обязательствами, предполагающими осуществление расчетов денежными средствами или иным финансовым активом [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Рыночный риск – риск того, что справедливая стоимость финансового инструмента или будущие потоки денежных средств по нему будут колебаться из-за изменений рыночных цен. Рыночный риск включает в себя три вида рисков: валютный риск, процентный риск и прочий ценовой риск [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Прочий ценовой риск – риск того, что справедливая стоимость финансового инструмента или будущие потоки денежных средств по нему будут колебаться из-за изменений рыночных цен (за исключением тех, которые связаны с процентным риском или валютным риском) вне зависимости от того, вызваны ли эти изменения факторами, которые характерны только для конкретного финансового инструмента или его эмитента, или факторами, оказывающими влияние на все аналогичные финансовые инструменты, обращающиеся на рынке [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

Уровни рейтинга кредитного риска – рейтинг кредитного риска на основании риска возникновения дефолта по финансовому инструменту [МСФО (IFRS) 7, прил. А].

5.6. Обзор подходов и методов определения стоимости

Три наиболее широко используемыми методами оценки справедливой стоимости являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход [МСФО (IFRS) 13, п.62].

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы [ФСО №1, п.11].

Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией [ФСО №1, п.7]. **Метод проведения оценки объекта оценки** – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке [ФСО №1, п.7].

Значение термина "рыночный подход" (по МСФО) соответствует термину "сравнительный подход" (по ФСО).

5.6.1. Затратный подход

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний [ФСО №1, п.18].

Затратный подход – метод оценки, отражающий сумму, которая потребовалась бы в настоящий момент времени для замены эксплуатационной мощности актива (часто называемую текущей стоимостью замещения) [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

5.6.2. Сравнительный (рыночный) подход

Рыночный подход – метод оценки, в котором используются цены и другая соответствующая информация, основанная на результатах рыночных сделок, связанных с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами [ФСО №1, п.12]. **Объект-аналог** – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость [ФСО №1, п.10].

5.6.3. Доходный подход

Доходный подход – методы оценки, которые преобразовывают будущие суммы (например, денежные потоки или доходы и расходы) в одну текущую (то есть дисконтированную) величину. Оценка справедливой стоимости осуществляется на основе стоимости, обозначаемой текущими ожиданиями рынка в отношении указанных будущих сумм [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

К данным методам оценки относятся, например, [МСФО (IFRS) 13, п.В11]:

- (а) методы, основанные на расчете приведенной стоимости (см. пункты В12–В30);
- (б) модели определения цены опциона, такие как формула Блэка – Шоулза – Мертона или биномиальная модель (то есть модель, предусматривающая дискретный подход), которые предусматривают расчет приведенной стоимости и отражают как временную стоимость, так и внутреннюю стоимость соответствующего опциона; и
- (с) многопериодная модель избыточной прибыли, которая используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

Способ расчета приведенной стоимости, используемый для оценки справедливой стоимости, будет зависеть от фактов и обстоятельств, специфичных для оцениваемого актива или обязательства (например, имеется ли наблюдаемая рыночная информация о ценах на сопоставимые активы или обязательства), и от наличия достаточного объема данных [МСФО (IFRS) 13, п.В12].

Приведенная стоимость (то есть применение доходного подхода) – инструмент, используемый для того, чтобы привести будущие суммы (например, денежные потоки или стоимостные величины) к текущей величине, используя некоторую ставку дисконтирования [МСФО (IFRS) 13, п.В13].

Доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки [ФСО №1, п.15]. 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.

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы [ФСО №1, п.16].

Оценка справедливой стоимости актива или обязательства с использованием расчета приведенной стоимости предполагает установление всех следующих элементов с позиций участников рынка на дату оценки [МСФО (IFRS) 13, п.В13]:

(а) расчетной оценки будущих денежных потоков в отношении оцениваемого актива или обязательства;

(б) ожиданий в отношении возможных колебаний величины и времени возникновения денежных потоков, отражающих присущую денежным потокам неопределенность;

(с) временной стоимости денег, представленной ставкой по безрисковым монетарным активам, сроки погашения или дюрация которых совпадают с периодом, охватываемым денежными потоками, и которые не представляют никакой неопределенности в отношении сроков и риска дефолта для их держателя (то есть безрисковая процентная ставка);

(d) цены за согласие мириться с неопределенностью, присущей денежным потокам (то есть премия за риск);

(е) других факторов, которые участники рынка приняли бы во внимание в сложившихся обстоятельствах;

(f) в отношении обязательства – связанного с ним риска невыполнения, включая собственный кредитный риск организации (то есть лица, обязанного погасить долг).

5.6.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости

Согласно [ФСО №1, п.23г], проведение оценки включает согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки

Согласно [ФСО №1, п.25], в случае использования нескольких подходов к оценке, а также использования в рамках какого-либо из подходов к оценке нескольких методов оценки выполняется предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки объекта оценки данным подходом. При согласовании существенно отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами, в отчете необходимо отразить проведенный анализ и установленную причину расхождений. Существенным признается такое отличие, при котором результат, полученный при применении одного подхода (метода), находится вне границ указанного оценщиком диапазона стоимости, полученной при применении другого подхода (методов) (при наличии).

Согласно [ФСО №3, п.8к], в отчете об оценке должно содержаться описание процедуры согласования результатов оценки и выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам, а также при использовании разных методов в рамках применения каждого подхода, с целью определения итоговой величины стоимости, либо признание в качестве итоговой величины стоимости результата одного из подходов.

Согласно [ФСО №1, п.26], после проведения процедуры согласования оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

При расчете справедливой стоимости в части согласования результатов необходимо руководствоваться требованиями МСФО.

В некоторых случаях будет уместным применение одного метода оценки (например, при оценке актива или обязательства с использованием ценовых котировок на активном рынке для идентичных активов или обязательств). В других случаях уместным будет применение нескольких методов оценки (например, такая необходимость может возникнуть при оценке единицы, генерирующей денежные потоки). Если для оценки справедливой стоимости используется несколько методов оценки, то полученные результаты (то есть соответствующие индикаторы справедливой стоимости) следует оценить с учетом разумности стоимо-

стного диапазона, обозначенного полученными результатами. Оценка справедливой стоимости представляет собой ту величину в пределах данного диапазона, которая является наиболее показательной в отношении справедливой стоимости в сложившихся обстоятельствах [МСФО (IFRS) 13, п.63].

Таким образом, при использовании нескольких методов оценки для расчета справедливой стоимости актива, обязательства или объекта оценки в целом в качестве значения справедливой стоимости выбирается значение, которое получено одним из методов оценки и является наиболее показательным. Согласование стоимости примененных методов оценки в части обобщения результатов и расчета среднего (средневзвешенного) значения стоимости не проводится.

5.6.5. Выбор подходов и методов оценки объекта оценки

В отчете должно быть описано обоснование выбора используемых подходов к оценке [ФСО №3, п.8и].

При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком [ФСО №1, п.11].

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов [ФСО №1, п.24].

Вид определяемой стоимости объекта оценки – справедливая стоимость.

Объект оценки – облигации ЗАО "РТК".

Для расчета справедливой стоимости объекта оценки применены сравнительный и доходный подходы к оценке.

Затратный подход для расчета стоимости объекта оценки не применялся исходя из невозможности определения затрат на размещение оцениваемых облигаций на дату оценки.

5.7. Процесс оценки

Согласно [ФСО №3, п.8и] в отчете об оценке должно содержаться описание процесса оценки объекта оценки, позволяющее пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов 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. Согласно [ФСО №1, п.23], 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 (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- д) составление отчета об оценке.

Процесс оценки включал следующие направления исследований:

1. Определение предпосылок оценки: проведение предварительной идентификации объекта оценки; определение цели проводимой оценки и вида определяемой стоимости; определение даты оценки; составление перечня допущений и ограничений при проведении оценки; заключение договора (дополнительного соглашения к договору) на проведение оценки.

2. Сбор и анализ данных: сбор и анализ данных, относящихся к объекту оценки; описание объекта оценки; макроэкономический анализ; отраслевой анализ; финансово-экономический анализ деятельности Предприятия-эмитента оцениваемых облигаций.

4. Определение стоимости объекта оценки с помощью различных подходов: обоснованный отказ от использования затратного подхода; расчет стоимости объекта оценки сравнительным и доходным подходами.

5. Согласование результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.

6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

6.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки

Объект оценки (физические свойства объекта оценки):

- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н

- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н.

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

Имущественные права на объект оценки: право собственности ООО "УК "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

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 – облигации. 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: облигации в составе имущества Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Таблица 2. Описание объекта оценки

Показатель	Облигация серии 02	Облигация серии 04
Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки ценных бумаг	документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя с обязательным централизованным хранением	
Серия	02	04
Государственный регистрационный номер выпуска	4-02-55811-Н	4-04-55811-Н
Эмитент	Закрытое акционерное общество "Резервная трастовая компания" (ЗАО "РТК")	
Общее количество ценных бумаг в обращении	20 000 000 шт.	10 000 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации	1 000 руб.	1 000 руб.
Срок погашения	5 460-й (Пять тысяч четыреста шестидесятый) день с даты начала размещения облигаций выпуска	5 460-й (Пять тысяч четыреста шестидесятый) день с даты начала размещения облигаций выпуска

Показатель	Облигация серии 02	Облигация серии 04
Размер дохода по облигациям	Доходом по Облигациям является купонный доход, начисляемый за каждый купонный период. Облигации имеют три купонных периода, каждый длительностью 1 820 (Одна тысяча восемьсот двадцать) дней	Доходом по Облигациям является купонный доход, начисляемый за каждый купонный период. Облигации имеют 13 купонных периодов. Длительность первого купонного периода составляет 1 092 (Одна тысяча девяносто два) дня. Длительность второго и последующего купонных периодов составляет 364 (Триста шестьдесят четыре) дня.
Дата погашения	08.07.2027 г.	18.08.2027 г.
Организатор торгов на рынке ценных бумаг	Московская биржа (сайт http://moex.com)	
Код ценной бумаги	RU000A0JSJZ5	RU000A0JSXA9
Полное наименование	Резерв.траст.компания ЗАО об.2	Резерв.траст.компания ЗАО об.4
Краткое наименование	РТК 02	РТК 04
Ссылка на итоги торгов на рынке ценных бумаг	http://moex.com/ru/issue.aspx?board=EQOB&code=RU000A0JSJZ5	http://moex.com/ru/issue.aspx?board=EQOB&code=RU000A0JSXA9

Порядок определения цены приобретения облигации при их приобретении:

Начиная со второго дня размещения облигаций, покупатель при приобретении облигаций также уплачивает накопленный купонный доход за соответствующее число дней. Накопленный купонный доход (НКД) на одну облигацию рассчитывается по следующей формуле:

$$НКД = N_{om} * C * ((T - T_0) / 365) / 100 \%,$$

где N_{om} – номинальная стоимость одной облигации (в рублях), C – величина процентной ставки первого купона (в процентах годовых), T – дата размещения облигаций; T_0 – дата начала размещения облигаций.

Величина накопленного купонного дохода рассчитывается с точностью до одной копейки, округление цифр при расчете производится по правилам математического округления. При этом под правилами математического округления следует понимать метод округления, при котором значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если первая за округляемой цифра находится в промежутке от 0 до 4, и увеличивается на единицу, если первая за округляемой цифра находится в промежутке от 5 до 9.

История купонных выплат, размер процента по купонам:

Облигации серии 02:

Расчет суммы выплаты на 1 (одну) облигацию по каждому купонному периоду с 1 (первого) по 3 (третий) купонный период производится по следующей формуле:

$$КД_i = N_{om} \times C_i \times (T_i - T_{i-1}) / 365 / 100 \%,$$

где i – порядковый номер купонного периода; $КД_i$ – сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за i -й купонный период (руб.); N_{om} – номинальная стоимость 1 (одной) облигации (руб.); C_i – размер купона по i -ому купонному периоду (% годовых); T_{i-1} – дата начала i -ого купонного периода; T_i – дата окончания i -ого купонного периода.

Расчет суммы выплаты по купону на 1 (одну) облигацию производится с точностью до 1 (одной) копейки. Округление производится по правилам математического округления, в соответствии с которыми значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если следующая за округляемой цифра равна от 0 (нуля) до 4 (четырёх), и изменяется, увеличиваясь на единицу, если следующая цифра равна от 5 (пяти) до 9 (девяти).

Размер дохода по первому купону установлен в размере 8% годовых, что составляет 398,9 руб. на одну облигацию. Выплата дохода по первому купону будет произведена ЗАО "РТК" 20.07.2017 г.

Процентная ставка по второму и третьему купонам определяется в соответствии с "Порядком определения размера процентной ставки по купонам, начиная со второго", описанным в документах эмитента ценных бумаг.

Облигации серии 04:

Расчет суммы выплаты на 1 (одну) облигацию по каждому купонному периоду с 1 (первого) по 13 (тринадцатый) купонный период производится по следующей формуле:

$$КД_i = N_{om} \times C_i \times (T_i - T_{i-1}) / 365 / 100 \%,$$

где i – порядковый номер купонного периода; $КД_i$ – сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за i -й купонный период (руб.); N_{om} – номинальная стоимость 1 (одной) облигации (руб.); C_i – размер купона по i -ому купонному периоду (% годовых); T_{i-1} – дата начала i -ого купонного периода; T_i – дата окончания i -ого купонного периода.

Расчет суммы выплаты по купону на 1 (одну) облигацию производится с точностью до 1 (одной) копейки. Округление производится по правилам математического округления, в соответствии с которыми значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если следующая за округляемой цифра равна от 0 (нуля) до 4 (четырёх), и изменяется, увеличиваясь на единицу, если следующая цифра равна от 5 (пяти) до 9 (девяти).

Размер дохода по первому купону установлен в размере 2% годовых, что составляет 59,84 руб. на одну облигацию.

Дата начала первого купонного периода – 05.09.2012 г., дата окончания первого купонного периода – 02.09.2015 г. 02 сентября 2015 года ЗАО "РТК" выплатило доход по первому купону в размере 207 361 877 руб. и исполнило свои обязательства в полном объеме и в установленный срок.

Размер дохода по второму купону установлен в размере 12% годовых, что составляет 119,67 руб. на одну облигацию. Выплата дохода по второму купону будет произведена Обществом 31.08.2016 г. в соответствии с установленными сроками.

Процентная ставка по третьему и последующим купонам определяется в соответствии с "Порядком определения размера процентной ставки по купонам, начиная со второго", описанным в документах эмитента ценных бумаг.

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

6.2. Краткое описание компании-эмитента оцениваемых облигаций

Закрытое акционерное общество "Резервная трастовая компания" зарегистрировано 31 марта 2015 г. Основной государственный регистрационный номер: 1057746547594. Наименование регистрирующего органа: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г.Москве. ИНН/КПП: 7710578825/772601001.

Место нахождения Общества: 109240 г.Москва, ул.Николаямская д.13 стр.17.

Данные о фирменном наименовании юридического лица:

Полное наименование: Закрытое акционерное общество "Резервная трастовая компания". Сокращенное наименование: ЗАО "РТК".

Прежние наименования ЗАО "РТК": Закрытое акционерное общество "БизнесРегион" (ЗАО "БизнесРегион").

Уставный капитал ЗАО "РТК" составляет 15 050 000 (Пятнадцать миллионов пятьдесят тысяч) рублей. Уставный капитал разделен на 15 050 (Пятнадцать тысяч пятьдесят) обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1000 (Одна тысяча) рублей каждая акция.

Основной вид деятельности – ОКВЭД 65.2 "Прочее финансовое посредничество".

Виды деятельности ЗАО "РТК" (в соответствии с Уставом):

- инвестиционная деятельность, в том числе инвестиции в строительство, инвестиции в ценные бумаги, инвестиции в собственность;
- ведение внешнеэкономической деятельности, в том числе экспортно-импортные операции, в соответствии с действующим законодательством РФ;
- приобретение, ремонт, строительство и эксплуатация, найм и сдача в аренду, а равно и любой иной вид распоряжения объектами движимого и недвижимого имущества;
- проведение независимых консультаций, экспертиз различных видов деятельности, работ, проектов;
- проведение исследований конъюнктуры рынка, оказание маркетинговых, агентских (в том числе в области внешнеэкономической деятельности) и других видов посреднических услуг;
- капиталовложения в ценные бумаги;
- иные виды деятельности, не запрещенные законодательством РФ, обусловленные потребностями внутреннего и внешнего рынка.

Сведения о кредитных рейтингах эмитента:

С 30.05.2012 г. Национальным рейтинговым агентством (ООО "НРА", <http://www.national.ru>) ЗАО "РТК" присвоен кредитный рейтинг "BBB+" по национальной шкале.

Расшифровка кредитного рейтинга "BBB+": Достаточная степень кредитоспособности. Уровень риска оценивается как умеренный, основные финансовые коэффициенты удовлетворяют предъявленным к ним требованиям. Репутация характеризуется умеренным уровнем доверия со стороны клиентов и контрагентов. Способность своевременно и полностью выполнять обязательства оценивается как адекватная.

Кредитный рейтинг "BBB+" по национальной шкале подтверждался Национальным рейтинговым агентством в течение 2013-2015 гг.

21.01.2016 г. Национальное рейтинговое агентство поместило рейтинг ЗАО "РТК" в "Лист ожидания" с неопределенным прогнозом изменения рейтинга, а 26.01.2016 г. понизило рейтинг до уровня "С+".

Расшифровка кредитного рейтинга "С+": Низкая степень кредитоспособности. Уровень риска оценивается как высокий, случаи неисполнения части текущих обязательств, технические дефолты. Вероятность невыполнения обязательств оценивается как очень высокая.

Помещение рейтинга в "Лист ожидания" и понижение рейтинга были обусловлены изменением структуры собственности Компании и связанной с данным событием реструктуризацией активов, служивших основой для оценки ее кредитоспособности. Агентство оценивало сохраняющуюся неопределенность, связанную с операционной деятельностью, финансовой политикой и корпоративным управлением Компании, как существенный фактор риска.

08.02.2016 г. Национальное рейтинговое агентство понизило рейтинг кредитоспособности ЗАО "РТК" до уровня "D" (зафиксирован дефолт) по национальной шкале, вывело рейтинг из "Листа ожидания" и отозвало неопределенный прогноз.

Понижение уровня рейтинга до уровня "D" связано с фактом неисполнения в течение 10 рабочих дней обязательства по выкупу облигаций серии 03 на сумму 4,47 млрд. руб., таким образом, ЗАО "РТК" допустила дефолт по оферте. Ранее, 18-го и 22-го января 2016 года ЗАО "Резервная трастовая компания" допустила технические дефолты по выплате второго купона и оферте по выпуску серии 03.

6.3. Описание деятельности компании-эмитента оцениваемых облигаций

ЗАО "РТК" осуществляет инвестиции в партнерстве с рядом НПФ по развитию инфраструктурных проектов на базе государственно-частного партнерства.

Первым проектом по данному направлению стал проект по созданию систем утилизации твердых бытовых отходов в регионах РФ. В 2011-2012 гг. ЗАО "РТК" направило на строительство полигонов в Нижегородской обл. первые инвестиции – более 500 млн. руб. В феврале 2013 г. в г.Городец был запущен в эксплуатацию первый объект. После успешной реализации первого проекта эмитент продолжил инвестирование в данную тематику и профинансировал строительство еще одного объекта в Нижегородской обл., запущенного в июле 2014 г., и двух объектов в Саратовской обл., которые на сегодняшний день также успешно введены в эксплуатацию. Таким образом, на конец 3 кв. 2015 г. реализованы 4 объекта по утилизации твердых бытовых отходов. На конец 2015 г., в стадии строительства находились еще 4 полигона в различных регионах России: в Саратовской, Мурманской и Архангельской областях и в Республике Чувашия.

Строительство объектов по утилизации твердых бытовых отходов является актуальным и инвестиционно-привлекательным направлением. ЗАО "РТК" планирует дальнейшее активное развитие данного направления, и в целях обеспечения более глубокого и эффективного контроля за ходом проектов, целевым использованием инвестированных денежных средств, ЗАО "РТК" в 2014 г. реализовало опцион на выкуп 51% в ЗАО "Управление отходами" – головной компании проекта по мусоропереработке. Сегодня, ЗАО "Управление отходами" является крупнейшей в России концессионной компанией, использующей передовой мировой опыт в сфере утилизации отходов, с расчетной капитализацией более 3 млрд. руб.

ЗАО "РТК" осуществляет фондирование проектов ЗАО "Управление отходами" до момента их рефинансирования путем выпуска собственных целевых облигаций ЗАО "Управление отходами".

Таким образом, обеспечивается непрерывное финансирование текущих инвестиционных проектов, а также, проектов, находящихся на начальных стадиях разработки. На конец 2 кв. 2015 г. в стадии предпроектной подготовки и подписания концессионной документации находились еще 6 объектов в различных регионах России: в Липецкой, Саратовской, Свердловской, Волгоградской областях, а также в Республике Башкирия и в Краснодарском крае. Общий объем инвестиций ЗАО "РТК" в проект по строительству объектов по утилизации твердых бытовых отходов колеблется от 1,5 млрд. руб. до 3 млрд. руб. в зависимости от текущей ситуации в проекте.

В 2013 г. ЗАО "РТК" начало разработку инвестиционных проектов в спортивной сфере. Пилотным проектом в данной тематике стал совместный проект с ЗАО "Волга-Спорт", направленный на реализацию Концессионного соглашения с Ульяновской обл. по созданию и эксплуатации имущественного комплекса, состоящего из крытого спортивного объекта с искусственным льдом. Для реализации концессионного соглашения по строительству "Ледового дворца" в г.Ульяновск ЗАО "Волга-Спорт" были размещены облигации, общей номинальной стоимостью 1 900 000 000 руб. со сроком погашения в 4139-й день с даты начала размещения, которые в полном объеме были выкуплены ЗАО "РТК". Имущественный комплекс предназначен для организации и проведения учебно-тренировочного процесса и соревнований по хоккею с мячом, фигурному катанию, конькобежному спорту, а также для организации массового катания на коньках, проведения концертных шоу и различных других культурно-развлекательных мероприятий. Максимальная вместимость комплекса 5000 зрителей. В 1 кв. 2014 г. строительство Ледового дворца в г.Ульяновск было завершено. Официальное открытие Ледового дворца "Волга-Спорт-Арена" состоялось 1 апреля 2014 г. На сегодняшний день, Ледовый дворец "Волга-Спорт-Арена" – крупнейший в г.Ульяновске крытый спорткомплекс с искусственным льдом для круглогодичного использования. Комплекс позиционируется как один из лучших в России специализированных региональных спортивных центров по развитию хоккея с мячом. "Волга-Спорт-Арена" является официальной трениро-

вочной базой хоккейной команды "Волга" и местом проведения финала первенства России по хоккею с мячом среди молодежи 1996 года рождения.

После окончания строительства объекта, в целях аккумулирования ресурсов для реализации пула других потенциальных проектов, ЗАО "РТК" было принято решение вернуть часть инвестированных средств путем перепродажи облигаций ЗАО "Волга-Спорт" портфельным инвесторам.

Развивая тематику создания спортивных объектов, в 2013 г. ЗАО "РТК" совместно с Группой компаний "Академия Александра Попова" начало разработку совместного проекта по созданию сети спортивных плавательных комплексов в крупнейших городах России. Данная программа предполагает строительство и дальнейшую эксплуатацию 5-7 объектов, общая инвестиционная емкость программы составляет 10-12 млрд. руб. В настоящий момент, на базе государственно-частного партнерства (ГЧП) реализуется проект по строительству Дворца водных видов спорта в городе Оренбург и Спортивно-развлекательного комплекса в г.Екатеринбург. В стадии предпроектной подготовки находится проект по строительству Дворца водных видов спорта в г.Ростов-на-Дону, а также проект по созданию многофункционального спортивного комплекса в г.Энгельс, который будет включать спортивные бассейны, хоккейный корт и каток для массового катания. Общий объем инвестиций ЗАО "РТК" в строительство спортивных объектов составляет порядка 5 млрд. руб.

В конце 2014 г. – начале 2015 г. ЗАО "РТК" начало разработку нового инвестиционно-емкого направления по созданию систем Комплексной безопасности дорожного движения, которая включает автоматизированную систему фотовидеофиксации нарушений ПДД (превышение скорости, нарушение разметки), автоматизированную систему весового и габаритного контроля ТС (вес и габариты определяются в процессе движения ТС по контрольному участку системы), поддерживающие системы – Единый Информационный Диспетчерский Центр, включающий в 15 себя Ситуационный центр органов исполнительной власти (СЦОВ) и Центр предварительной обработки данных (ЦПО). На базе ГЧП ЗАО "РТК" начало разработку проектов в Ростовской обл. и Республике Башкирия. В стадии предпроектной разработки находятся еще 5 проектов в различных регионах России. Общий объем инвестиций ЗАО "РТК" в создание систем Комплексной безопасности дорожного движения составляет 3 млрд. руб.

Помимо реализации проектов в сфере ГЧП, ЗАО "РТК" активно занимается инвестиционной деятельностью на рынке ценных бумаг и M&A. ЗАО "РТК" придерживается консервативной инвестиционной политики на фондовом рынке и осуществляет арбитражные операции только с надежными высоколиквидными инструментами, в том числе с "голубыми фишками".

Фондирование сделок слияния-поглощения ЗАО "РТК" осуществляет под залог активов, а также на основе жесткого отбора и комплексной оценки контрагентов, являющихся крупными игроками на рынке их основной деятельности. Общий объем инвестиций в данный сегмент составляет около 2,5 млрд. руб.

Источники информации: учредительные документы, годовые и квартальные отчеты ЗАО "РТК"; сайт ЗАО "РТК" <http://www.trustrezerv.ru>

7. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ И ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ

7.1. Основные факторы социально-экономического развития России

Экономическое развитие России в 2009 г. происходило под влиянием мирового финансового кризиса. Резкое ухудшение внешнеэкономических условий, падение экспорта, отток капитала и приостановка банковского кредитования привели к значительному сокращению инвестиционной активности и спаду в промышленности в первом полугодии.

За 2009 г. **ВВП** снизился на 7,8%. В 2010 г. рост ВВП восстановился и составил 4,5%. Восстановлению роста в 2010 г. способствовало улучшение ситуации в мировой экономике, оживление внешнего спроса и рост цен на сырьевые товары РФ, восстановление фондовых индексов, восстановление внутреннего спроса.

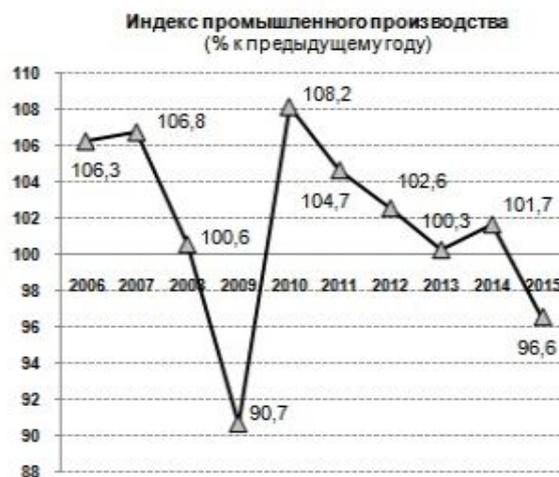
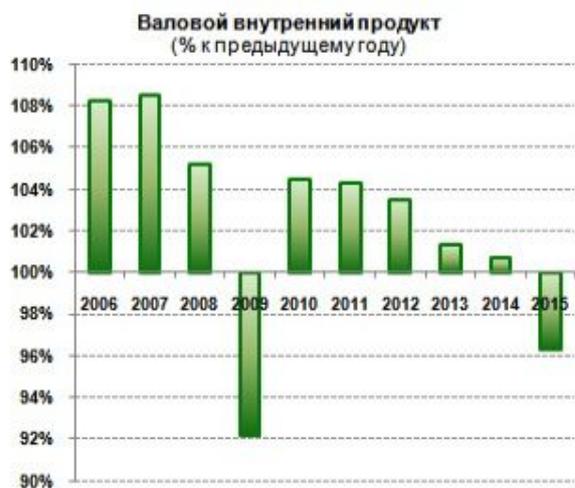
В начале 2011 г. экономический рост ослаб, прежде всего из-за значительного снижения инвестиционного спроса. Далее происходило постепенное наращивание темпов роста. Прирост ВВП в 2011 г. составил 4,3%.

В 2012 г. развитие российской экономики характеризовалось замедлением инвестиционного и потребительского спроса, на фоне усиления негативных тенденций в мировой экономике и ослабления внешнего спроса. Прирост ВВП в 2012 г. замедлился и составил 3,5%.

В 2013 г. динамика экономического роста резко замедлилась. Рост ВВП составил 1,3% против 3,5% в 2012 г. Со стороны производства это замедление, прежде всего, было связано с динамикой промышленного производства, оптовой и розничной торговли, строительства, операций с недвижимым имуществом и чистых налогов на продукты. Со стороны использования ВВП замедление роста было обеспечено динамикой потребительской активности населения и динамикой накопления основного капитала.

Макроэкономическая ситуация в 2014 г. характеризовалась постепенным ослаблением динамики развития. Прирост ВВП составил 0,7%. Обострение геополитической обстановки и усиление экономических санкций в отношении России в 2014 г. привели к росту неопределенности и резкому ухудшению бизнес-уверенности. Ограничение доступа российских компаний к международным финансовым ресурсам и ужесточение денежной политики привели к росту стоимости заимствования, что в еще большей степени негативно отразилось на инвестиционном спросе и потребительских настроениях, вызвав усиление оттока капитала и всплеск инфляции. Падение цен на нефть и обострение внешнеэкономической ситуации с середины 2014 г. привели к дальнейшему ухудшению условий для экономического роста.

2015 год стал неблагоприятным для российской экономики. По итогам 2015 г., по первой оценке Росстата, ВВП снизился на 3,7% к уровню 2014 г.



Промышленное производство за 2009 г. снизилось на 9,3% к уровню 2008 г. В основном это было связано с падением обрабатывающих производств (на 16%).

В 2010-2011 гг. рост промышленное производство выросло на 8,2% и на 6,5% соответственно. Опережающими темпами росли обрабатывающие производства. Лидером роста являлось машиностроение. В 2012 г. промышленное производство выросло на 2,6% по сравнению с 2011 г., в том числе добыча полезных ископаемых – на 1,1%, обрабатывающие производства – на 4,1%. По итогам 2013 г. темпы роста промышленного производства резко замедлились, индекс промышленного производства за 2013 г. составил 101,3%.

За 2014 г. прирост промышленного производства к 2013 г. составил 0,7%.

За 2015 г. индекс промышленного производства к 2014 г. снизился на 3,4%. Добыча полезных ископаемых выросла на 0,3%, обрабатывающие производства потеряли 5,4%, производство и распределение электроэнергии, газа и воды снизилось на 1,6%.

Инвестиции в основной капитал в 2009 г. сократились на 17,0%. Возобновившийся рост экономики и обрабатывающих производств в 2010 г. во многом был обусловлен ростом инвестиционного спроса. Прирост инвестиций в основной капитал в 2010 г. составил 6,0%, в 2011 г. – 6,2% по сравнению с предыдущими годами. В 2012 г. инвестиции возросли на 6,7% по отношению к 2011 г. В 2013 г. произошло сокращение инвестиций в основной капитал на 0,3%. За 2014 г., по сравнению с 2013 г., снижение инвестиционной активности составило 1,5%. В 2015 г. спад инвестиций в основной капитал продолжился: -8,4%.

Основные факторы торможения инвестиционных процессов в 2014-2015 гг. – снижение потребительского спроса, вызванное падением реальных доходов населения и ограничения источников финансирования (ограничения возможности заимствования российскими компаниями кредитных ресурсов за рубежом и высокие процентные ставки по кредитам отечественных банков).

Инфляция (ИПЦ) по итогам 2009-2010 гг. составила 8,8%. В 2011 г. инфляция на потребительском рынке составила 6,1%, что является наименьшим значением с 1991 г. За 2012 г. потребительская инфляция составила 6,6%. За 2013 г. потребительская инфляция составила 6,5%. Основной вклад в инфляцию внес рост цен на продовольственные товары.

За 2014 г. инфляция на потребительском рынке составила 11,4%, по сравнению с 2013 г. Это самый высокий показатель с 2009 г. Инфляция стала набирать темп с августа, после введения контрсанкций по ограничению продовольственного импорта, к которым в последующем присовокупился эффект от девальвации рубля, резко усилившийся в конце года на фоне падения рубля в декабре 2014 г.

В 2015 г. инфляция ускорилась и составила с начала года 12,9%. Основной вклад в ускорение инфляции внесла девальвация рубля, начавшаяся в конце 2014 г. По оценке Минэкономразвития России, вклад девальвации в инфляцию составил в среднем за год около 8 п.п. Также непосредственное влияние на инфляцию продолжали оказывать принятые контрсанкции по ограничению импорта продовольствия, однако к концу 2015 г. их влияние стало незначительным. В январе 2016 г. инфляция составила 101,0% к декабрю 2015 г.



За 2014 г. ослабление номинального эффективного курса рубля составило 32,7%.

По итогам 2015 г. темпы обесценения рубля были ниже, чем в 2014 г. В 2015 г. официальный курс доллара США к рублю повысился на 30%, до 72,93 руб./\$ на 01.01.2016 г.

Таблица 3. Основные показатели развития экономики
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Основные макроэкономические показатели	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
ВВП	92,2	104,5	104,3	103,5	101,3	100,7	96,3
Инфляция (ИПЦ), на конец периода	108,8	108,8	106,1	106,6	106,5	111,4	112,9
Индекс промышленного производства	89,2	108,2	104,7	102,6	100,3	101,7	96,6
Инвестиции в основной капитал	83,0	106,0	106,2	106,7	99,8	98,5	91,6
Курс доллара США (средний за период), руб./\$	31,75	30,36	29,387	31,093	31,848	38,42	60,9579

Источники информации: Минэкономразвития России, Росстат

7.2. Отраслевой анализ. Рынок облигаций

Объем вторичных торгов облигациями на Московской Бирже в 2015 г. по сравнению с данными за 2014 г. возрос на 4,8%, до 5,0 трлн. руб.

По данным агентства ООО "Сбондс.ру", стоимость корпоративных облигаций в обращении к концу 2015 г. составила 8,1 трлн. руб., что на 21,8% больше аналогичного показателя конца 2014 года.

К концу декабря 2015 г. в обращении находилось 1166 эмиссий облигаций, выпущенных 376 эмитентами.



Источники: ФБ ММВБ, информационное агентство "Сбондс.ру".

Из общего объема корпоративных облигаций в обращении в 2015 г. 3,7 трлн. руб. (45,4%) пришлось на выпуски облигаций банков и иных финансовых институтов, 1,8 трлн. руб. (22,3%) – на облигации предприятий нефтегазовой отрасли, 605,1 млрд. руб. (7,5%) – на облигации транспортных компаний.

По данным агентства ООО "Сбондс.ру", стоимость корпоративных облигаций в обращении к концу 2015 г. составила 8,1 трлн. руб., что на 21,8% больше аналогичного показателя конца 2014 г. К концу декабря 2015 г. в обращении находилось 1166 эмиссий облигаций, выпущенных 376 эмитентами.

По информации агентства ООО "Сбондс.ру", в 2015 г. на рынке корпоративных облигаций было допущено 70 дефолтов на общую сумму 17,5 млрд. рублей.

Источники информации: Минэкономразвития России, Московская биржа, ООО "Сбондс.ру"

8. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

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.

8.1. Исходные данные для проведения финансового анализа

Основным источником информации для финансового анализа ЗАО "РТК" в Отчете об оценке являлись бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах за 2012-2014 гг. (анализируемый период) и 3 кв. 2015 г. (последняя доступная отчетность ЗАО "РТК" в период проведения оценки), размещенные в открытом доступе в сети Интернет на сайте ЗАО "РТК" (<http://www.trustrezerv.ru>).

Показатели бухгалтерской отчетности ЗАО "РТК" приведены в таблицах далее. В таблицах отражены только строки, имеющие числовые значения.

Таблица 4. Балансовые показатели ЗАО "РТК", тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.			
		2012г.	2013г.	2014г.	3 кв. 2015г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1110	153	137	120	108
Финансовые вложения	1170	1 900 000	427 872	140 000	2 212 000
Отложенные налоговые активы	1180	135	50	18 464	3 816
ИТОГО по разделу I	1100	1 900 288	428 059	158 584	2 215 924
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Дебиторская задолженность	1230	437 991	1 263 761	282 253	868 344
Финансовые вложения	1240	3 720 342	7 901 077	9 915 695	10 111 706
Денежные средства	1250	162 849	185 886	28 156	18 274
Прочие оборотные активы	1260	25	15	1	2
ИТОГО по разделу II	1200	4 321 207	9 350 739	10 226 105	10 998 326
БАЛАНС	1600	6 221 495	9 778 798	10 384 689	13 214 250
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал	1310	15 050	15 050	15 050	15 050
Резервный капитал	1360	514	753	753	753
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	17 117	17 828	43 654	128 847
ИТОГО по разделу III	1300	32 681	33 631	59 457	144 650
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1410	5 798 153	9 744 611	10 324 282	13 068 484
Отложенные налоговые обязательства	1420		29	14	14
ИТОГО по разделу IV	1400	5 798 153	9 744 640	10 324 296	13 068 498
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	1510		119		
Кредиторская задолженность	1520	390 661	42	505	540
Резервы предстоящих расходов (оценочные обязательства)	1540		366	431	562
ИТОГО по разделу V	1500	390 661	527	936	1 102
БАЛАНС	1700	6 221 495	9 778 798	10 384 689	13 214 250

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

Таблица 5. Показатели отчетов о финансовых результатах ЗАО "РТК", тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.			
		2012г.	2013г.	2014г.	9 мес. 2015г.
Выручка	2110	22 503 557	26 593 737	2 950 302	3 067 633
Себестоимость продаж	2120	22 492 450	26 228 942	2 809 333	2 853 198
Валовая прибыль (убыток)	2100	11 107	364 795	140 969	214 435
Управленческие расходы	2220	3 809	5 080	5 168	5 323
Прибыль (убыток) от продаж	2200	7 298	359 715	135 801	209 112
Доходы от участия в других организациях	2310	1 004		3	
Проценты к получению	2320	530 795	895 133	674 173	816 957
Проценты к уплате	2330	522 003	1 414 036	860 989	740 031
Прочие доходы	2340	6 970	178 587	184 663	80 856
Прочие расходы	2350	16 409	15 515	118 781	264 546
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	7 655	3 884	14 870	102 348
Текущий налог на прибыль	2410	(1 695)	(1 969)	(1 684)	(1 658)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430		(29)	15	
Изменение отложенных налоговых активов	2450	135	(86)	18 414	(14 647)
Прочее (налог на прибыль прошлых периодов)	2460			(5 039)	
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	6 095	1 800	26 576	86 043

8.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах

Анализ структуры и динамики активов и пассивов балансов ЗАО "РТК" 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

Анализируемый период – 2012-2014 гг.

1. Анализ активов ЗАО "РТК". На конец анализируемого периода общая балансовая стоимость имущества ЗАО "РТК" (валюта баланса) составила 10,385 млрд. руб. В анализируемом периоде величина имущества ЗАО "РТК" увеличилась на 4,163 млрд. руб. (+67%), главным образом за счет роста величины краткосрочных финансовых вложений на балансе ЗАО "РТК". Увеличение стоимости имущества свидетельствует об увеличении масштабов деятельности ЗАО "РТК".

На конец 3 кв. 2015 г. общая балансовая стоимость имущества ЗАО "РТК" составила 13,214 млрд. руб., увеличение с начала года составило 2,83 млрд. руб. (+27,2%) за счет роста величины финансовых вложений и дебиторской задолженности.

1.1. Анализ внеоборотных активов. Внеоборотные активы ЗАО "РТК" в анализируемом периоде и за 3 кв. 2015 г. представлены в основном долгосрочными финансовыми вложениями. Согласно данным ЗАО "РТК" данные вложения представляют собой долгосрочные займы российским компаниям. На конец 3 кв. 2015 г. величина долгосрочных финансовых вложений составила 2,212 млрд. руб. (16,7% в валюте баланса).

1.2. Анализ оборотных активов. Оборотные активы ЗАО "РТК" в анализируемом периоде и 3 кв. 2015 г. составляли от 69% до 98% в валюте баланса ЗАО "РТК". Высокая доля оборотных средств в активах говорит о том, что ЗАО "РТК" имеет "легкую" структуру активов и, соответственно, высокую мобильность своего имущества.

Основными статьями оборотных активов в анализируемом периоде и 3 кв. 2015 г. являлись краткосрочные финансовые вложения и дебиторская задолженность.

Дебиторская задолженность ЗАО "РТК" имеет краткосрочный характер. По данным ЗАО "РТК" дебиторская задолженность в основном включает задолженность по выданным займам и корпоративным облигациям. На конец 3 кв. 2015 г. дебиторская задолженность ЗАО "РТК" составляла 868,344 млн. руб. (6,6% в валюте баланса).

В течение анализируемого периода ЗАО "РТК" имело активное сальдо дебиторской задолженности (дебиторская задолженность была больше кредиторской), то есть ЗАО "РТК" предоставляло своим клиентам бесплатный коммерческий кредит в размере, превышающем средства, полученные в виде отсрочек платежей коммерческим кредиторам.

Краткосрочные финансовые вложения ЗАО "РТК" – краткосрочные займы, выданные юридическим лицам – составляют основную часть имущества ЗАО "РТК". Это отражает инвестиционный и финансовый характер деятельности ЗАО "РТК". В анализируемом периоде финансовые вложения ЗАО "РТК" увеличились на 6,195 млрд. руб. (в 2,67 раз) и составили на конец анализируемого периода 9,916 млрд. руб. (95,5% в общей стоимости имущества ЗАО "РТК"). За 9 мес. 2015 г. величина данной статьи увеличилась на 196 млн. руб. (+2%). На конец 3 кв. 2015 г. краткосрочные финансовые вложения составили 10,112 млрд. руб. (76,5% в валюте баланса ЗАО "РТК").

Денежные средства на конец анализируемого периода и 3 кв. 2015 г. составляли незначительную величину в относительном выражении (менее 1% в общей стоимости имущества ЗАО "РТК") – 28,156 млн. руб. и 18,274 млн. руб. в абсолютном выражении.

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

Важнейшей характеристикой финансового состояния ЗАО "РТК" является собственный капитал. На конец анализируемого периода собственный капитал ЗАО "РТК" представлен **уставным капиталом**, который составляет 15,050 млн. руб. (0,1% в общем пассиве ЗАО "РТК"), **резервным капиталом** – 753 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве ЗАО "РТК") и **нераспределенной прибылью** – 43,654 млн. руб. (0,4% в общем пассиве ЗАО "РТК"). Таким образом, основными источниками финансирования имущества ЗАО "РТК" на конец анализируемого периода являлись заемные средства (более 98% в общем пассиве ЗАО "РТК"), что отрицательно характеризует финансовую устойчивость ЗАО "РТК".

В анализируемом периоде собственный капитал ЗАО "РТК" увеличился на 26,776 млн. руб. (+82%), за счет величины нераспределенной прибыли от инвестиционных вложений и финансовой деятельности, а также формирования резервного фонда.

За 9 мес. 2015 г. собственный капитал ЗАО "РТК" возрос на 85,193 млн. руб. (в 2,4 раз) за счет соответствующего роста величины нераспределенной прибыли. При этом доля собственного капитала в общем пассиве ЗАО "РТК" незначительно увеличилась с 0,6% до 1,1%.

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2015 г. **долгосрочные заемные средства** составляли основную часть источников формирования имущества – 10,324 млрд. руб. и 13,068 млрд. руб. соответственно (около 99% в валюте баланса соответственно). Данная статья баланса представлена собственными облигациями ЗАО "РТК", размещенными в 2012 г.

Краткосрочные заемные средства на конец анализируемого периода и 3 кв. 2015 г. отсутствуют.

Кредиторская задолженность ЗАО "РТК" на конец анализируемого периода и на конец 3 кв. 2015 г. составляла незначительную величину – около 500 тыс. руб. (менее 1% в валюте баланса).

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 за 9 мес. 2015 г. не проводился.

Выручка ЗАО "РТК" за 2012-2013 гг. составила 22,504 млрд. руб. и 26,594 млрд. руб. соответственно. В 2014 г. произошло резкое сокращение выручки – до 2,95 млрд. руб. Выручка ЗАО "РТК" за 9 мес. 2015 г. составила 3,068 млрд. руб.

Себестоимость ЗАО "РТК" за 2012-2013 гг. составила 22,492 млрд. руб. и 26,229 млрд. руб. соответственно (100% и 98,6% от выручки ЗАО "РТК" соответственно). Себестоимость ЗАО "РТК" в 2014 г. составила 2,809 млрд. руб. (95,2% от выручки ЗАО "РТК"). Затраты, включаемые в состав себестоимости, за 9 мес. 2015 г. составили 2,853 млрд. руб. (93% от выручки ЗАО "РТК").

Валовая прибыль ЗАО "РТК" за 2012-2014 гг. составила 11,107 млрд. руб., 364,8 млрд. руб. и 141 млрд. руб. соответственно (0%, 1,4% и 4,8% от выручки соответственно). Валовая прибыль ЗАО "РТК" за 9 мес. 2015 г. – 214 млн. руб. (7% от выручки).

Существенными статьями доходов и расходов в анализируемом периоде и за 9 мес. 2015 г. являлись проценты к получению и уплате, сальдо которых было, в основном, отрицательным.

Основными доходами ЗАО "РТК" в течение большей части анализируемого периода являлись **прочие доходы** – доходы по предоставленным займам. Это указывает на финансовый характер деятельности ЗАО "РТК". В течение всего анализируемого периода данная статья доходов имела существенные положительные значения. С учетом этого обстоятельства, а также положительного сальдо прочих доходов и расходов, чистая прибыль ЗАО "РТК" в анализируемом периоде имела существенные значения. Прочие доходы ЗАО "РТК" за 2014 г. и 9 мес. 2015 г. составили 43,140 млн. руб. и 3,059 млн. руб. соответственно.

Деятельность ЗАО "РТК" в анализируемом периоде и за 9 мес. 2015 г. была прибыльной. **Чистая прибыль** ЗАО "РТК" за 2014 г. составила 26,576 млн. руб. (0,7% от общей суммы полученных доходов).

За 9 мес. 2015 г. чистая прибыль ЗАО "РТК" составила 86,043 млн. руб.

9. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ (РЫНОЧНЫМ) ПОДХОДОМ

Рыночный подход – метод оценки, в котором используются цены и другая соответствующая информация, основанная на результатах рыночных сделок, связанных с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Согласно [МСФО (IFRS) 13, п.17], при отсутствии доказательств обратного, рынок, на котором предприятие вступило бы в сделку по продаже актива или передаче обязательства, считается основным рынком или, при отсутствии основного рынка, наиболее выгодным рынком.

Основным и активным рынком для оценки справедливой стоимости оцениваемых облигаций, исходя из анализа проводимых торгов и доступности котировок, является Московская биржа.

Данные об оцениваемых облигациях на дату оценки приведены в таблице.

Таблица 6. Характеристики оцениваемых облигаций

Показатель	Облигация серии 02	Облигация серии 04
Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки ценных бумаг	документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя с обязательным централизованным хранением	
Серия	02	04
Государственный регистрационный номер выпуска	4-02-55811-Н	4-04-55811-Н
Эмитент	Закрытое акционерное общество "Резервная трастовая компания" (ЗАО "РТК")	
Общее количество ценных бумаг в обращении	20 000 000 шт.	10 000 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации	1 000 руб.	1 000 руб.
Организатор торгов на рынке ценных бумаг	Московская биржа (сайт http://moex.com)	
Код ценной бумаги	RU000A0JSJZ5	RU000A0JSXA9
Полное наименование	Резерв.траст.компания ЗАО об.2	Резерв.траст.компания ЗАО об.4
Краткое наименование	РТК 02	РТК 04
Ссылка на итоги торгов на рынке ценных бумаг	http://moex.com/ru/issue.aspx?board=EQOB&code=RU000A0JSJZ5	http://moex.com/ru/issue.aspx?board=EQOB&code=RU000A0JSXA9

На дату оценки доступны рыночные котировки оцениваемых облигаций. Поэтому справедливая стоимость указанных облигаций может быть рассчитана рыночным подходом к оценке.

Справедливая стоимость корпоративных облигаций определена как сумма их котировки на дату оценки (в процентах от номинала) и накопленного купонного дохода². Результаты расчета приведены в таблице.

² Источник: Московская биржа (сайт <http://moex.com/>), бюллетень Московской биржи на дату оценки

Таблица 7. Расчет справедливой стоимости оцениваемых облигаций

Тип ценной бумаги	Краткое наименование (Московская биржа)	Дата последних торгов	Рыночная котировка 1 облигации на дату оценки, % от номинала	Рыночная стоимость 1 облигации на дату оценки, руб.	Накопленный купонный доход (НКД) по 1 облигации на дату оценки, руб.	ИТОГО рыночная стоимость облигаций на дату оценки, руб.
Корпоративные облигации	РТК 02	28.12.2015 г.	83,80%	838,00	299,40	1 137,40
Корпоративные облигации	РТК 04	16.12.2015 г.	98,50%	985,00	76,60	1 061,60

Торги с оцениваемыми облигациями на основном рынке – Московской бирже – проводятся достаточно редко. Поэтому данный рынок, в отношении оцениваемых облигаций, нельзя отнести к активным рынкам (п.5.5 Отчета об оценке). Исходя из этого, рыночные котировки, использованные в расчетах, относятся к Уровню 2 иерархии справедливой стоимости (п.5.5 Отчета об оценке).

Последние торги с оцениваемыми облигациями проводились до наступления существенных событий в 2016 г., а именно – дефолта по облигациям серии 03 ЗАО "РТК" и понижения кредитного рейтинга ЗАО "РТК" до дефолтного уровня (п.6.2 Отчета об оценке).

Поэтому результаты расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций сравнительным (рыночным) подходом носят справочный характер.

10. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ

Доходный подход – методы оценки, которые преобразовывают будущие суммы (например, денежные потоки или доходы и расходы) в одну текущую (то есть дисконтированную) величину. Оценка справедливой стоимости осуществляется на основе стоимости, обозначаемой текущими ожиданиями рынка в отношении указанных будущих сумм [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

К данным методам оценки относятся, например, [МСФО (IFRS) 13, п.В11]:

- (а) методы, основанные на расчете приведенной стоимости (см. пункты В12–В30);
- (б) модели определения цены опциона, такие как формула Блэка – Шоулза – Мертона или биномиальная модель (то есть модель, предусматривающая дискретный подход), которые предусматривают расчет приведенной стоимости и отражают как временную стоимость, так и внутреннюю стоимость соответствующего опциона; и
- (с) многопериодная модель избыточной прибыли, которая используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

Способ расчета приведенной стоимости, используемый для оценки справедливой стоимости, будет зависеть от фактов и обстоятельств, специфичных для оцениваемого актива или обязательства (например, имеется ли наблюдаемая рыночная информация о ценах на сопоставимые активы или обязательства), и от наличия достаточного объема данных [МСФО (IFRS) 13, п.В12].

Приведенная стоимость (то есть применение доходного подхода) – инструмент, используемый для того, чтобы привести будущие суммы (например, денежные потоки или стоимостные величины) к текущей величине, используя некоторую ставку дисконтирования [МСФО (IFRS) 13, п.В13].

Доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки [ФСО №1, п.15]. 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.

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы [ФСО №1, п.16].

Оценка справедливой стоимости актива или обязательства с использованием расчета приведенной стоимости предполагает установление всех следующих элементов с позиций участников рынка на дату оценки [МСФО (IFRS) 13, п.В13]:

- (а) расчетной оценки будущих денежных потоков в отношении оцениваемого актива или обязательства;
- (б) ожиданий в отношении возможных колебаний величины и времени возникновения денежных потоков, отражающих присущую денежным потокам неопределенность;
- (с) временной стоимости денег, представленной ставкой по безрисковым монетарным активам, сроки погашения или дюрация которых совпадают с периодом, охватываемым денежными потоками, и которые не представляют никакой неопределенности в отношении сроков и риска дефолта для их держателя (то есть безрисковая процентная ставка);
- (д) цены за согласие мириться с неопределенностью, присущей денежным потокам (то есть премия за риск);
- (е) других факторов, которые участники рынка приняли бы во внимание в сложившихся обстоятельствах;

(f) в отношении обязательства – связанного с ним риска невыполнения, включая собственный кредитный риск организации (то есть лица, обязанного погасить долг).

Таблица 8. Характеристики оцениваемых облигаций

Показатель	Облигация серии 02	Облигация серии 04
Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки ценных бумаг	документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя с обязательным централизованным хранением	
Серия	02	04
Государственный регистрационный номер выпуска	4-02-55811-Н	4-04-55811-Н
Эмитент	Закрытое акционерное общество "Резервная трастовая компания" (ЗАО "РТК")	
Общее количество ценных бумаг в обращении	20 000 000 шт.	10 000 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации	1 000 руб.	1 000 руб.
Срок погашения	5 460-й (Пять тысяч четыреста шестидесятый) день с даты начала размещения облигаций выпуска	5 460-й (Пять тысяч четыреста шестидесятый) день с даты начала размещения облигаций выпуска
Размер дохода по облигациям	Доходом по Облигациям является купонный доход, начисляемый за каждый купонный период. Облигации имеют три купонных периода, каждый длительностью 1 820 (Одна тысяча восемьсот двадцать) дней	Доходом по Облигациям является купонный доход, начисляемый за каждый купонный период. Облигации имеют 13 купонных периодов. Длительность первого купонного периода составляет 1 092 (Одна тысяча девяносто два) дня. Длительность второго и последующего купонных периодов составляет 364 (Триста шестьдесят четыре) дня.
Дата погашения	08.07.2027 г.	18.08.2027 г.

Расчет справедливой стоимости оцениваемых облигаций доходным подходом проведен методом приведенной стоимости по формуле:

$$PV = \sum_{i=1}^N \frac{Y}{(1+r)^i} + \frac{M}{(1+r)^N}$$

где PV – приведенная стоимость облигации; Y – периодические платежи (купонные выплаты); i – порядковый номер купонного периода (период до погашения купонного дохода), лет; M – номинальная стоимость облигации; r – ставка дисконтирования; N – число лет до погашения.

Данные о порядке начисления купонного дохода приведены в п.6.1 Отчета об оценке. Поскольку размер купона по i -ому купонному периоду (% годовых) неизвестен, за исключением ближайшей выплаты, Оценщиком принимается допущение о сохранении данного показателя на уровне ближайшей будущей выплаты.

Исходя из порядка начисления купонного дохода оцениваемых облигаций (п.6.1 Отчета об оценке) можно рассчитать периодический купонный доход.

**Таблица 9. Расчет купонного дохода по облигации серии 02 ЗАО "РТК"
(профиль денежного потока)**

Показатель	Дата погашения	Длительность купонного периода, дней	Размер купона по купонному периоду, % годовых	Сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за купонный период/ Сумма погашения, руб.	Период до погашения от даты оценки, дней	Период до погашения от даты оценки, лет
1 купонный период	20.07.2017	1 820	8%	398,90	454	1,244
2 купонный период	14.07.2022	1 820	8%	398,90	2274	6,230
3 купонный период	08.07.2027	1 820	8%	398,90	4094	11,216
Выкуп/погашение облигаций	08.07.2027	–	–	1 000,00	4094	11,216

**Таблица 10. Расчет купонного дохода по облигации серии 04 ЗАО "РТК"
(профиль денежного потока)**

Показатель	Дата погашения	Длительность купонного периода, дней	Размер купона по купонному периоду, % годовых	Сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за купонный период/ Сумма погашения, руб.	Период до погашения от даты оценки, дней	Период до погашения от даты оценки, лет
1 купонный период	02.09.2015	1 092	2%	59,84	–	–
2 купонный период	31.08.2016	364	12%	119,67	131	0,359
3 купонный период	30.08.2017	364	12%	119,67	495	1,356
4 купонный период	29.08.2018	364	12%	119,67	859	2,353
5 купонный период	28.08.2019	364	12%	119,67	1223	3,351
6 купонный период	26.08.2020	364	12%	119,67	1587	4,348
7 купонный период	25.08.2021	364	12%	119,67	1951	5,345
8 купонный период	24.08.2022	364	12%	119,67	2315	6,342
9 купонный период	23.08.2023	364	12%	119,67	2679	7,340
10 купонный период	21.08.2024	364	12%	119,67	3043	8,337
11 купонный период	20.08.2025	364	12%	119,67	3407	9,334
12 купонный период	19.08.2026	364	12%	119,67	3771	10,332
13 купонный период	18.08.2027	364	12%	119,67	4135	11,329
Выкуп/погашение облигаций	18.08.2027	–	–	1 000,00	4135	11,329

Ставки дисконтирования должны отражать допущения, которые использовались бы участниками рынка при определении цены на актив или обязательство [МСФО (IFRS) 13, п.В14(а)].

Ставка дисконтирования должна отражать оценку рынком кредитоспособности держателя финансового актива.

Процентная ставка по облигациям определяется риском дефолта, который с точки зрения инвесторов, имеет эмитент облигаций. Риск дефолта часто измеряется при помощи рейтинга облигаций, а процентная ставка соответствует рейтингу и оценивается посредством добавления спреда дефолта к безрисковой ставке.

Безрисковая ставка для расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций принята равной долгосрочной ставке ГКО-ОФЗ на дату оценки по данным Банка России³: 10,16% годовых.

08.02.2016 г. Национальное рейтинговое агентство понизило рейтинг кредитоспособности ЗАО "РТК" до уровня "D" (зафиксирован дефолт) по национальной шкале (п.6.2 Отчета об оценке). На основании результатов финансового анализа ЗАО "РТК" (п.8 Отчета об

³ Источник: http://www.cbr.ru/hd_base/Default.aspx?Prtid=gkoofz_mr

оценке) сделан вывод о высоком уровне долговой нагрузки эмитента оцениваемых облигаций (уровень заемных средств ЗАО "РТК" составляет более 99% источников формирования имущества).

Исходя из указанных обстоятельств, спрэд дефолта при расчете ставки дисконтирования по оцениваемым облигациям должен иметь достаточно большое значение.

Согласно данным Асвата Дамодарана (источник <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) и данным других открытых источников (статья "Калибровка национальных рейтинговых систем", http://www.rgr.ru/files/vlasov_pomaz.pdf) спрэд дефолта по облигациям компаний с наименьшим (дефолтным) рейтингом составляет в среднем 30%. Указанное значение использовано при расчете ставки дисконтирования.

Таким образом, ставка дисконтирования составит: $10,16\% + 30\% = 40,16\%$.

Расчет справедливой стоимости оцениваемых облигаций доходным подходом приведен в таблицах далее.

Таблица 11. Расчет справедливой стоимости облигации серии 02 ЗАО "РТК"

Показатель	Сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за купонный период/ Сумма погашения, руб.	Период до погашения от даты оценки, лет	Ставка дисконтирования %	Фактор дисконтирования	Приведенная стоимость, руб.
1 купонный период	398,90	1,244	40,16%	0,657	262,08
2 купонный период	398,90	6,230	40,16%	0,122	48,67
3 купонный период	398,90	11,216	40,16%	0,023	9,17
Выкуп/погашение облигаций	1 000,00	11,216	40,16%	0,023	23,00
Справедливая стоимость облигации	–	–	–	–	342,92

Таблица 12. Расчет справедливой стоимости облигации серии 04 ЗАО "РТК"

Показатель	Сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за купонный период/ Сумма погашения, руб.	Период до погашения от даты оценки, лет	Ставка дисконтирования %	Фактор дисконтирования	Приведенная стоимость, руб.
1 купонный период	59,84	–	–	–	–
2 купонный период	119,67	0,359	40,16%	0,886	106,03
3 купонный период	119,67	1,356	40,16%	0,633	75,75
4 купонный период	119,67	2,353	40,16%	0,452	54,09
5 купонный период	119,67	3,351	40,16%	0,323	38,65
6 купонный период	119,67	4,348	40,16%	0,230	27,52
7 купонный период	119,67	5,345	40,16%	0,165	19,75
8 купонный период	119,67	6,342	40,16%	0,118	14,12
9 купонный период	119,67	7,340	40,16%	0,084	10,05
10 купонный период	119,67	8,337	40,16%	0,060	7,18
11 купонный период	119,67	9,334	40,16%	0,043	5,15
12 купонный период	119,67	10,332	40,16%	0,031	3,71
13 купонный период	119,67	11,329	40,16%	0,022	2,63
Выкуп/погашение облигаций	1 000,00	11,329	40,16%	0,022	22,00
Справедливая стоимость облигации	–	–	–	–	386,63

С учетом сделанных допущений и использования рыночной информации, исходные данные и справедливая стоимость объекта оценки в рамках применения доходного подхода относятся к Уровню 3 иерархии справедливой стоимости (п.5.5 Отчета об оценке).

Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н), определенная доходным подходом, по состоянию на 22 апреля 2016 года составляет (округленно): 342,92 рублей (Триста сорок два рубля девяносто две копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н), определенная доходным подходом, по состоянию на 22 апреля 2016 года составляет (округленно): 386,63 рублей (Триста восемьдесят шесть рублей шестьдесят три копейки).

11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки:

- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н.

- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания". Государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н.

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

Для расчета справедливой стоимости объекта оценки в настоящем Отчете применены доходный и сравнительный подходы к оценке. Затратный подход к оценке справедливой стоимости не применялся в связи с обстоятельствами, изложенными в п.5.6.5 Отчета об оценке.

При расчете справедливой стоимости в части согласования результатов необходимо руководствоваться требованиями МСФО.

В некоторых случаях будет уместным применение одного метода оценки (например, при оценке актива или обязательства с использованием ценовых котировок на активном рынке для идентичных активов или обязательств). В других случаях уместным будет применение нескольких методов оценки (например, такая необходимость может возникнуть при оценке единицы, генерирующей денежные потоки). Если для оценки справедливой стоимости используется несколько методов оценки, то полученные результаты (то есть соответствующие индикаторы справедливой стоимости) следует оценить с учетом разумности стоимостного диапазона, обозначенного полученными результатами. Оценка справедливой стоимости представляет собой ту величину в пределах данного диапазона, которая является наиболее показательной в отношении справедливой стоимости в сложившихся обстоятельствах [МСФО (IFRS) 13, п.63].

Таким образом, при использовании нескольких методов оценки для расчета справедливой стоимости актива, обязательства или объекта оценки в целом в качестве значения справедливой стоимости выбирается значение, которое получено одним из методов оценки и является наиболее показательным. Согласование стоимости примененных методов оценки в части обобщения результатов и расчета среднего (средневзвешенного) значения стоимости

Последние торги с оцениваемыми облигациями проводились до наступления существенных событий в 2016 г., а именно – дефолта по облигациям серии 03 ЗАО "РТК" и понижения кредитного рейтинга ЗАО "РТК" до дефолтного уровня (п.6.2 Отчета об оценке).

Поэтому результаты расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций сравнительным (рыночным) подходом носят справочный характер.

Таким образом, справедливая стоимость объекта оценки определена как значение стоимости, полученное доходным подходом к оценке.

Результаты расчета справедливой стоимости объекта оценки приведены в таблице.

Таблица 13. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Подход к оценке	Значение справедливой стоимости, руб.		Присвоенный вес
	Облигация серии 02 ЗАО "РТК"	Облигация серии 04 ЗАО "РТК"	
Затратный подход	обоснованный отказ		–
Доходный подход	342,92	386,63	1,0
Сравнительный подход	применен справочно		–
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	342,92	386,63	

Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-55811-Н), по состоянию на 22 апреля 2016 года составляет (округленно): 342,92 рублей (Триста сорок два рубля девяносто две копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 04 с обязательным централизованным хранением Закрытого акционерного общества "Резервная трастовая компания" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-04-55811-Н), по состоянию на 22 апреля 2016 года составляет (округленно): 386,63 рублей (Триста восемьдесят шесть рублей шестьдесят три копейки).

ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Оценщик, участвующий в подготовке настоящего Отчета (далее – Отчет об оценке), настоящим заявлением удостоверяют нижеследующее:

- все данные, представленные в Отчете об оценке, изложены верно и основаны на знаниях Оценщика;
- анализ, мнения и заключения соответствуют сделанным допущениям и ограничивающим условиям, и являются личным, независимым и профессиональным анализом, мнением и заключением Оценщика;
- выводы и расчеты, содержащиеся в Отчете, основаны на фактах и документах, собранных Оценщиком с наибольшей степенью использования их профессиональных знаний, опыта, умения. Информация, ее источники, анализ и методика расчетов, использованные для оценки, приведены в соответствующих разделах Отчета;
- проведенная Оценщиком оценка стоимости объекта оценки основывалась на информации предоставленной Заказчиком оценки, внешних и внутренних данных, наблюдаемых и ненаблюдаемых исходных данных. Оценщик не проверял информацию, предоставленную Заказчиком оценки, и, соответственно, не выражает какого-либо мнения и не делает никаких заключений относительно ее точности и полноты;
- Оценщик не имеет ни в настоящем, ни в будущем какого-либо интереса в объекте оценки, для которого определяется стоимость в Отчете об оценке, 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 Оценщика 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 "Об оценочной деятельности в Российской Федерации от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ, Федеральными стандартами оценки ФСО №1, №2, №3, утвержденными приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №№ 297-299, Сводом стандартов и правил Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (ССО РОО 2015); международным стандартом финансовой отчетности МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", другими международными стандартами финансовой отчетности (МСФО); международными стандартами оценки (IVS) 2011;
- образование Оценщика соответствует необходимым требованиям;
- никто, кроме лиц, указанных в Отчете об оценке, не обеспечивал профессиональной помощи в подготовке Отчета об оценке.

29 апреля 2016 года

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. Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №297
3. Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №298
4. Федеральный стандарт оценки "Требования к отчету об оценке" (ФСО № 3)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №299
5. Федеральный стандарт оценки "Оценка бизнеса (ФСО № 8)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года №326
6. Свод стандартов и правил Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (ССО РОО 2015)
7. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости"
8. Международные стандарты оценки (IVS) 2011
9. Концептуальные основы финансовой отчетности. IFRS Foundation
10. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 9 "Финансовые инструменты"
11. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 10 "Консолидированная финансовая отчетность"
12. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IAS) 32 "Финансовые инструменты: представление"
13. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IAS) 27 "Инвестиции в ассоциированные организации и совместные предприятия"
14. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 1 "Первое применение международных стандартов финансовой отчетности"
15. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IAS) 2 "Запасы"
16. Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Альпина Бизнес Букс М. 2007г.
17. Джеймс Р.Хитчнер. Премии и скидки при оценке бизнеса. Издательство Маросейка. М. 2008 г.
18. С.В. Валдайцев Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов.-М. ЮНИТИ-ДАНА, 2001
19. Глен М. Десмонд, Ричард Э. Келли Руководство по оценке бизнеса РОО М. 1996г.
20. Дж. Фридман, Н. Ордуэй Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Москва, Дело, 1997г.
21. Есипов В., Маховикова Г., Терехова В. Оценка бизнеса.- СПб: Питер, 2006
22. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика,1997
23. Оценка бизнеса: Учебник/ Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. -М.: Финансы и статистика,1999
24. 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 филиал действующий на основании Доверенности № 4394327-3/15 от 24.06.2015 г.)



Прошито, пронумеровано
и скреплено печатью 4/л.

Срок давности исков

11

