**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

31 июля 2018 года

# ОТЧЕТ
## № 16/18-И
**об оценке справедливой стоимости**
**1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.)**
**и**
**1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.)**

**Дата проведения оценки:** **25 июля 2018 года**
**Дата составления Отчета:** **31 июля 2018 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**
**2018 г.**

# 1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

**Основание для проведения Оценщиком оценки объекта оценки**

Дополнительное соглашение № 18-07-23 от 26.07.2018 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 Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.)<br>- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.) |
| **Эмитент оцениваемых облигаций** | Полное фирменное наименование: Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ".<br>Сокращенное фирменное наименование: ПАО "ИФК "СОЮЗ".<br>Место нахождения: 115191, Россия, г.Москва, Гамсоновский пер., д.2, строение 2, оф. В, комн.118.<br>ОГРН 1087746092774 Дата регистрации: 23 января 2008 г.<br>ИНН / КПП: 7726586540 / 772601001 |
| **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** | 25 июля 2018 года |
| **Срок проведения оценки** | 26 июля 2018 года – 31 июля 2018 года |
| **Курсы валют[1] на дату оценки** | 1 доллар США – 62,9235 руб./$ 1 евро – 73,5261 руб./€ |
| **Дата составления Отчета об оценке** | 31 июля 2018 года |
| **Порядковый номер Отчета об оценке** | № 16/18-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 расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций доходным подходом и сравнительным (рыночным) подходом на основе архивных рыночных котировок носят справочный характер.

Справедливая стоимость объекта оценки определена как значение стоимости, полученное сравнительным (рыночным) подходом к оценке и равна нулевому значению.

[1] Источник: по данным Центробанка России (http://www.cbr.ru/currency_base/daily.aspx?date_req=25.07.2018)

**Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке**

| Подход к оценке | Значение справедливой стоимости, руб. | | Присвоенный вес |
|---|---|---|---|
| | Облигация серии 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" | Облигация серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ" | |
| **Затратный подход** | обоснованный отказ | | – |
| **Доходный подход** | применен справочно | применен справочно | – |
| **Сравнительный подход** | 0,00 | 0,00 | 1,0 |
| **Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)** | **0,00** | **0,00** | |

**Итоговая величина стоимости объекта оценки**

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

**Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.), по состоянию на 25 июля 2018 года составляет (округленно): 0,00 рублей (Ноль рублей ноль копеек).**

**Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.), по состоянию на 25 июля 2018 года составляет (округленно): 0,00 рублей (Ноль рублей ноль копеек).**

**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. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ ..... 7
5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ ..... 9
5.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения ..... 9
5.2. Стандарты оценки для определения стоимости объекта оценки ..... 9
5.3. Цель оценки и вид определяемой стоимости ..... 10
5.4. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке ..... 11
5.5. Обзор подходов и методов определения стоимости ..... 17
5.5.1. Затратный подход ..... 17
5.5.2. Сравнительный (рыночный) подход ..... 17
5.5.3. Доходный подход ..... 18
5.5.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости ..... 19
5.5.5. Выбор подходов и методов оценки объекта оценки ..... 19
5.6. Последовательность определения стоимости объекта оценки ..... 20
6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ..... 21
6.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки ..... 21
6.2. Перечень документов и исходных данных, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки ..... 24
6.3. Краткое описание компании-эмитента оцениваемых облигаций ..... 24
6.4. Информация о создании, развитии и условиях функционирования, выполняемых работах и оказываемых услугах компании-эмитента оцениваемых акций компании-эмитента оцениваемых облигаций ..... 25
7. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ И ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ ..... 28
7.1. Основные факторы социально-экономического развития России ..... 28
7.2. Отраслевой анализ. Рынок облигаций ..... 31
8. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ ..... 34
8.1. Исходные данные для проведения финансового анализа ..... 34
8.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах ..... 35
9. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ (РЫНОЧНЫМ) ПОДХОДОМ ..... 39
10. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ ..... 42
11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ..... 49
ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ ..... 51
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ ..... 52
ПРИЛОЖЕНИЯ ..... 52
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКОВ ..... 53
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ЗАКАЗЧИКОМ ОЦЕНКИ И УСТАНАВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ..... 58

# 2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

| | |
|---|---|
| **Объект оценки** | - 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.);<br>- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.) |
| **Эмитент оцениваемых облигаций** | Полное фирменное наименование: Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ".<br>Сокращенное фирменное наименование: ПАО "ИФК "СОЮЗ".<br>Место нахождения: 115191, Россия, г.Москва, Гамсоновский пер., д.2, строение 2, оф. В, комн.118.<br>ОГРН 1087746092774 Дата регистрации: 23 января 2008 г.<br>ИНН / КПП: 7726586540 / 772601001 |
| **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** | 25 июля 2018 года |
| **Основание для проведения оценки** | Дополнительное соглашение № 18-07-23 от 26.07.2018 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"<br>Место нахождения: 115162, Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, эт. 2, пом. VII, ком. 25П<br>ИНН 7706219982 КПП 772501001<br>ОГРН 1027700076513 Дата присвоения ОГРН: 30.07.2002 г.<br>р/с 40701810519000000641 Московский филиал Публичного акционерного общества "СЕВЕРГАЗБАНК"<br>БИК 044525094 к/с 30101810245250000094 |
| **Организация – Исполнитель отчета об оценке** | **Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг")**<br>Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8<br>ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001<br>ОГРН 1107746090011 Дата присвоения ОГРН: 12.02.2010г.<br>р/с 40702810400080002071 в ПАО "БАНК УРАЛСИБ" г.Москва<br>к/с 30101810100000000787 БИК 044525787 |
| **Оценщики** | **Лебедев Виктор Нестерович.**<br>Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг", ведущий оценщик. |
| **Дата составления отчета** | 31 июля 2018 года |
| **Срок проведения оценки** | 26 июля 2018 года – 31 июля 2018 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, д. 31, стр. Б, эт. 2, пом. VII, ком. 25П |
| **ИНН / КПП** | 7706219982 / 772501001 |
| **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 |
| **Номер контактного телефона, почтовый адрес, адрес электронной почты Оценщика** | Контактный телефон: 8(495)210-2455<br>Почтовый адрес: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8<br>Адрес электронной почты Оценщика: b2b.consulting@bk.ru |
| **Информация о членстве в саморегулируемой организации Оценщика** | Член Общероссийской общественной организации "Российское общество Оценщика". Включен в реестр Оценщика 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 г., р/н 1175/2009 |
| **Документ, подтверждающий сдачу квалификационного экзамена в области оценочной деятельности** | Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности № 007527-3 по направлению оценочной деятельности "Оценка бизнеса" выдан 29 марта 2018 года. Срок действия квалификационного аттестата – 3 года, до 29 марта 2021 года |
| **Сведения о страховании гражданской ответственности Оценщика** | Страховой полис №433-121121/17/0321R/776/00001/7-002107 от 07.04.2017 г. выдан СПАО "ИНГОССТРАХ" и ОАО "АльфаСтрахование" на срок: с 01 июля 2017 г. по 31 декабря 2018 г.<br>Лимит ответственности – 300 000 руб. |
| **Стаж работы в оценочной деятельности** | 11 лет |
| **Юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор** | Общество с ограниченной ответственностью<br>"КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг")<br>Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8<br>ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001<br>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 № 433-048830/17 от 31 июля 2017 г. заключен ООО "КОРРАС Консалтинг" со Страховым публичным акционерным обществом "ИНГОССТРАХ" на срок: с 04 августа 2017 г. по 03 августа 2018 г.<br>Страховая сумма (Лимит ответственности) по Договору по каждому страховому случаю – 5 000 000,00 руб. |
| **Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика** | Требования о независимости Оценщика и юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, соответствуют условиям, изложенным в статье 16 Федерального закона от 29.07.1998 года № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" |
| **Информация о прочих привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах** | Не привлекались |

# 4. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ

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, оговариваемых 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 соответствие 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, компании-эмитенту оцениваемых облигаций | Заказчик оценки, ежеквартальные отчеты и финансовая отчетность ПАО "ИФК "СОЮЗ" (сайт http://www.ifcs.ru), наблюдаемые данные | + |
| Макроэкономические исследования, исследования рынка | Минэкономразвития России, Росстат, специализированные организации, отраслевые эксперты, наблюдаемые данные | + |
| Рыночные котировки и итоги торгов оцениваемых облигаций | Данные и бюллетень торгов Московской биржи (сайт www.moex.com), наблюдаемые данные | + |

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

## 5.2. Стандарты оценки для определения стоимости объекта оценки

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)";
  - Федеральный стандарт оценки "Оценка бизнеса (ФСО № 8)";
- 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 стоимости объекта оценки.

## 5.3. 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]:

(a) 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.

(b) 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.

(c) 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.

(d) 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.

## 5.4. 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 имущественный 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:

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

(b) 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:

(a) 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:

(a) 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:

(a) 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 предынвестиционной 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:

(a) риск, присущий конкретному методу оценки (например, ценовой модели), используемому для оценки справедливой стоимости; и

(b) 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.

Тремя 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) непроизводным инструментом, по которому организация обязана или может стать обязанной получить переменное количество своих собственных долевых 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 долевых инструментов организации. Для данной цели к собственным долевым инструментам организации не относятся финансовые инструменты с правом обратной продажи, классифицированные как долевые инструменты; инструменты, налагающие на организацию обязанность предоставить другой стороне пропорциональную долю своих чистых активов только при ликвидации и классифицированные как долевые инструменты; или инструменты, представляющие собой договоры на получение или поставку собственных долевых 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) непроизводным инструментом, по которому организация обязана или может стать обязана передать переменное количество своих собственных долевых 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 долевых 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 непроизводных долевых инструментов одного класса. Кроме того, для этих целей к собственным долевым инструментам организации не относятся финансовые инструменты с правом обратной продажи, классифицированные как долевые инструменты; инструменты, налагающие на организацию обязанность предоставить другой стороне пропорциональную долю своих чистых активов только при ликвидации и классифицированные как долевые инструменты; 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:

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

(b) 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

(c) 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:

(a) значительных финансовых затруднениях эмитента или заемщика;

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

(c) 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;

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

(e) 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].

## 5.5. Обзор подходов и методов определения стоимости

Тремя 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).

### 5.5.1. 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].

### 5.5.2. 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].

### 5.5.3. 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]:

(a) методы, основанные на расчете приведенной стоимости (см. пункты В12–В30);

(b) 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 временну́ю стоимость, так и внутреннюю стоимость соответствующего опциона; и

(c) 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]:

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

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

(c) временно́й 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);

(e) 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).

### 5.5.4. 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 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 не проводится.

### 5.5.5. 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 ПАО "ИФК "СОЮЗ".

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

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

Результаты расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций доходным подходом и сравнительным (рыночным) подходом на основе архивных рыночных котировок носят справочный характер.

Справедливая стоимость объекта оценки определена как значение стоимости, полученное сравнительным (рыночным) подходом к оценке и равна нулевому значению.

## 5.6. Последовательность определения стоимости объекта 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 Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.);
- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.).

**Эмитент оцениваемых облигаций:**

Полное фирменное наименование:

Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ".

Сокращенное фирменное наименование: ПАО "ИФК "СОЮЗ".

**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 03 |
|---|---|---|
| Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки ценных бумаг | документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя с обязательным централизованным хранением | |
| Серия | 02 | 03 |
| Государственный регистрационный номер выпуска | 4-02-80088-N | 4-03-80088-N |
| Эмитент | Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (ПАО "ИФК "СОЮЗ") | |
| Общее количество ценных бумаг в обращении | 10 000 000 шт. | 20 000 000 шт. |
| Номинальная стоимость одной облигации | 1 000 руб. | 1 000 руб. |
| Балансовая стоимость объекта оценки | 374,50 руб. | 1 090,93 руб. |

| Показатель | Облигация серии 02 | Облигация серии 03 |
|---|---|---|
| на дату оценки[2] | | |
| 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.<br>Облигации имеют 13 купонных периодов.<br>Длительность первого купонного периода составляет 1 274 (Одна тысяча двести семьдесят четыре) дня.<br>Длительность купонных периодов со второго по двенадцатый составляет 364 (Триста шестьдесят четыре) дня.<br>Длительность тринадцатого купонного периода составляет 182 (Сто восемьдесят два) дня. | Доходом по Облигациям является купонный доход, начисляемый за каждый купонный период.<br>Облигации имеют 15 купонных периодов.<br>Длительность купонных периодов составляет 364 (Триста шестьдесят четыре) дня. |
| Дата начала торгов | 27.12.2012 г. | 06.08.2013 г. |
| Дата погашения | 09.12.2027 г. | 18.07.2028 г. |
| Организатор торгов на рынке ценных бумаг | Московская биржа (сайт http://moex.com) | |
| Код ценной бумаги | RU000A0JTHF9 | RU000A0JU278 |
| Полное наименование | ИФК СОЮЗ ПАО об. сер. 02 | ИФК СОЮЗ ПАО об. сер. 03 |
| Краткое наименование | ИФКСОЮЗ2 | ИФКСОЮЗ3 |
| Ссылка на итоги торгов на рынке ценных бумаг | https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=EQDB&code=RU000A0JTHF9#/bond_2 | https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=EQOB&code=RU000A0JU278#/bond_2 |

**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:

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

где $N_{ом}$ – 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:**

<u>Облигации серии 02:</u>

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

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

где $i$ – порядковый номер купонного периода; $КД_i$ – сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за $i$-й купонный период (руб.); $N_{ом}$ – 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 (четырех), и изменяется, увеличиваясь на единицу, если следующая цифра равна от 5 (пяти) до 9 (девяти).

[2] Источник: данные Заказчика оценки о балансовой стоимости оцениваемых облигаций по состоянию на 29.06.2018 г. (приложение 2 к Отчету об оценке)

Размер дохода (процента) по первому купону установлен в размере 2% годовых.

Размер дохода (процента) по второму купону установлен в размере 12% годовых.

Размер дохода (процента) по третьему купону установлен в размере 10% годовых.

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

ПАО "ИФК "СОЮЗ" выплатило доход по первому и второму купонам по облигациям серии 02 в 2016 г. в размере 442 756 730,91 руб. и в 2017 г. в размере 298 153 736,22 руб. и исполнило свои обязательства в полном объеме и в установленный срок.

21 июня 2018 г. ПАО "ИФК "СОЮЗ" объявлен технический дефолт по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период облигаций серии 02 в сумме 862 096 138,73 руб. по причине отсутствия денежных средств у ПАО "ИФК "СОЮЗ".

Облигации серии 03:

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

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

где $i$ – порядковый номер купонного периода; $КД_i$ – сумма выплаты по купону на 1 (одну) облигацию за $i$-й купонный период (руб.); $N_{от}$ – 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 (четырех), и изменяется, увеличиваясь на единицу, если следующая цифра равна от 5 (пяти) до 9 (девяти).

Размер дохода (процента) по первому купону установлен в размере 8% годовых.

Размер дохода (процента) по второму купону установлен в размере 9% годовых.

Размер дохода (процента) по третьему купону установлен в размере 14% годовых.

Размер дохода (процента) по четвертому купону установлен в размере 14% годовых.

Размер дохода (процента) по пятому купону установлен в размере 10% годовых.

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

ПАО "ИФК "СОЮЗ" выплатило доход по первому-четвертому купонам по облигациям серии 03 и исполнило свои обязательства в полном объеме и в установленный срок:

- 2014 г. – 166 511 231 руб.
- 2015 г. – 185 118 350 руб.
- 2016 г. – 318 210 036 руб.
- 2017 г. – 31 138 751 руб.

Дата выплаты купона по облигациям серии 03 в 2018 г. – 31.07.2018 г.

**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. Перечень документов и исходных данных, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Для проведения оценки Оценщиком использованы данные эмитента оцениваемых ценных бумаг (ПАО "ИФК "СОЮЗ"), размещенные в открытом доступе в сети Интернет (сайт http://www.ifcs.ru):

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

Кроме того, Оценщиком использованы данные, представленные Заказчиком оценки (приложение 2 к Отчету об оценке):

- копия выписки по эмитенту Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ";
- данные о балансовой стоимости оцениваемых облигаций по состоянию на 29.06.2018 г.

Также Оценщиком использованы данные из сети Интернет, ссылки на которые приведены далее в тексте Отчета об оценке.

**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.

Оценщик считает 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.

Оценщик считает использованную информацию достоверной, так как данная информация, по мнению Оценщика, 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.

## 6.3. Краткое описание компании-эмитента оцениваемых облигаций

**Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ"** зарегистрировано 23 января 2008 г. Основной государственный регистрационный номер: 1087746092774. Наименование регистрирующего органа: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г.Москве. ИНН / КПП: 7726586540 / 772601001.

**Место нахождения Общества:** 115191, Россия, г.Москва, Гамсоновский пер., д.2, строение 2, оф. В, комн.118.

**Данные о фирменном наименовании юридического лица:**

Полное наименование:

Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ".

Сокращенное наименование: ПАО "ИФК "СОЮЗ".

**Прежние фирменные наименования ПАО "ИФК "СОЮЗ":**

Закрытое акционерное общество "ИнтерСофт" (ЗАО "ИнтерСофт") – с 23.01.2008 г.

Открытое акционерное общество "ИнтерСофт" (ОАО "ИнтерСофт") – до 01.09.2010 г.

Открытое акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (ОАО "ИФК "СОЮЗ") – с 15.08.2013 г. до 01.04.2015 г.

**Банковские реквизиты:**

р/с 40702810792000003332 в АО "Газпромбанк" г. Москва

к/с 30101810200000000823 БИК 044525823

**Уставный капитал ПАО "ИФК "СОЮЗ"** составляет 920 010 000 (Девятьсот двадцать миллионов десять тысяч) рублей и состоит из 920 010 (Девятьсот двадцать тысяч десять) обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1 000,00 (Одна тысяча) рублей каждая акция.

Государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: 1-01-80088-N, дата государственной регистрации: 14.12.2010 г.

**Основной вид деятельности** ПАО "ИФК "СОЮЗ" – код ОКВЭД 64.99 "Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки".

**Виды деятельности ПАО "ИФК "СОЮЗ" (в соответствие с Уставом):**

- инвестиционная деятельность, в том числе инвестиции в строительство, инвестиции в ценные бумаги, инвестиции в инфраструктурные проекты;
- ведение внешнеэкономической деятельности, в том числе экспортно-импортные операции, в соответствие с действующим законодательством РФ;
- 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 действующим законодательством РФ, обусловленные потребностями внутреннего и внешнего рынка.

## 6.4. Информация о создании, развитии и условиях функционирования, выполняемых работах и оказываемых услугах компании-эмитента оцениваемых акций компании-эмитента оцениваемых облигаций

ПАО "ИФК "СОЮЗ" специализируется на прямых инвестициях в региональные инфраструктурные проекты.

Эмитент создан в соответствии с законодательством РФ о хозяйственных обществах в результате преобразования Общества с ограниченной ответственностью "ИнтерСофт" (протокол собрания участников ООО "ИнтерСофт" № 3 от 07.12.2007 года) в закрытое акционерное общество "ИнтерСофт" (ЗАО "ИнтерСофт"). Дата внесения записи в ЕГРЮЛ о создании юридического лица – 23.01.2008 года. В 2010 г. общее собрание акционеров ЗАО "ИнтерСофт" приняло решение об изменении формы организации с закрытого акционерного общества на открытое акционерное общество. В связи с изменением направления деятельности эмитента общее собрание акционеров ОАО "ИнтерСофт" приняло решение о смене фирменного наименования общества на Открытое акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ", впоследствии измененное на Публичное акционерное общество в соответствии с требованиями Гражданского кодекса РФ.

С даты государственной регистрации компания занималась инвестированием в IT-проекты, в том числе в разработку программных комплексов для профессиональных участ-

ников фондового рынка. Принадлежащий компании программно-технический комплекс "АСУ профессионального участника рынка ценных бумаг" предназначен для реализации потребностей пользователей программных продуктов, являющихся профессиональными участниками фондового рынка, помогает использовать разнородные программные комплексы под единым управлением с учетом осуществляемых профессиональным участником рынка ценных бумаг бизнес-процессов. В настоящий момент программа используется несколькими профессиональными участниками фондового рынка и компания рассматривает возможность его продажи с целью высвобождения денежных средств для дальнейшего инвестирования в инфраструктурные проекты.

С 2012 г. компания начала разработку нового направления деятельности – инвестиции в инфраструктурные проекты на территории РФ. Общество специализируется на проектах, обладающих наибольшей социальной значимостью, в таких сферах как: дошкольное образование, спорт, медицина. В целях обеспечения гарантий сохранности инвестированных средств Общество финансирует проекты, реализуемые на базе государственно-частного партнерства, как на условии социальной концессии с возвратом 100% инвестиций от государства, так и проекты с коммерческой составляющей.

В 2017 г. Общество продолжило активную работу над следующими проектами на базе концессионных соглашений и инвестиционных соглашений:

**1. Проект по созданию сети центральных диагностических лабораторий в городах-милионниках.** Проект предполагает строительство в регионах России центральных лабораторий, в которых возможно проведение всех видов исследований, выполняемых в амбулаторно-поликлиническом звене (АПЗ), а также часть исследований, выполняемых в городских больницах и роддомах. Строительство таких центральных лабораторий позволит обеспечить оперативность проведения лабораторных исследований (1-2 дня), повысить точность и достоверность полученных результатов, увеличить количество возможных видов исследований, снизит роль человеческого фактора и затраты на оплату труда.

Проект реализуется на базе государственно-частного партнерства. Инвестиционная привлекательность проекта обеспечивается за счет совмещения на базе создаваемых объектов не только деятельности на базе обязательного медицинского страхования (ОМС), но и коммерческих услуг.

При реализации данных проектов на базе ГЧП Общество максимально снижает риски по достижению финансового результата за счет:

- выделения лабораторной составляющей в тарифах ОМС;
- предоставления от региона гарантий минимального трафика исследований в рамках ОМС;
- распределения рисков размера тарифов ОМС на лабораторные исследования между Обществом и регионом;
- привлечения рыночных партнеров для развития сегмента платных лабораторных исследований, оказываемых в центральной лаборатории на территории города и городской агломерации.

**2. Проект по созданию и управлению центрами лучевой терапии и ПЭТ/КТ диагностики.** Проект предполагает строительство специализированных региональных центров по диагностике и лечению онкологических заболеваний в регионах России. В России наблюдается очень высокий уровень онкологических заболеваний (385 случае на 100 000 чел.). Согласно статистике, лишь 30% больных имеют возможность получить соответствующее лечение. В других развитых странах этот показатель составляет более 70%. Уровень смертности в России варьируется около 60%, что значительно выше, чем в Европе (40%) и США (33%). Также следует отметить, что специализированные онкологические центры сосредоточены в Москве и Санкт-Петербурге, крупнейших городах России, где проживает лишь 12 % населения. Таким образом, актуальность создания региональных диагностико-лечебных центров онкологических заболеваний возрастает с каждым годом.

В рамках государственно-частного партнерства ПАО "ИФК "СОЮЗ" начало работу по созданию таких центров в трех регионах России. Строящиеся центры будут включать в себя блоки лучевой терапии и химиотерапии. На базе данных центров планируется применение ПЭТ диагностики.

ПЭТ – новейший метод диагностики и лечения онкологии, который позволяет на клеточном уровне оценить начальные функциональные изменения любых органов человека и выявить заболевание на самых ранних стадиях. ПЭТ не имеет побочных эффектов или абсолютных противопоказаний, не доставляет неприятных ощущений и не оказывает негативного влияния на организм пациента.

**3. Создание и эксплуатация систем фото-видеофиксации нарушения ПДД и весогабаритного контроля. Дорожное строительство.** В конце 2014 г. – начале 2015 г. ПАО "ИФК "СОЮЗ" начало разработку нового направления – проектное финансирование крупных подрядчиков в проектах дорожного строительства под гарантии заключенных государственных контрактов. Объем перевозок и расчетная интенсивность движения по дорогам России с каждым годом возрастает, размер государственного заказа в данной сфере остается стабильно высоким, но учитывая тенденции, складывающиеся в банковской сфере, подрядчики по данным контрактам испытывают серьезные затруднения в привлечении оборотного капитала для реализации данных проектов. ПАО "ИФК "СОЮЗ" осуществляет фондирование крупных генеральных подрядчиков по строительству новых трасс, а также ремонту уже существующих дорог.

Общество в 2017 г. продолжило активную работу на рынке ценных бумаг. Общество осуществляет консолидацию миноритарных пакетов акций в ряде компаний сегмента электроэнергетики и топливно-энергетического комплекса с целью их дальнейшей продажи стратегическим инвесторам. Общество также осуществляет активные операции с долговыми ценными бумагами компаний и банков в сегменте distressed. Эмитент, помимо операций с российскими ценными бумагами, продолжает инвестирование в еврооблигации российских эмитентов, а также ряд ETF, что позволяет хеджировать валютные риски Общества по другим проектам.

**<u>Планы будущей деятельности эмитента</u>**

Приоритетными направлениями деятельности ПАО "ИФК "СОЮЗ" являются:

1) финансирование инфраструктурных проектов, направленных на создание социальных объектов на базе концессионных соглашений с регионами РФ и других форм государственно-частного партнерства, а также объектов коммерческой инфраструктуры в интересах крупнейших производственных компаний РФ;

2) инвестирование денежных средств в ценные бумаги и долговые инструменты.

Источники информации: учредительные документы, годовые и квартальные отчеты ПАО "ИФК "СОЮЗ"; сайт ПАО "ИФК "СОЮЗ" http://www.ifcs.ru

# 7. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ И ОТРАСЛЕВОЙ АНАЛИЗ

## 7.1. Основные факторы социально-экономического развития России

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 третьей оценке Росстата (в конце 2016 г.), ВВП снизился на 2,8% к уровню 2014 г.

В соответствии с 1-ой оценкой Ростата, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0,2 % к уровню 2015 г. В структуре ВВП по источникам доходов снизилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов, на фоне увеличения удельного веса доли оплаты труда наемных работников и сокращения чистых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов – динамику произведенного ВВП поддержали инвестиционный (3,3 % г/г) и внешний спрос (2,3 % г/г), в то время как потребительский показал отрицательную динамику (-3,8 % г/г).

Первая оценка роста ВВП в 2017 г. составила 1,5%. Экономика вернулась к росту после рецессии 2016-2017 гг. Первая оценка Росстата не включает окончательные данные годовой отчетности, в том числе малых и средних предприятий, которая должна поступить позже и будет учтена при публикации следующих оценок. Источником восстановления экономики в 2017 г. был внутренний спрос. Валовое накопление основного капитала увеличилось на 3,6%, расходы домашних хозяйств на конечное потребление – на 3,4%, что выше ежемесячных показателей потребительского спроса – розничных продаж и платных услуг населению.

**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%.

Индекс промышленного производства по итогам декабря 2016 г. показал лучшие темпы прироста за весь 2016 г., увеличившись на 3,2 % г/г, что способствовало тому, что по итогам 2016 г. по сравнению с 2015 г. индекс промышленного производства вырос на 1,1%.

Рост промышленного производства на 1,8% г/г в январе-сентябре 2017 г. сменился его падением на 1,7% г/г в 4 кв. 2017 г. В результате рост промышленного производства по итогам 2017 г. (+1,0% г/г) оказался слабее, чем ожидалось. Резкое ухудшение динамики показателя в конце года обусловлено комбинацией ожидаемых и непредвиденных факторов, действовавших на рынках отдельных товаров. Наибольший отрицательный вклад в динамику индекса промышленного производства в 4 кв. 2017 г. внесла обрабатывающая промышленность (-2,2% г/г).

**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 российских банков).

По итогам 9 мес. 2016 г., сокращение инвестиций в основной капитал: -2,3% г/г. Поведение индикаторов инвестиционной активности в декабре 2016 г. свидетельствовало о ее снижении. В 2016 г. производство инвестиционных товаров продолжило сокращаться, хотя и несколько медленнее по сравнению с 2015 г. (-10,3 % и -13,5 % г/г соответственно).

Рост инвестиций в основной капитал в 2017 г. – 4,4 %, превысил ожидания (4,1%).

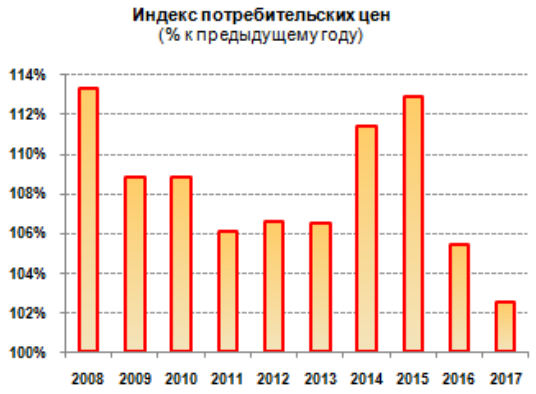
**Инфляция (ИПЦ)** по итогам 2009-2010 гг. составила 8,8%. В 2011 г. инфляция на потребительском рынке составила 6,1%, что является наименьшим значением с 1991 г. За 2012 г. потребительская инфляция составила 6,6%. За 2013 г. потребительская инфляция составила 6,5%. Основной вклад в инфляцию внес рост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

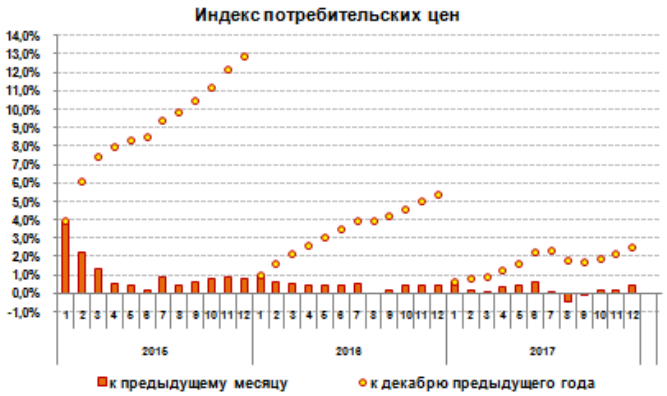
За 2014 г. инфляция на потребительском рынке составила 11,4%, по сравнению с 2013 г. Это самый высокий показатель с 2009 г. Инфляция стала набирать темп с августа, после введения контрсанкций по ограничению продовольственного импорта, к которым в последующем присовокупился эффект от девальвации рубля,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

По итогам 2016 г. инфляция – 5,4%. Столь значительное замедление инфляции обеспечивалось низким ростом цен на продовольственные товары в результате процессов импортозамещения и хорошего урожая, что способствовало росту предложения более дешевой отечественной продукции. Также положительный эффект на снижение инфляции оказала более низкая индексация цен и тарифов на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора. Основной вклад в инфляцию 2016 г. внес рост цен на непродовольственные товары вследствие пролонгированного переноса курсовых издержек из-за снижения платежеспособности населения. Но влияние этого фактора к концу года практически исчерпалось.

Потребительская инфляция по итогам 2017 г. достигла исторически минимального значения – 2,5% г/г. Опубликованные Росстатом данные совпали с оперативной оценкой Минэкономразвития России (2,5-2,6% г/г). При этом более крепкий, чем предполагалось ранее, валютный курс, а также благоприятная ситуация на рынке продовольствия в конце 2017 г. привели к отклонению инфляции от сентябрьского прогноза (3,2%). Таким образом, в 2017 г. инфляция следовала траектории, которую Минэкономразвития России в мае охарактеризовало как "сценарий ускоренного снижения".




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.

После существенного ослабления российской национальной валюты относительно основных мировых валют в январе 2016 г., обусловленного снижением мировых цен на нефть и действием внутренних факторов (в частности, поведением крупных участников российского валютного рынка), с середины февраля 2016 г. началось укрепление рубля, и волатильность его курса постепенно снижалась. Этому способствовали повышение цены на нефть на мировых товарных рынках, сохранение умеренно жесткой денежно-кредитной политики Банка России и ослабление ожиданий относительно повышения ставки ФРС США до конца 2016 г. В конце 2016 г. декабре конъюнктура внутреннего валютного рынка еще

улучшилась, рубль укрепился. Этому способствовали значительный рост нефтяных котировок в конце 2016 г. и их стабилизация на достигнутом уровне после заключения странами-членами ОПЕК и другими нефтедобывающими государствами соглашения об ограничении добычи нефти, а также масштабные продажи валютной выручки российскими экспортерами.

К концу 2016 г. курс рубля к доллару США обновил максимумы, достигнутые в октябре 2015 г. Волатильность курса рубля снизилась до уровней, наблюдавшихся до ноября 2014 г. По итогам 2016 г., официальный курс доллара США к рублю снизился на 17%, до 60,6569 руб./$ на 01.01.2017 г., курс евро к рублю – на 20 %, до 63,8111 руб./€.

Курс рубля в ноябре-декабре 2017 г. стабилизировался. В номинальном эффективном выражении рубль в декабре 2017 г. укрепился на 0,1% после ослабления в ноябре на 1,7%. Средний курс российской валюты по отношению к доллару США в декабре оставался стабильным и составил 58,3 руб./$ в среднем за месяц.

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

| Основные макроэкономические показатели | 2009г. | 2010г. | 2011г. | 2012г. | 2013г. | 2014г. | 2015г. | 2016г. | 2017г. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ВВП | 92,2 | 104,5 | 104,3 | 103,5 | 101,3 | 100,7 | 97,2 | 99,8 | 101,5 |
| Инфляция (ИПЦ), на конец периода | 108,8 | 108,8 | 106,1 | 106,6 | 106,5 | 111,4 | 112,9 | 105,4 | 102,5 |
| Индекс промышленного производства | 89,2 | 108,2 | 104,7 | 102,6 | 100,3 | 101,7 | 96,6 | 101,1 | 101,0 |
| Инвестиции в основной капитал | 83,0 | 106,0 | 106,2 | 106,7 | 99,8 | 98,5 | 91,6 | 99,8 | 104,4 |

Источники информации: Минэкономразвития России, Росстат

## 7.2. Отраслевой анализ. Рынок облигаций

В 1 кв. 2018г. на рынке рублевых облигаций преобладала положительная динамика основных количественных и качественных показателей практически во всех его сегментах, несмотря на сохранение негативного давления со стороны многих внешних факторов.

Высокие цены на нефть и относительно стабильный курс рубля поддерживали интерес инвесторов-нерезидентов к рублевым активам, и прежде всего, к ОФЗ. Смягчение денежно-кредитной политики Банком России, который снизил ключевую ставку на 50 б.п., на фоне крайне низкой инфляции, которая в течение первых двух месяцев держалась на уровне 2,2% год к году, а в марте незначительно повысилась до 2,4%, были основными внутренними факторами поддержки долгового рынка. По итогам 1 кв. 2018г. рынок рублевых облигаций вырос почти на 2%, приближаясь к уровню 18,8 трлн. руб. Крайне активно проходили первичные размещения на рынке федеральных и корпоративных облигаций, объемы которых на 15% и 55% превышали показатель за аналогичный период 2017 г. Доходность облигаций вернулась на уровень, который наблюдался около 5,5 лет назад.

**Ключевые события 1 кв. 2018г., оказавшие влияние на долговой рынок**

**<u>Основные внешние факторы</u>**

- возросшие ожидания ужесточения денежно-кредитной политики США вследствие восстановления американской экономики;
- рост доходности государственных облигаций США;
- ослабление доллара в первые месяцы 1 кв. 2018 г.;
- рост волатильности на рынке акций США;
- рост спроса на риск развивающихся рынков;
- стабильно высокие цены на нефть (трехмесячный фьючерс на Brent, завершивший 2017 г. на отметке около 66,9 $/баррель, в конце 1 кв. 2018 г. торговался выше 70 $/баррель);
- позитивные рейтинговые действия в отношении суверенного рейтинга России со стороны Moody's (повышение прогноза по рейтингу до "позитивного") и S&P (повышение рейтинга на одну ступень до "BBB-") и подтверждение "позитивного" прогноза.

**<u>Основные внутренние факторы</u>**

- замедление инфляции в РФ (с начала 2018 г. – по оценкам Росстата – 0,8%);
- смягчение денежно-кредитной политики Банком России (на состоявшихся двух заседаниях ключевая ставка снижалась регулятором дважды по 25 б.п.);
- наращивание ликвидности в банковской системе России;
- ожидания и приток пенсионных накоплений "молчунов" (в рамках переходной кампании 2017 года негосударственные пенсионные фонды получили порядка 163 млрд. руб. пенсионных накоплений граждан).

Несмотря на перечисленные внутренние факторы, в 1 кв. 2018 г. состояние долгового рынка России и активность эмитентов по выходу на первичный рынок определялись в первую очередь геополитическим фоном. Достаточно много времени инвесторы находились под давлением ожиданий: публикации "Доклада о российских олигархах", возможности принятия США решения о запрете на вложения в российский государственный долг, введения новых санкций по делу "Скрипаля", очередного ужесточения санкций со стороны США, начала и расширения торговых войн США с Китаем и другими странами, обострения напряженности в Сирии и т.п.

**Объем и структура рынка рублевых облигаций**

На конец 1 кв. 2018 г. общий объем рынка рублевых облигаций увеличился на 1,97% по сравнению с началом 2018 г. и составил более 18,768 трлн. руб. При этом объем корпоративных облигаций в обращении составил на конец 1 кв. 2018 г. около 11,389 трлн. руб., что на 2,48% выше уровня начала 2018 г.

В результате структура рынка рублевых облигаций изменилась незначительно: доля ОФЗ снизилась до 36,3% с 36,54% в начале года, доля корпоративных облигаций выросла на 0,3 п.п. и составила 60,68%, что является максимальным значением за всю историю рынка. Доля субфедеральных облигаций практически не изменилась, вновь показав очередной исторический минимум в размере 3,02% против 3,08% на начало 2018г.

Крупнейшими заемщиками на рынке корпоративных облигаций на конец 1 кв. 2018 г. являлись: НК "Роснефть" (с долей 25,7%), РЖД (5,5%), ФСК ЕЭС (3,1%), Транснефть (3,0%), Башнефть (1,2%). Госкорпорация ВЭБ занимает 3,0% (без учета краткосрочных облигаций), ДОМ.РФ (АИЖК) – 1,5% от общего объема рынка. Среди кредитных организаций крупнейшими заемщиками являются Россельхозбанк (с долей около 2,6%), Банк ГПБ (1,6%) и Сбербанк (1,1%).

Доля облигаций корпоративных эмитентов первого эшелона (с высоким кредитным качеством), которая на конец 1 кв. 2018 г. оценивалась на уровне 60,2% против 61,3% на начало 2018 г. от суммарного объема рынка. Доля облигаций второго эшелона составляет, по оценкам отраслевых экспертов, – 19,1% (на начало года – 20,3%), третьего эшелона – 20,7% (на начало года – 18,4%).

Объем первичных размещений рублевых облигаций в 1 кв. 2018 г. составил, по оценкам отраслевых экспертов, около 908,0 млрд. руб., превысив на 32,5% показатель аналогичного периода 2017 г. При этом на долю ОФЗ пришлось 51,0% от общего объема размещений, на субфедеральные и корпоративные облигации – 0,2% и 48,8% соответственно.

По итогам 1 кв. 2018 г. объем первичных размещений корпоративных облигаций составил около 443,5 млрд. руб. (без учета краткосрочных биржевых облигаций ВТБ и ВЭБ), что на 55,5% выше аналогичного показателя за 2017г., когда корпоративные заемщики привлекли на облигационном рынке денежные средства на сумму 285,1 млрд. руб.

В 1 кв. 2018 г. на рынке корпоративных облигаций наибольший биржевой оборот в размере около 421 млрд. руб. был зафиксирован по итогам марта. Среднемесячный объем биржевых торгов составил порядка 335 млрд. руб., что на 5% ниже среднего показателя за аналогичный период 2017 г.

Источники информации: Минэкономразвития России, Московская биржа, БК "Регион" (http://bonds.finam.ru/comments/item/bk-region-rynok-rublevyx-obligaciiy-rezvyiy-start-2018-goda/)

# 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 в Отчете об оценке являлись бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах ПАО "ИФК "СОЮЗ" за 2014-2017 гг. (анализируемый период) и 1 кв. 2018 г. (последняя доступная отчетность в период проведения оценки), размещенные в открытом доступе в сети Интернет на сайте ПАО "ИФК "СОЮЗ" (http://www.ifcs.ru).

Показатели финансовой отчетности ПАО "ИФК "СОЮЗ" (далее в тексте Отчета об оценке также – Предприятие) приведены в таблицах далее.

В таблицах отражены только строки, имеющие числовые значения.

**Таблица 4. Балансовые показатели ПАО "ИФК "СОЮЗ", тыс. руб.**

| Показатель | Код стр. | Абсолютные значения, тыс. руб. | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2014г. | 2015г. | 2016г. | 2017г. | 1 кв. 2018г. |
| **АКТИВ** | | | | | | |
| **I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ** | | | | | | |
| Нематериальные активы | 1110 | 920 000 | 920 000 | 920 000 | 920 000 | 920 000 |
| Прочие внеоборотные активы | 1190 | 1 622 131 | 3 249 009 | 1 018 188 | 1 074 267 | 1 074 267 |
| **ИТОГО по разделу I** | **1100** | **2 542 131** | **4 169 009** | **1 938 188** | **1 994 267** | **1 994 267** |
| **II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ** | | | | | | |
| Запасы | 1210 | – | – | 14 000 | 14 000 | 14 000 |
| Дебиторская задолженность | 1230 | 2 658 119 | 715 548 | 299 828 | 8 453 306 | 6 843 199 |
| Финансовые вложения | 1240 | 7 026 009 | 13 454 507 | 10 068 305 | 1 693 742 | 1 666 525 |
| Денежные средства | 1250 | 804 | 101 | 83 | 1 | 4 142 |
| **ИТОГО по разделу II** | **1200** | **9 684 932** | **14 170 156** | **10 382 216** | **10 161 049** | **8 527 866** |
| **БАЛАНС** | **1600** | **12 227 063** | **18 339 165** | **12 320 404** | **12 155 316** | **10 522 133** |
| **ПАССИВ** | | | | | | |
| **III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ** | | | | | | |
| Уставный капитал | 1310 | 920 010 | 920 010 | 920 010 | 920 010 | 920 010 |
| Резервный капитал | 1360 | 703 | 703 | 703 | 703 | 703 |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 1370 | 56 925 | 134 938 | 138 208 | 146 663 | 147 285 |
| **ИТОГО по разделу III** | **1300** | **977 638** | **1 055 651** | **1 058 921** | **1 067 376** | **1 067 998** |
| **IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА** | | | | | | |
| Заемные средства | 1410 | 10 653 911 | 17 117 503 | 11 261 169 | 9 164 813 | 9 378 614 |
| **ИТОГО по разделу IV** | **1400** | **10 653 911** | **17 117 503** | **11 261 169** | **9 164 813** | **9 378 614** |
| **V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА** | | | | | | |
| Заемные средства | 1510 | 113 222 | – | – | 265 | 265 |
| Кредиторская задолженность | 1520 | 482 292 | 166 011 | 314 | 1 922 862 | 75 256 |
| **ИТОГО по разделу V** | **1500** | **595 514** | **166 011** | **314** | **1 923 127** | **75 521** |
| **БАЛАНС** | **1700** | **12 227 063** | **18 339 165** | **12 320 404** | **12 155 316** | **10 522 133** |

Данные отчетов ПАО "ИФК "СОЮЗ" о финансовых результатах приведены в таблице далее. В таблице отражены только строки, имеющие числовые значения.

**Таблица 5. Показатели отчетов о финансовых результатах ПАО "ИФК "СОЮЗ", тыс. руб.**

| Показатель | Код стр. | Абсолютные значения, тыс. руб. | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2014г. | 2015г. | 2016г. | 2017г. | 3 мес. 2018г. |
| **Выручка** | **2110** | **3 140 792** | **4 808 802** | **13 097 189** | **2 978 327** | **24 775** |
| **Себестоимость продаж** | **2120** | **3 072 085** | **4 631 904** | **12 338 252** | **2 813 661** | **27 217** |
| **Валовая прибыль (убыток)** | **2100** | **68 707** | **176 898** | **758 937** | **164 666** | **(2 442)** |
| Управленческие расходы | 2220 | 2 831 | 3 800 | 7 220 | 6 539 | 702 |
| **Прибыль (убыток) от продаж** | **2200** | **65 876** | **173 098** | **751 717** | **158 127** | **(3 144)** |
| Доходы от участия в других организациях | 2310 | | | 335 | 5 296 | |
| Проценты к получению | 2320 | 180 424 | 319 450 | 959 862 | 1 184 778 | 217 791 |
| Проценты к уплате | 2330 | 5 931 | 6 816 | 1 688 055 | 1 334 706 | 213 801 |
| Прочие доходы | 2340 | 417 718 | 373 839 | 7 153 | 5 | 23 |
| Прочие расходы | 2350 | 652 726 | 768 962 | 26 218 | 4 255 | 91 |
| **Прибыль (убыток) до налогообложения** | **2300** | **5 361** | **90 609** | **4 794** | **9 245** | **778** |
| Текущий налог на прибыль | 2410 | – | (11 746) | (892) | (790) | (156) |
| Прочее (налог на прибыль прошлых периодов) | 2460 | – | (850) | (632) | – | – |
| **Чистая прибыль (убыток) отчетного периода** | **2400** | **5 361** | **78 013** | **3 270** | **8 455** | **622** |

## 8.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах

Анализ структуры и динамики активов и пассивов балансов ПАО "ИФК "СОЮЗ" проведен на основании данных 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 – 2014-2017 гг.

**1. Анализ активов ПАО "ИФК "СОЮЗ".** На конец анализируемого периода общая балансовая стоимость имущества ПАО "ИФК "СОЮЗ" (валюта баланса) составила 12,155 млрд. руб. В анализируемом периоде величина активов ПАО "ИФК "СОЮЗ" сократилась на 71,747 млн. руб. (-0,6%), главным образом, за счет сокращения величины прочих внеоборотных активов и краткосрочных финансовых вложений на балансе Предприятия.

На конец 1 кв. 2018 г. общая балансовая стоимость имущества ПАО "ИФК "СОЮЗ" составила 10,522 млрд. руб., сокращение с начала года – 1,633 млрд. руб. (-16,1%) за счет существенного сокращения дебиторской задолженности, а также сокращения краткосрочных финансовых вложений на балансе Предприятия.

**1.1. Анализ внеоборотных активов.** Внеоборотные активы ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде и за 1 кв. 2018 г. представлены нематериальными активами и прочими внеоборотными активами. На конец анализируемого периода величина внеоборотных активов – 1,994 млрд. руб. (16,4% в валюте баланса).

В анализируемом периоде внеоборотные активы Предприятия сократились на 547,864 млн. руб. за счет сокращения прочих внеоборотных активов. За 3 мес. 2018 г. внеоборотные активы Предприятия не изменились и составили на конец 1 кв. 2018 г. – 1,994 млрд. руб. (19,0% в валюте баланса).

**Нематериальные активы** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в течение анализируемого периода и на конец 1 кв. 2018 г. оставались неизменными – 920,0 млн. руб. (5,0..7,6% в валюте баланса в анализируемом периоде и 8,7% в валюте баланса на конец 1 кв. 2018 г. ).

По данной статье баланса отражены объекты интеллектуальной собственности – исключительные права на программно-технический комплекс "АСУ профессионального участника рынка ценных бумаг".

**Прочие внеоборотные активы** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде сократились на 547,864 млн. руб. (-33,8%). На конец анализируемого периода величина прочих внеоборотных активов – 1,074 млрд. руб. (8,8% в валюте баланса).

За 3 мес. 2018 г. прочие внеоборотные активы Предприятия не изменились и составили на конец 1 кв. 2018 г. – 1,074 млрд. руб. (10,2% в валюте баланса).

**1.2. Анализ оборотных активов.** Оборотные активы ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде и 1 кв. 2018 г. составляли от 77% до 84% в валюте баланса ПАО "ИФК "СОЮЗ".

Основными статьями оборотных активов в анализируемом периоде и 1 кв. 2018 г. являлись дебиторская задолженность и краткосрочные финансовые вложения.

**Запасы** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в первой половине анализируемого периода на балансе Предприятия отсутствовали. Во второй половине анализируемого периода их значения оставалось неизменным – 14 млн. руб. (0,1% на конец анализируемого периода). За 3 мес. 2018 г. запасы Предприятия не изменились и составили на конец 1 кв. 2018 г. – 14 млн. руб. (0,1% в валюте баланса).

**Дебиторская задолженность** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде и на конец 1 кв. 2018 г. являлась наиболее существенной статьей активов Предприятия и имеет, в основном, краткосрочный характер. Просроченная дебиторская задолженность на конец анализируемого периода и на конец 1 кв. 2018 г. отсутствует. В анализируемом периоде значения дебиторской задолженности существенно изменялись.

В течение анализируемого периода дебиторская задолженность Предприятия выросла на 5,795 млрд. руб. (в 3,18 раз) и составила на конец анализируемого периода – 8,453 млрд. руб. (69,5% в валюте баланса).

За 3 мес. 2018 г. дебиторская задолженность Предприятия снизилась на 1,610 млрд. руб. (-19%), на конец 1 кв. 2018 г. дебиторская задолженность ПАО "ИФК "СОЮЗ" составляла 6,843 млрд. руб. (65,0% в валюте баланса).

Резкий рост дебиторской задолженности в 2017 г. сопровождался примерно сопоставимым сокращением краткосрочных финансовых вложений ПАО "ИФК "СОЮЗ".

В течение анализируемого периода и за 3 мес. 2018 г. ПАО "ИФК "СОЮЗ" имело активное сальдо дебиторской задолженности (дебиторская задолженность была больше кредиторской), то есть ПАО "ИФК "СОЮЗ" предоставляло своим клиентам бесплатный коммерческий кредит в размере, превышающем средства, полученные в виде отсрочек платежей коммерческим кредиторам.

**Краткосрочные финансовые вложения** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде сократились на 5,332 млрд. руб. (-76%) и составили на конец анализируемого периода – 1,694 млрд. руб. (13,9% в валюте баланса).

За 3 мес. 2018 г. величина данной статьи сократилась на 27,217 млн. руб. (-1,6%). На конец 1 кв. 2018 г. краткосрочные финансовые вложения составили 1,667 млрд. руб. (15,8% в валюте баланса ПАО "ИФК "СОЮЗ").

**Денежные средства** на балансе Предприятия на отчетные даты в анализируемом периоде и на конец 1 кв. 2018 г. составляли незначительную величину в относительном выражении (менее 1% в валюте баланса).

На конец анализируемого периода денежные средства Предприятия составили 1 тыс. руб., на конец 1 кв. 2018 г. – 4,142 млн. руб. (менее 1% в валюте баланса).

**2. Анализ пассивов ПАО "ИФК "СОЮЗ".** Источниками финансирования имущества (активов) являются собственные и заемные средства, которые отражаются в пассиве баланса.

Важнейшей характеристикой финансового состояния ПАО "ИФК "СОЮЗ" является собственный капитал. На конец анализируемого периода собственный капитал ПАО "ИФК "СОЮЗ" представлен **уставным капиталом**, который составляет 920,010 млн. руб. (7,6% в общем пассиве Предприятия), **резервным капиталом** – 703 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве Предприятия) и **нераспределенной прибылью** – 146,663 млн. руб. (1,2% в общем

пассиве Предприятия). Таким образом, основными источниками финансирования имущества ПАО "ИФК "СОЮЗ" на конец анализируемого периода являлись заемные средства (91,2% в общем пассиве Предприятия), что отрицательно характеризует финансовую устойчивость ПАО "ИФК "СОЮЗ".

В анализируемом периоде собственный капитал ПАО "ИФК "СОЮЗ" увеличился на 89,738 млн. руб. (в 2,58 раз), за счет соответствующего роста величины нераспределенной прибыли.

За 3 мес. 2018 г. собственный капитал ПАО "ИФК "СОЮЗ" увеличился на 622 тыс. руб. (+0,4%) за счет соответствующего роста величины нераспределенной прибыли, полученной за 3 мес. 2018 г.

**Долгосрочные заемные средства** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в течение анализируемого периода и за 3 мес. 2018 г. составляли основную часть источников формирования имущества – 75,1..93,3% в общем пассиве Предприятия. Данная статья баланса, в основном, представлена собственными облигациями ПАО "ИФК "СОЮЗ" серий 01, 02 и 03 (облигационными займами), размещенными в 2010-2012 гг., а также долгосрочными займами, полученными Предприятием.

В анализируемом периоде долгосрочные заемные средства ПАО "ИФК "СОЮЗ" сократились на 1,489 млрд. руб. (-14%).

На конец анализируемого периода долгосрочные заемные средства ПАО "ИФК "СОЮЗ" составили 9,165 млрд. руб. (75,4% в общем пассиве Предприятия).

За 3 мес. 2018 г. долгосрочные заемные средства ПАО "ИФК "СОЮЗ" увеличились на 213,801 млн. руб. (+2,3%) и составили на конец 1 кв. 2018 г. – 9,379 млрд. руб. (89,1% в общем пассиве Предприятия).

21 июня 2018 г. ПАО "ИФК "СОЮЗ" объявлен технический дефолт по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период облигаций серии 02 в сумме 862 096 138,73 руб. по причине отсутствия денежных средств у ПАО "ИФК "СОЮЗ".

Таким образом, уровень просроченной задолженности по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период облигаций серии 02 на дату оценки составил 9,2% по отношению к долгосрочной задолженности на конец 1 кв. 2018 г. и 8,2% по отношению к величине активов ПАО "ИФК "СОЮЗ" (к валюте баланса) на конец 1 кв. 2018 г.

Уровень задолженности по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период и выплате номинальной стоимости облигаций серии 02 на дату оценки составил 115,8% по отношению к долгосрочной задолженности на конец 1 кв. 2018 г. и 103,2% по отношению к величине активов ПАО "ИФК "СОЮЗ" (к валюте баланса) на конец 1 кв. 2018 г.

**Краткосрочные заемные средства** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в течение большей части анализируемого периода и за 3 мес. 2018 г. отсутствовали или составляли незначительную величину – менее 1% в общем пассиве Предприятия. Данная статья баланса представлена краткосрочными займами, полученными Предприятием.

На конец анализируемого периода и на конец 1 кв. 2018 г. краткосрочные заемные средства ПАО "ИФК "СОЮЗ" составляли 265 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве Предприятия).

**Кредиторская задолженность** ПАО "ИФК "СОЮЗ" на отчетные даты в анализируемом периоде существенно изменялась. В течение анализируемого периода кредиторская задолженность увеличилась на 1,441 млрд. руб. (в 3,23 раз).

На конец анализируемого периода кредиторская задолженность составила 1,923 млрд. руб. (15,8% в общем пассиве Предприятия).

За 3 мес. 2018 г. кредиторская задолженность ПАО "ИФК "СОЮЗ" существенно сократилась – на 1,848 млрд. руб. (-96,1%) и составила на конец 1 кв. 2018 г. – 75,256 млн. руб. (0,7% в общем пассиве Предприятия). Просроченная кредиторская задолженность на конец 1 кв. 2018 г. у ПАО "ИФК "СОЮЗ" отсутствовала.

**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 3 мес. 2018 г. по сравнению с показателями 2017 г. не проводился.

**Выручка ПАО "ИФК "СОЮЗ"** по основному виду деятельности Предприятия – предоставление прочих финансовых услуг – за 2014-2015 гг. составила 3,141 млрд. руб. и 4,809 млрд. руб. соответственно. В 2016 г. произошло резкое увеличение выручки – до 13,097 млрд. руб. В 2017 г. выручка сократилась до 2,978 млрд. руб. в связи со снижением инвестиционной активности ПАО "ИФК "СОЮЗ", и снижением операций купли-продажи ценных бумаг в 2017 г.

**Себестоимость** ПАО "ИФК "СОЮЗ" за 2014-2015 гг. – 3,072 млрд. руб. и 4,632 млрд. руб. соответственно (97,8% и 96,3% от выручки ПАО "ИФК "СОЮЗ" соответственно). Себестоимость за 2016-2017 гг. – 12,338 млрд. руб. и 2,814 млрд. руб. соответственно (94,2% и 94,5% от выручки ПАО "ИФК "СОЮЗ" соответственно).

Себестоимость ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде – себестоимость ценных ценных бумаг.

**Валовая прибыль ПАО "ИФК "СОЮЗ"** за 2014-2015 гг. составила 68,707 млн. руб. и 176,898 млн. руб. соответственно (2,2% и 3,7% от выручки соответственно). Валовая прибыль ПАО "ИФК "СОЮЗ" за 2016-2017 гг. составила 758,937 млн. руб. и 164,666 млн. руб. соответственно (5,8% и 5,5% от выручки соответственно).

**Управленческие расходы** по содержанию ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде выросли на 3,708 млн. руб. (в 2,3 раз) и составляли 2,831..7,220 млн. руб. (2,2..5,8% от выручки Предприятия.

**Доходы от участия в других организациях** в 2014-2015 гг. у Предприятия отсутствовали, в 2016-2017 гг. – составляли незначительную величину (менее 0,2% от выручки).

Доходы от участия в других организациях в 2016-2017 гг. – 335 тыс. руб. и 5,296 млн. руб. соответственно.

В анализируемом периоде Предприятие получало процентные доходы, которые составляли 5,7..39,8% от выручки с тенденцией к их увеличению. Ежегодная сумма **процентов к получению** в анализируемом периоде увеличилась на 1,004 млрд. руб. (в 6,7 раз) и в 2017 г. составила 1,185 млрд. руб.

Таким образом, в 2014-2015 гг. сальдо процентных доходов и платежей было положительным, а в 2016-2017 гг. – отрицательным.

**Прочие доходы** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде сократились на 417,713 млн. руб. (-100%) и составили на конец анализируемого периода – 5 тыс. руб.

**Прочие расходы** ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде также сократились – на 648,471 млн. руб. (-99,3%) и составили на конец анализируемого периода – 4,255 млн. руб.

В течение всего анализируемого периода сальдо прочих доходов и расходов было отрицательным.

С учетом значительной величины валовой прибыли и прибыли от продаж, а также положительного сальдо процентных доходов и платежей в 2014-2015 гг., деятельность ПАО "ИФК "СОЮЗ" в анализируемом периоде была прибыльной.

**Чистая прибыль** ПАО "ИФК "СОЮЗ" за 2014-2015 гг. составила 5,361 млн. руб. и 78,013 млн. руб. соответственно (0,2% и 1,6% от выручки соответственно). Чистая прибыль ПАО "ИФК "СОЮЗ" за 2016-2017 гг. составила 3,270 млн. руб. и 8,455 млн. руб. соответственно (0,02% и 0,3% от выручки соответственно).

# 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 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 03 |
|---|---|---|
| Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки ценных бумаг | документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя с обязательным централизованным хранением | |
| Серия | 02 | 03 |
| Государственный регистрационный номер выпуска | 4-02-80088-N | 4-03-80088-N |
| Эмитент | Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (ПАО "ИФК "СОЮЗ") | |
| Общее количество ценных бумаг в обращении | 10 000 000 шт. | 20 000 000 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 | RU000A0JTHF9 | RU000A0JU278 |
| Полное наименование | ИФК СОЮЗ ПАО об. сер. 02 | ИФК СОЮЗ ПАО об. сер. 03 |
| Краткое наименование | ИФКСОЮЗ2 | ИФКСОЮЗ3 |
| Ссылка на итоги торгов на рынке ценных бумаг | https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=EQDB&code=RU000A0JTHF9#/bond_2 | https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=EQOB&code=RU000A0JU278#/bond_2 |

На дату оценки доступны архивные рыночные котировки оцениваемых облигаций. Далее проведен расчет справедливой стоимости указанных облигаций рыночным подходом к оценке на основе архивных рыночных котировок.

Уровень 3 / Level 3

| Торговый код ценной бумаги Ticker | Наименование эмитента Issuer Name | Тип Type | Гос. регистр. номер Government registration number | Цена / Price | | | | Средне-взвешен-ная цена WAP | Цена закрытия Close price | Признаваемая котировка Admitted quote | Рыночная цена (2) Market price (2) | Рыночная цена (3) Market price (3) | Объем сделок, руб Value, rub. | Объем сделок, шт. Volume | Кол-во сделок Number of Trades | НКД, руб Accrued interest |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | Перв. Open | Макс. High | Мин. Low | Посл. Close | | | | | | | | | |
| RU000A0JTHF9 | ИФКСОЮЗ2 | об | 4-02-80088-N | | | | | | 100.00 | 100.00 | - | - | 0.00 | 0 | 0 | |
| RU000A0JU278 | ИФКСОЮЗ3 | об | 4-03-80088-N | | | | | | 87.00 | 87.00 | - | - | 0.00 | 0 | 0 | 98.08 |

Бюллетень ПАО Московская Биржа 25.07.18 Рыночные сделки Стр. 25 из 38

Справедливая стоимость корпоративных облигаций может быть определена как сумма их котировки на дату оценки (в процентах от номинала) и накопленного купонного дохода[3]. Результаты расчета приведены в таблице.

[3] Источник: Московская биржа (сайт http://moex.com/), бюллетень Московской биржи на дату оценки

**Таблица 7. Расчет справедливой стоимости оцениваемых облигаций**

| Финансовый инструмент | Эмитент | Краткое наименование (Московская биржа) | Рыночная котировка 1 облигации на дату оценки, руб. | Накопленный купонный доход (НКД) по 1 облигации на дату оценки, руб. | ИТОГО справедливая стоимость облигаций на дату оценки, руб. |
|---|---|---|---|---|---|
| Облигации процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии 02 | ПАО "ИФК "СОЮЗ" | ИФКСОЮЗ2 | **1 000,000** | **0,00** | **1 000,000** |
| Облигации процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии 03 | ПАО "ИФК "СОЮЗ" | ИФКСОЮЗ3 | **870,000** | **98,08** | **968,000** |

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 более чем за 4 месяца до даты оценки[4] и до наступления существенных событий в 2018 г., а именно – дефолта по облигациям серий 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.6.1 Отчета об оценке).

Поэтому расчет справедливой стоимости оцениваемых облигаций сравнительным (рыночным) подходом на основе архивных рыночных котировок оцениваемых облигаций в Отчете об оценке приведен справочно.

***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].

Справедливая стоимость оцениваемых облигаций на дату оценки, определенная сравнительным (рыночным) подходом, равна нулевому значению в связи с невозможностью продажи оцениваемых облигаций с учетом следующих обстоятельств:

- объявленного дефолта по выплате купонного дохода по облигациям серий 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" в связи с отсутствием денежных средств у ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.6.1 Отчета об оценке);
- результатов финансового анализа ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.8.2 Отчета об оценке), согласно которым:
  - уровень задолженности по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период и выплате номинальной стоимости облигаций серии 02 на дату оценки составил 115,8% по отношению к долгосрочной задолженности на конец 1 кв. 2018 г. и 103,2% по отношению к величине активов ПАО "ИФК "СОЮЗ" (к валюте баланса) на конец 1 кв. 2018 г.;
  - недостаточности денежных средств (менее 1% от величины активов) для выплаты просроченной задолженности и выплат по будущим купонным доходам;
- невозможности погашения купонного дохода и номинальной стоимости облигаций серии 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" в обозримой перспективе, что также приводит к аналогичной невозможности погашения купонного дохода и номинальной стоимости облигаций серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ" в требуемые сроки.

[4] Данные итогов торгов Московской биржи

**Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.), определенная сравнительным подходом, по состоянию на 25 июля 2018 года составляет (округленно): 0,00 рублей (Ноль рублей ноль копеек).**

**Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.), определенная сравнительным подходом, по состоянию на 25 июля 2018 года составляет (округленно): 0,00 рублей (Ноль рублей ноль копеек).**

# 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]:

(a) методы, основанные на расчете приведенной стоимости (см. пункты В12–В30);

(b) 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 временну́ю стоимость, так и внутреннюю стоимость соответствующего опциона; и

(c) 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]:

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

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

(c) временно́й 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);

(e) 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 03 |
|---|---|---|
| Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки ценных бумаг | документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя с обязательным централизованным хранением | |
| Серия | 02 | 03 |
| Государственный регистрационный номер выпуска | 4-02-80088-N | 4-03-80088-N |
| Эмитент | Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (ПАО "ИФК "СОЮЗ") | |
| Общее количество ценных бумаг в обращении | 10 000 000 шт. | 20 000 000 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.<br>Облигации имеют 13 купонных периодов.<br>Длительность первого купонного периода составляет 1 274 (Одна тысяча двести семьдесят четыре) дня.<br>Длительность купонных периодов со второго по двенадцатый составляет 364 (Триста шестьдесят четыре) дня.<br>Длительность тринадцатого купонного периода составляет 182 (Сто восемьдесят два) дня. | Доходом по Облигациям является купонный доход, начисляемый за каждый купонный период.<br>Облигации имеют 15 купонных периодов.<br>Длительность купонных периодов составляет 364 (Триста шестьдесят четыре) дня. |
| Дата начала торгов | 27.12.2012 г. | 06.08.2013 г. |
| Дата погашения | 09.12.2027 г. | 18.07.2028 г. |

Расчет справедливой стоимости оцениваемых облигаций доходным подходом может быть 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 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 ПАО "ИФК "СОЮЗ" (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 | 23.06.2016 | 1 274 | 2% | **69,81** | – | – |
| 2 купонный период | 22.06.2017 | 364 | 12% | **119,67** | – | – |
| 3 купонный период | 21.06.2018 | 364 | 10% | **99,73** | – | – |
| 4 купонный период | 20.06.2019 | 364 | 10% | **99,73** | 330 | 0,904 |
| 5 купонный период | 18.06.2020 | 364 | 10% | **99,73** | 694 | 1,901 |
| 6 купонный период | 17.06.2021 | 364 | 10% | **99,73** | 1058 | 2,899 |
| 7 купонный период | 16.06.2022 | 364 | 10% | **99,73** | 1422 | 3,896 |

| 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 8 купонный период | 15.06.2023 | 364 | 10% | **99,73** | 1786 | 4,893 |
| 9 купонный период | 13.06.2024 | 364 | 10% | **99,73** | 2150 | 5,890 |
| 10 купонный период | 12.06.2025 | 364 | 10% | **99,73** | 2514 | 6,888 |
| 11 купонный период | 11.06.2026 | 364 | 10% | **99,73** | 2878 | 7,885 |
| 12 купонный период | 10.06.2027 | 364 | 10% | **99,73** | 3242 | 8,882 |
| 13 купонный период | 09.12.2027 | 182 | 10% | **49,86** | 3424 | 9,381 |
| Выкуп/погашение облигаций | 09.12.2027 | – | – | **1 000,00** | 3424 | 9,381 |

**Таблица 10. Расчет купонного дохода по облигации серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ" (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 | 05.08.2014 | 364 | 8% | **79,78** | – | – |
| 2 купонный период | 04.08.2015 | 364 | 9% | **89,75** | – | – |
| 3 купонный период | 02.08.2016 | 364 | 14% | **139,62** | – | – |
| 4 купонный период | 01.08.2017 | 364 | 14% | **139,62** | – | – |
| 5 купонный период | 31.07.2018 | 364 | 10% | **99,73** | 6 | 0,016 |
| 6 купонный период | 30.07.2019 | 364 | 10% | **99,73** | 370 | 1,014 |
| 7 купонный период | 28.07.2020 | 364 | 10% | **99,73** | 734 | 2,011 |
| 8 купонный период | 27.07.2021 | 364 | 10% | **99,73** | 1098 | 3,008 |
| 9 купонный период | 26.07.2022 | 364 | 10% | **99,73** | 1462 | 4,005 |
| 10 купонный период | 25.07.2023 | 364 | 10% | **99,73** | 1826 | 5,003 |
| 11 купонный период | 23.07.2024 | 364 | 10% | **99,73** | 2190 | 6,000 |
| 12 купонный период | 22.07.2025 | 364 | 10% | **99,73** | 2554 | 6,997 |
| 13 купонный период | 21.07.2026 | 364 | 10% | **99,73** | 2918 | 7,995 |
| 14 купонный период | 20.07.2027 | 364 | 10% | **99,73** | 3282 | 8,992 |
| 15 купонный период | 18.07.2028 | 364 | 10% | **99,73** | 3646 | 9,989 |
| Выкуп/погашение облигаций | 18.07.2028 | – | – | **1 000,00** | 3646 | 9,989 |

Ставки дисконтирования должны отражать допущения, которые использовались бы участниками рынка при определении цены на актив или обязательство [МСФО (IFRS) 13, п.B14(a)].

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 спрэда дефолта к безрисковой ставке.

Безрисковая ставка рассчитана на основании кривой бескупонной доходности, позволяющей определить ставку рынка государственных ценных бумаг (ГКО-ОФЗ) со сроком погашения, который сопоставим со сроком погашения оцениваемых облигаций на дату оценки.

*Кривая бескупонной доходности* (zero-coupon yield curve) представляет собой общепринятый способ описания временной структуры процентных ставок для однородных финансовых инструментов (долговых ценных бумаг) с одинаковыми качественными характеристиками, в том числе сходного кредитного качества. Данный инструмент широко используется в аналитических целях центральными и коммерческими банками, а также финансовыми компаниями. Кривая бескупонной доходности по государственным ценным бумагам являет-

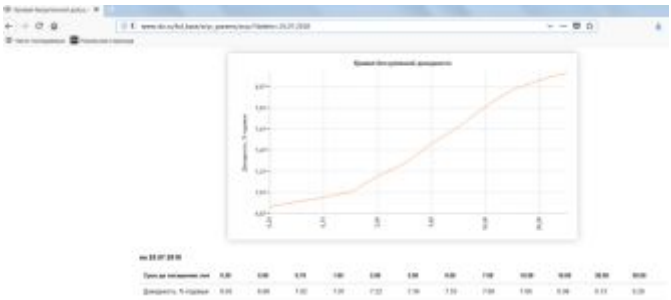
ся одним из главных индикаторов состояния финансового рынка и базовым эталоном для оценки различных облигаций и иных финансовых инструментов[5].

*Кривая бескупонной доходности по гос.бумагам (G-кривая)* определяется на основании сделок с ГКО-ОФЗ и, в частности, позволяет[6]:

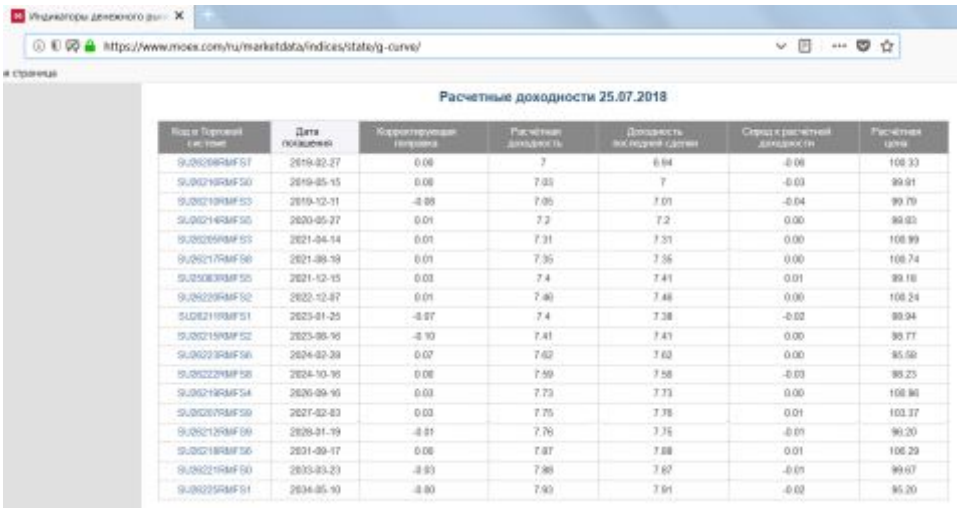
- анализировать историческую динамику базовых ставок для различных сроков;
- оценивать и устанавливать ценовые характеристики новых выпусков облигаций, в том числе корпоративных (с учетом соответствующих кредитных спрэдов по отношению к государственным ценным бумагам);
- определять размер расчетных купонных доходов и порядок расчета доходности по выпускам ОФЗ с переменным купонным доходом;
- выявлять возможности для совершения арбитражных операций с относительно недооцененными и переоцененными облигациями;
- создавать производные финансовые инструменты на базе ставок для различных сроков, а также иных расчетных величин на основе G-кривой.

Расчет G-кривой осуществляется в режиме реального времени по мере совершения сделок.

Далее приведена кривая бескупонной доходности (G-кривая), графики которой, на дату оценки, размещены на сайте Банка России[7] и Московской биржи[8]:



На основании данных Московской биржи[9], определены расчетные доходности государственных ценных бумаг (государственных облигаций) на дату оценки.



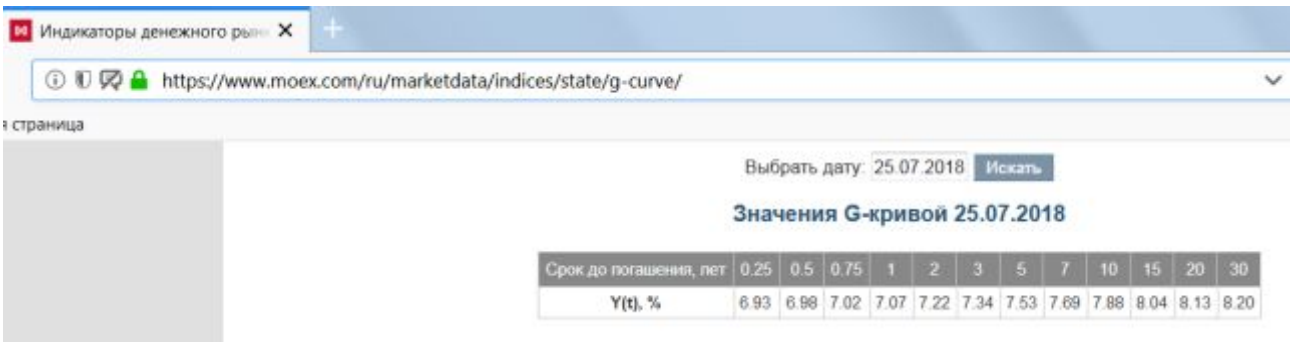

[5] Источник: Московская биржа, http://moex.com/a80

[6] Источник: Московская биржа, http://moex.com/a80

[7] Источник: Банк России, http://www.cbr.ru/GCurve/Curve.asp

[8] Источник: Московская биржа, https://www.moex.com/ru/marketdata/indices/state/g-curve/

[9] Источник: Московская биржа, https://www.moex.com/ru/marketdata/indices/state/g-curve/




| Срок до погашения, лет | 0.25 | 0.5 | 0.75 | 1 | 2 | 3 | 5 | 7 | 10 | 15 | 20 | 30 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Y(t), % | 6.93 | 6.98 | 7.02 | 7.07 | 7.22 | 7.34 | 7.53 | 7.69 | 7.88 | 8.04 | 8.13 | 8.20 |

Период до конца срока погашения оцениваемых облигаций составляет около 9 лет.

Для расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций безрисковая ставка принята равной долгосрочной ставке ГКО-ОФЗ со сроком погашения 10 лет на дату оценки по данным Московской биржи[10]: 7,88% годовых.

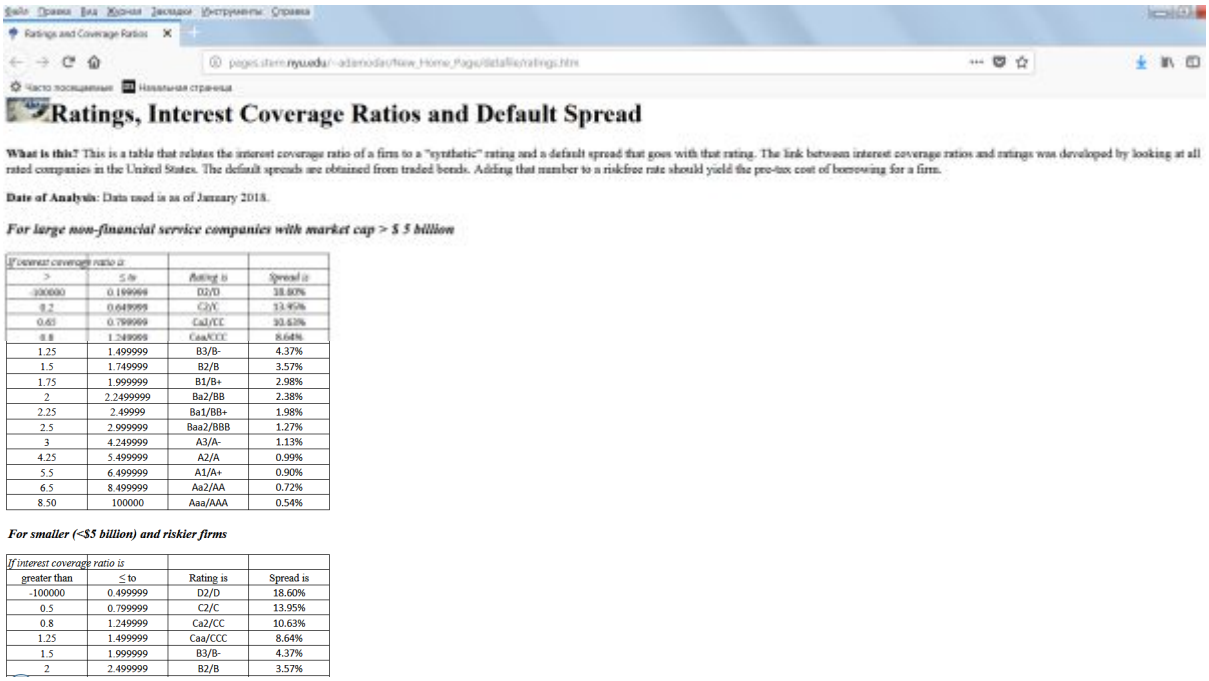
21 июня 2018 г. ПАО "ИФК "СОЮЗ" объявлен технический дефолт по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период облигаций серии 02 по причине отсутствия денежных средств у ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.6.1 Отчета об оценке).

На основании результатов финансового анализа ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.8.2 Отчета об оценке) сделан вывод о высоком уровне долговой нагрузки эмитента оцениваемых облигаций (уровень заемных средств ПАО "ИФК "СОЮЗ" составляет более 89% источников формирования имущества, уровень просроченной задолженности – свыше 115% общей стоимости активов ПАО "ИФК "СОЮЗ").

Таким образом, невозможность исполнения обязательств по выплатам облигации серии 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" повлечет за собой невозможность исполнения обязательств по выплатам облигации серии 03.

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

Согласно данным Асвата Дамодарана[11] спрэд дефолта по облигациям компаний с наименьшим (дефолтным) рейтингом составляет в среднем 18,60%. Указанное значение использовано при расчете ставки дисконтирования.



**Ratings, Interest Coverage Ratios and Default Spread**

**What is this?** This is a table that relates the interest coverage ratio of a firm to a "synthetic" rating and a default spread that goes with that rating. The link between interest coverage ratios and ratings was developed by looking at all rated companies in the United States. The default spreads are obtained from traded bonds. Adding that number to a riskfree rate should yield the pre-tax cost of borrowing for a firm.

**Date of Analysis:** Data used is as of January 2018.

***For large non-financial service companies with market cap > $ 5 billion***

| If interest coverage ratio is | | | |
|---|---|---|---|
| > | ≤ to | Rating is | Spread is |
| -100000 | 0.199999 | D2/D | 18.60% |
| 0.2 | 0.649999 | C2/C | 13.95% |
| 0.65 | 0.799999 | Ca2/CC | 10.63% |
| 0.8 | 1.249999 | Caa/CCC | 8.64% |
| 1.25 | 1.499999 | B3/B- | 4.37% |
| 1.5 | 1.749999 | B2/B | 3.57% |
| 1.75 | 1.999999 | B1/B+ | 2.98% |
| 2 | 2.2499999 | Ba2/BB | 2.38% |
| 2.25 | 2.49999 | Ba1/BB+ | 1.98% |
| 2.5 | 2.999999 | Baa2/BBB | 1.27% |
| 3 | 4.249999 | A3/A- | 1.13% |
| 4.25 | 5.499999 | A2/A | 0.99% |
| 5.5 | 6.499999 | A1/A+ | 0.90% |
| 6.5 | 8.499999 | Aa2/AA | 0.72% |
| 8.50 | 100000 | Aaa/AAA | 0.54% |

***For smaller (<$5 billion) and riskier firms***

| If interest coverage ratio is | | | |
|---|---|---|---|
| greater than | ≤ to | Rating is | Spread is |
| -100000 | 0.499999 | D2/D | 18.60% |
| 0.5 | 0.799999 | C2/C | 13.95% |
| 0.8 | 1.249999 | Ca2/CC | 10.63% |
| 1.25 | 1.499999 | Caa/CCC | 8.64% |
| 1.5 | 1.999999 | B3/B- | 4.37% |
| 2 | 2.499999 | B2/B | 3.57% |

[10] Источник: Московская биржа, http://moex.com/ru/marketdata/indices/state/yieldcurve/

[11] Источник http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.htm

Таким образом, ставка дисконтирования составит: 7,88% + 18,60% = 26,48%.

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

**Таблица 11. Расчет справедливой стоимости облигации серии 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ"**

| 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 | **69,81** | – | – | – | – |
| 2 купонный период | **119,67** | – | – | – | – |
| 3 купонный период | **99,73** | – | – | – | 99,73 |
| 4 купонный период | **99,73** | 0,904 | 26,48% | 0,809 | 80,68 |
| 5 купонный период | **99,73** | 1,901 | 26,48% | 0,640 | 63,83 |
| 6 купонный период | **99,73** | 2,899 | 26,48% | 0,506 | 50,46 |
| 7 купонный период | **99,73** | 3,896 | 26,48% | 0,400 | 39,89 |
| 8 купонный период | **99,73** | 4,893 | 26,48% | 0,317 | 31,61 |
| 9 купонный период | **99,73** | 5,890 | 26,48% | 0,251 | 25,03 |
| 10 купонный период | **99,73** | 6,888 | 26,48% | 0,198 | 19,75 |
| 11 купонный период | **99,73** | 7,885 | 26,48% | 0,157 | 15,66 |
| 12 купонный период | **99,73** | 8,882 | 26,48% | 0,124 | 12,37 |
| 13 купонный период | **49,86** | 9,381 | 26,48% | 0,110 | 5,48 |
| Выкуп/погашение облигаций | **1 000,00** | 9,381 | 26,48% | 0,110 | 110,00 |
| **Справедливая стоимость облигации** | **–** | **–** | **–** | **–** | **554,49** |

**Таблица 12. Расчет справедливой стоимости облигации серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ"**

| 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 | 79,78 | – | – | – | – |
| 2 купонный период | 89,75 | – | – | – | – |
| 3 купонный период | 139,62 | – | – | – | – |
| 4 купонный период | 139,62 | – | – | – | – |
| 5 купонный период | 99,73 | 0,016 | 26,48% | 0,996 | 99,33 |
| 6 купонный период | 99,73 | 1,014 | 26,48% | 0,788 | 78,59 |
| 7 купонный период | 99,73 | 2,011 | 26,48% | 0,623 | 62,13 |
| 8 купонный период | 99,73 | 3,008 | 26,48% | 0,493 | 49,17 |
| 9 купонный период | 99,73 | 4,005 | 26,48% | 0,390 | 38,89 |
| 10 купонный период | 99,73 | 5,003 | 26,48% | 0,309 | 30,82 |
| 11 купонный период | 99,73 | 6,000 | 26,48% | 0,244 | 24,33 |
| 12 купонный период | 99,73 | 6,997 | 26,48% | 0,193 | 19,25 |
| 13 купонный период | 99,73 | 7,995 | 26,48% | 0,153 | 15,26 |
| 14 купонный период | 99,73 | 8,992 | 26,48% | 0,121 | 12,07 |
| 15 купонный период | 99,73 | 9,989 | 26,48% | 0,096 | 9,57 |
| Выкуп/погашение облигаций | 1 000,00 | 9,989 | 26,48% | 0,096 | 96,00 |
| **Справедливая стоимость облигации** | **–** | **–** | **–** | **–** | **535,41** |

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 облигаций серии 02 и серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ", рассчитанная доходным подходом к оценке, на дату оценки не может быть использована в дальнейших расчетах с учетом следующих обстоятельств:

- объявленного дефолта по выплате купонного дохода по облигациям серий 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" в связи с отсутствием денежных средств у ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.6.1 Отчета об оценке);
- результатов финансового анализа ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.8.2 Отчета об оценке), согласно которым:
  - уровень задолженности по выплате купонного дохода (начисленных процентов) за третий купонный период и выплате номинальной стоимости облигаций серии 02 на дату оценки составил 115,8% по отношению к долгосрочной задолженности на конец 1 кв. 2018 г. и 103,2% по отношению к величине активов ПАО "ИФК "СОЮЗ" (к валюте баланса) на конец 1 кв. 2018 г.;
  - недостаточности денежных средств (менее 1% от величины активов) для выплаты просроченной задолженности и выплат по будущим купонным доходам;
- невозможности погашения купонного дохода и номинальной стоимости облигаций серии 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" в обозримой перспективе, что также приводит к аналогичной невозможности погашения купонного дохода и номинальной стоимости облигаций серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ" в требуемые сроки.

Поэтому расчет справедливой стоимости облигаций серии 02 и серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ" доходным подходом в Отчете об оценке приведен справочно и в дальнейших расчетах не используется.

# 11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки:

- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.);
- 1 (одна) документарная процентная неконвертируемая облигация на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.).

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 2018 г., а именно – дефолта по облигациям серий 02 ПАО "ИФК "СОЮЗ" (п.6.1 Отчета об оценке).

Результаты расчета справедливой стоимости оцениваемых облигаций доходным подходом и сравнительным (рыночным) подходом на основе архивных рыночных котировок носят справочный характер.

Справедливая стоимость объекта оценки определена как значение стоимости, полученное сравнительным (рыночным) подходом к оценке и равна нулевому значению.

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 ПАО "ИФК "СОЮЗ" | Облигация серии 03 ПАО "ИФК "СОЮЗ" | |
| **Затратный подход** | обоснованный отказ | | – |
| **Доходный подход** | применен справочно | применен справочно | – |
| **Сравнительный подход** | 0,00 | 0,00 | 1,0 |
| **Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)** | **0,00** | **0,00** | |

**Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-02-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.), по состоянию на 25 июля 2018 года составляет (округленно): 0,00 рублей (Ноль рублей ноль копеек).**

**Справедливая стоимость 1 (одной) документарной процентной неконвертируемой облигации на предъявителя серии 03 с обязательным централизованным хранением Публичного акционерного общества "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ" (государственный регистрационный номер выпуска: 4-03-80088-N, дата государственной регистрации: 09.08.2012 г.), по состоянию на 25 июля 2018 года составляет (округленно): 0,00 рублей (Ноль рублей ноль копеек).**

# 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, №8, утвержденными приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №№ 297-299 и от 01 июня 2015 года №326, 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);
- образование Оценщика соответствует необходимым требованиям;
- никто, кроме лиц, указанных в Отчете об оценке, не обеспечивал профессиональной помощи в подготовке Отчета об оценке.

31 июля 2018 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)
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 стоимость 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 4617 № 543058, выдан 05.05.2017г.

МП №3 ОУФМС России по Московской обл. по городскому округу Химки

*(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.

Выдано « 09 » июня 2017 года.

Президент С.А. Табакова

М.П.

0024916 ❊

# КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 007527-3 «29» марта 2018 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка бизнеса»**

выдан Лебедеву Виктору Нестеровичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения «Федеральный ресурсный центр по организации подготовки управленческих кадров»

от «29» марта 2018 г. № 57

Директор А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует до «29» марта 2021 г.

АО «Опцион», Москва, 2017 г., «Б». Лицензия № 05-05-09/003 ФНС РФ. ТЗ № 741. Тел.: (495) 726-47-42, www.opcion.ru

ИНГОССТРАХ Ingosstrakh

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

# ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

**№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 002107 от «07» апреля 2017 г.**

**ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА**

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Сострахавщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 002107 от «07» апреля 2017 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

**1. СТРАХОВАТЕЛЬ:**

1.1. **Лебедев Виктор Нестерович**
Паспортные данные: Сер. 4617 №543058 выдан МП №3 ОУФМС России по Московской области по городскому округу Химки (код подразделения - 500-172) 05.05.2017

**2. СОСТРАХОВЩИКИ:**

2.1. **СПАО «ИНГОССТРАХ»** (далее – Сострахавщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%, Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.

2.2. **ОАО «АльфаСтрахование»** (далее – Сострахавщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239 77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88

**3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:**

3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.
3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Сострахавщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.

**4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:**

4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Сострахавщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.

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

5.1. С **«01» июля 2017 года** по **«31» декабря 2018** года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователю в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.

**6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:**

6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.

**7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:**

7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Сострахавщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.

**8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:**

8.1 Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей.**
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей.**

**9. ФРАНШИЗА:**

9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.

**10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:**

10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежаще исполнившим свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору, комиссия за переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

**СТРАХОВАТЕЛЬ:**

*Лебедев Виктор Нестерович*

**СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»**

От Сострахавщика 1: _____

*(Начальник отдела страхования финансовых и профессиональных рисков Архангельский С.Ю. на основании доверенностей № 5251412-3/16 от 18.11.2016 г. и №3174/17 от 03.04.2017г. от ОАО «АльфаСтрахование»)*

ИНГОССТРАХ
Ingosstrakh

# ПОЛИС

**К ДОГОВОРУ ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**
**№ 433-048830/17**

«31» июля 2017г. г. Москва

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что указанные ниже Страховщик и Страхователь заключили Договор страхования №433-048830/17 от «31» июля 2017г. (далее – Договор страхования). Настоящий Полис не имеет самостоятельной юридической силы:

| | |
|---|---|
| **СТРАХОВАТЕЛЬ:** | **Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг"**<br>ИНН 7708713629<br>107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8<br>Телефон: 8(495) 210-2455 |
| **СТРАХОВЩИК:** | Страховое публичное акционерное общество **«ИНГОССТРАХ»**<br>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 2017 года** по **«03» августа 2018 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 № 433-048830/17 от «31» июля 2017г. |

**СТРАХОВЩИК:**
**СПАО «Ингосстрах»**

От Страховщика: _____
*(Начальник Отдела страхования финансовых и профессиональных рисков Архангельский С.Ю., действующий на основании Доверенности № 5251412-3/16 от 18.07.2016г.)*

## Приложение 2. Копии документов, предоставленных Заказчиком оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

20 ИЮЛ 2018

Мск! 180720 100244

ИНФИНИТУМ

**АО «Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ»**
Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-07071-000100 от 31.10.2003г., выдана ФКЦБ России; лицензия специализированного депозитария № 22-000-1-00013 от 04.10.2000г., выдана ФКЦБ России
место нахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, корп. Б
почтовый адрес: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, корп. Б
ИНН: 7705380065 ,тел: (495) 252-32-32 ,факс: (495) 663-35-79

*формирование выписки выполнено: 20 июля 2018 года*

## ВЫПИСКА № 180720/00054/1

по состоянию на 22.06.2018 (конец операционного дня)
по эмитенту Публичное акционерное общество "Инвестиционно-финансовая корпорация "СОЮЗ"

| | |
|---|---|
| **Счет депо №** | SDP/NCC/00001106 |
| **Наименование депонента:** | Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии" |
| **Вид счета депо:** | Торговый счет депо доверительного управляющего |
| **Место нахождения:** | 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, ЭТ/ПОМ/КОМ 2/VII/25П |
| **Номер, дата гос. регистрации и наименование органа, осуществившего регистрацию:** | Свидетельство о регистрации № 002.019.693, выдан(о) Государственным учреждением Московской регистрационной палатой 15.11.2000; ОГРН 1027700076513, выдан Межрайонной инспекцией МНС России № 39 по г.Москве 30.07.2002 |

| Балансовый раздел | Счёт депо Депонента | Наименование МХр / № счета в МХр / № Раздела счета в МХр | Количество, шт. |
|---|---|---|---|
| ПАО "ИФК "СОЮЗ": Облигация, документарная на предъявителя; рег.N 4-02-80088-N; ISIN RU000A0JTHF9; CFI DBVXXB; ном. 1 000.00 rub | | | 245 910 |
| 98070.04 - Ценные бумаги на торгах ЗАО "ФБ ММВБ" | SDP/NCC/00001106 - Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии" | Небанковская кредитная организация акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий" / HL121213037A/ 36MC0063100000B26 | **245 910.** |
| ПАО "ИФК "СОЮЗ": Облигация, документарная на предъявителя; рег.N 4-03-80088-N; ISIN RU000A0JU278; CFI DBVXXB; ном. 1 000.00 rub | | | 25 437 |
| 98070.04 - Ценные бумаги на торгах ЗАО "ФБ ММВБ" | SDP/NCC/00001106 - Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии" | Небанковская кредитная организация акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий" / HL121213037A/ 36MC0063100000B26 | **25 437.** |

Уполномоченное лицо _____ / АЛИБЕКОВА С.Т. /

М.П.

Специализированный депозитарий «ИНФИНИТУМ» Шк. документов № 1 МОСКВА

*Выписка о ЦБ, учитываемых на счете депо - не является ценной бумагой, ее передача от одного лица к другому не влечет переход права собственности на ценные бумаги.*

агана
УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ
Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «АГАНА»
115162, Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, эт. 2, пом. VII, ком. 25п
тел/факс: +7(495) 980 13 31; +7(495) 987 44 44
info@agana.ru | www.agana.ru

ОКПО 55220220 | ОГРН 1027700076513 | ИНН/КПП 7706219982/772501001

**«30» июля 2018 года**
**Исх. № И-180730-5**

**в ООО «КОРРАС КОНСАЛТИНГ»**
**107045 г. Москва пер. Луков д.4 оф.8**

Отправляется на бумажном носителе

**О предоставлении информации**

Настоящим ООО «УК «АГАНА» ЗПИФ смешанных инвестиций «Возрождение Абхазии» (далее по тексту – Общество) сообщает, что по состоянию на 29.06.2018 г. Общество является

- владельцем документарных процентных неконвертируемых облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии 02 ПАО «ИФК «СОЮЗ» (ИНН 7726586540) (Государственный регистрационный номер выпуска 4-02-80088-N). Количество облигаций, принадлежащих Обществу, составляет 245 910 (двести сорок пять тысяч девятьсот десять штук).

В бухгалтерском учете Общества балансовая стоимость 1 (одной) облигации по состоянию на 29.06.2018 г. составляет 374,50 руб. (триста семьдесят четыре рубля 50 копеек).

- владельцем документарных процентных неконвертируемых облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии 03 ПАО «ИФК «СОЮЗ» (ИНН 7726586540) (Государственный регистрационный номер выпуска 4-03-80088-N). Количество облигаций, принадлежащих Обществу, составляет 25 437 (двадцать пять тысяч четыреста тридцать семь штук).

В бухгалтерском учете Общества балансовая стоимость 1 (одной) облигации по состоянию на 29.06.2018 г. составляет 1 090,93 руб. (одна тысяча девяносто рублей 93 копейки).

Генеральный директор Л.И. Кругляк

*Исполнитель: Лукина М.Н.*
*Тел. (495) 980-13-31 (доб.3012)*

Прошито, пронумеровано
и скреплено печатью 66 л.
Шестьдесят один лист

"КОРРАС Консалтинг"