

ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ "КОРРАС КОНСАЛТИНГ"

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

"УТВЕРЖДАЮ"

Генеральный директор
ООО "КОРРАС Консалтинг"



В.Н.Лебедев

29 декабря 2017 года



ОТЧЕТ

№ 18/02/17-Б

**об оценке справедливой стоимости
1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции
Публичного акционерного общества
"Центр международной торговли"
(государственный регистрационный номер выпуска акций:
1-01-01837-А)
в составе различных пакетов акций**

Дата проведения оценки: 25 декабря 2017 года

Дата составления Отчета: 29 декабря 2017 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
2017 г.

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения Оценщиком оценки объекта оценки

Дополнительное соглашение № 17-12-20 от 22.12.2017 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) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" в составе пакета акций: - от 0% до 10% (минус одна акция); - от 10% до 25%; - от 25% (плюс одна акция) до 50%; - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция); - от 75% до 100%. Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А. Дата государственной регистрации выпуска акций: 21.11.2006 г. Место нахождения ПАО "ЦМТ": 126310, г.Москва, Краснопресненская набережная, д.12
Имущественные права на объект оценки	право собственности
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 декабря 2017 года
Балансовая стоимость объекта оценки на дату оценки	7,10 руб.
Срок проведения оценки	22 декабря 2017 года – 29 декабря 2017 года
Курсы валют¹ на дату оценки	1 доллар США – 58,3152 руб./\$ 1 евро – 69,1268 руб./€
Дата составления Отчета об оценке	29 декабря 2017 года
Порядковый номер Отчета об оценке	№ 18/02/17-Б

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

Для расчета справедливой стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен сравнительный подход к оценке.

Затратный и доходный подходы для расчета справедливой стоимости объекта оценки обоснованно не применялись.

¹ Источник: по данным Центробанка России (http://www.cbr.ru/currency_base/daily.aspx?date_req=09.11.2017)

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

Подход к оценке	Значение справедливой стоимости, руб.	Присвоенный вес
Сравнительный подход	Справедливая стоимость объекта оценки в составе пакета акций: - от 0% до 10% (минус одна акция) – 7,15 руб. - от 10% до 25% – 7,69 руб. - от 25% (плюс одна акция) до 50% – 8,24 руб. - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 8,78 руб. - от 75% до 100% – 9,32 руб.	1,0
Затратный подход	обоснованный отказ от использования	–
Доходный подход	обоснованный отказ от использования	–
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	Справедливая стоимость объекта оценки в составе пакета акций: - от 0% до 10% (минус одна акция) – 7,15 руб. - от 10% до 25% – 7,69 руб. - от 25% (плюс одна акция) до 50% – 8,24 руб. - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 8,78 руб. - от 75% до 100% – 9,32 руб.	

Итоговая величина стоимости объекта оценки

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

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,15 рублей (Семь рублей пятнадцать копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 10% до 25%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,69 рублей (Семь рублей шестьдесят девять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 25% (плюс одна акция) до 50%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 8,24 рублей (Восемь рублей двадцать четыре копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 8,78 рублей (Восемь рублей семьдесят восемь копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 75% до 100%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 9,32 рублей (Девять рублей тридцать две копейки).

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости объекта оценки

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

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

Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг",
ведущий оценщик


____ Лебедев В.Н.



ОГЛАВЛЕНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	2
2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	6
3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ, А ТАКЖЕ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	7
4. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ.....	8
5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ	10
5.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	10
5.2. Применяемые стандарты оценки для определения стоимости объекта оценки.....	10
5.3. Цель оценки и вид определяемой стоимости	11
5.4. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке.....	12
5.5. Обзор подходов и методов определения стоимости	23
5.5.1. Затратный подход.....	23
5.5.2. Сравнительный (рыночный) подход.....	24
5.5.3. Доходный подход	26
5.5.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости.....	28
5.5.5. Выбор подходов и методов оценки объекта оценки	28
5.6. Процесс оценки	30
6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	31
6.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки	31
6.2. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщику для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки	31
6.3. Описание компании-эмитента оцениваемых акций.....	32
6.4. Информация о создании, развитии и условиях функционирования, выпускаемых товарах, выполняемых работах, оказываемых услугах компании-эмитента оцениваемых акций	34
7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ	38
7.1. Основные факторы социально-экономического развития России	38
7.2. Отраслевой анализ, деятельность и будущие планы компании-эмитента оцениваемых акций в отраслевых сегментах	41
8. ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ.....	48
8.1. Исходные данные для проведения финансового анализа	48
8.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах	49
9. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ РЫНОЧНЫМ (СРАВНИТЕЛЬНЫМ) ПОДХОДОМ.....	54
9.1. Методология применения сравнительного подхода к оценке стоимости ценных бумаг и предприятия (бизнеса)	54
9.2. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным подходом	55
9.2.1. Расчет справедливой стоимости 1 акции Предприятия	55
9.2.2. Внесение скидок и премий к стоимости 1 акции Предприятия.....	56
9.2.3. Расчет справедливой стоимости 1 акции Предприятия в составе различных пакетов акций	59
10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	61
ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ	63
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	64
ПРИЛОЖЕНИЯ	64
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКОВ	65
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ЗАКАЗЧИКОМ ОЦЕНКИ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	69

2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций: - от 0% до 10% (минус одна акция); - от 10% до 25%; - от 25% (плюс одна акция) до 50%; - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция); - от 75% до 100%. Дата государственной регистрации выпуска акций: 21.11.2006 г.
Полное и сокращенное фирменное наименование организации, акции которой оцениваются, ее место нахождения, основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	Полное фирменное наименование организации: Публичное акционерное общество "Центр международной торговли". Сокращенное наименование: ПАО "ЦМТ". Место нахождения ПАО "ЦМТ": 126310, г.Москва, Краснопресненская набережная, д.12. ОГРН: 1027700072234 Дата регистрации: 29.07.2002 г.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	право собственности
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 декабря 2017 года
Основание для проведения оценки	Дополнительное соглашение № 17-12-20 от 22.12.2017 г. к Договору №8/2010 на оказание услуг по оценке закрытого паевого инвестиционного фонда от 02.03.2010 г.
Заказчик оценки	Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии" Место нахождения: 115162, Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 31, стр. Б, эт/пом/ком 2/VII/25П ИНН 7706219982 КПП 772501001 ОГРН 1027700076513 Дата присвоения ОГРН: 30.07.2002 г. р/с 40701810600000447609 в Банк ГПБ (АО) БИК 044525823 к/с 301018102000000000823
Организация – Исполнитель отчета об оценке	Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг") Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8 ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001 ОГРН 1107746090011 Дата присвоения ОГРН: 12.02.2010г. р/с 40702810400080002071 в ПАО "БАНК УРАЛСИБ" г.Москва к/с 301018101000000000787 БИК 044525787
Оценщики	Лебедев Виктор Нестерович. Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг", ведущий оценщик.
Дата составления отчета об оценке	29 декабря 2017 года
Срок проведения оценки	22 декабря 2017 года – 29 декабря 2017 года
Допущения, на которых должна основываться оценка	Приведены в п.4 Отчета об оценке

3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ, А ТАКЖЕ О ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР

Заказчик оценки

Организационно-правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью "Управляющая компания "АГАНА" Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Сокращенное наименование	ООО "УК "АГАНА" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии"
Место нахождения	115162, Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, дом 31, стр. Б, эт/пом/ком 2/VII/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 Почтовый адрес: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8 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
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. Лимит ответственности – 300 000 руб.
Стаж работы в оценочной деятельности	11 лет
Юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор	Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг") Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8 ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001 ОГРН 1107746090011 Дата присвоения ОГРН: 12.02.2010 г.
Сведения о страховании юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор	Договор обязательного страхования ответственности при осуществлении оценочной деятельности № 433-0048830/17 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. 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, представленной 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;
- оценка объекта оценки проведена на основе допущения о непрерывности деятельности ПАО "ЦМТ". Оценщик на дату оценки не располагает информацией о существенной неопределенности в отношении событий или условий, которые могут вызвать серьезные сомнения в способности ПАО "ЦМТ" непрерывно продолжать свою деятельность [МСФО (IAS) 1, п.25];
- иные специальные допущения и ограничивающие условия отсутствуют.

5. ОБЩИЕ ДАННЫЕ

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

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

Таблица 1. Перечень данных, использованных при проведении оценки

Данные, используемые при проведении оценки	Источники получения данных	Использование данных в настоящем Отчете об оценке
Данные по объекту оценки	Заказчик оценки	+
Макроэкономические исследования, исследования рынка	Специализированные организации, отраслевые эксперты, наблюдаемые данные	+

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

5.2. Применяемые 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 и от 01 июня 2015 года №326:
 - 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);
- Международные стандарты финансовой отчетности (далее – МСФО);
- Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости";
- Международные стандарты оценки (IVS).

Федеральные стандарты оценки ФСО №№ 1, 2, 3, 8 использованы, поскольку они являются обязательными к применению при осуществлении оценочной деятельности.

Оценщик, выполнивший Отчет об оценке, является членом саморегулируемой организации оценщиков – Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (РОО). Поэтому Отчет об оценке выполнен с использованием Свода стандартов и правил Российского общества оценщиков (ССО РОО 2015), поскольку указанные стандарты являются рекомендуемыми для членов РОО.

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

5.3. 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]:

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

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

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

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

5.4. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке

В настоящем Отчете определяется справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества.

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

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

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

Исходя из прав акционеров акции делятся на обыкновенные и привилегированные.

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

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

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

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

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

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:

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

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

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

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

Как правило, **прошлыми событиями (операциями)** являются приобретение активов за деньги, в кредит или по бартеру, продажа товаров или услуг, заключение соглашений на получение каких-либо экономических выгод в будущем. Для признания актива совершенно не обязательно нести какие-либо затраты. Активы, получаемые безвозмездно, ни в коей мере не лишены способности приносить компании будущие экономические выгоды и, как следствие, признаются в учете наряду с приобретенными активами.

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

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

Капитал (собственный капитал) – остаточная доля в активах организации после вычета всех ее обязательств [9, п.4.4]. Несмотря на то, что собственный капитал определяется как остаточная доля, он может быть разделен на определенные подклассы в бухгалтерском балансе. Например, в случае акционерного общества средства, внесенные акционерами, нераспределенная прибыль, резервы, представляющие собой перераспределение нераспределенной прибыли, и резервы, представляющие собой корректировки, обеспечивающие поддержание капитала, могут быть показаны отдельно. Подобная классификация может быть уместной при принятии решений пользователями финансовой отчетности, когда она указывает на юридические или прочие ограничения способности организации распределять или иным образом использовать свой собственный капитал. Она также может свидетельствовать о наличии у сторон, обладающих долями владения в организации, различных прав в отношении получения дивидендов или возврата внесенного собственного капитала [9, п.4.20].

Доходы – увеличение экономических выгод в течение отчетного периода в форме поступлений или улучшения качества активов либо уменьшения величины обязательств, которые приводят к увеличению собственного капитала, не связанному со взносами участников капитала [9]. Определение доходов включает в себя как выручку, так и прочие доходы [9].

Расходы – уменьшение экономических выгод в течение отчетного периода в форме выбытия или "истощения" активов или увеличения обязательств, которые приводят к уменьшению собственного капитала, не связанному с его распределением между участниками капитала [9]. Определение расходов включает в себя разного рода убытки, а также расходы, которые возникают в ходе обычной деятельности организации [9].

Прибыль или убыток – общая сумма доходов за вычетом расходов, исключая компоненты прочего совокупного дохода [МСФО (IAS) 1, п.7].

Прочий совокупный доход включает в себя статьи доходов и расходов (в том числе реклассификационные корректировки), которые не признаются в составе прибыли или убытка, поскольку это требуется или допускается другими МСФО [МСФО (IAS) 1, п.7].

Общий совокупный доход – изменение в собственном капитале, возникшее в отчетном периоде в результате операций и других событий, отличное от тех изменений, которые возникли вследствие операций с собственниками, действующими в этом качестве. Общий совокупный доход включает в себя все компоненты "прибыли или убытка" и "прочего совокупного дохода" [МСФО (IAS) 1, п.7].

Оборотный актив [МСФО (IFRS) 5, прил. А]. Организация должна классифицировать актив как оборотный, когда:

- (a) предполагается, что актив будет реализован, то есть он предназначен для продажи или использования, в ходе нормального операционного цикла организации;
- (b) он в основном предназначается для торговли;
- (c) предполагается реализовать актив в течение 12 месяцев после отчетной даты; или
- (d) актив представляет собой денежные средства или их эквивалент (как этот термин определен в МСФО (IAS) 7), за исключением тех случаев, когда существует ограничение на

его обмен или использование для погашения обязательств в течение как минимум двенадцати месяцев после отчетной даты.

Внеоборотный актив – актив, который не удовлетворяет определению оборотного актива [МСФО (IFRS) 5, прил. А].

Нематериальный актив – идентифицируемый немонетарный актив, не имеющий физической формы [МСФО (IFRS) 3, прил. А].

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

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

(б) 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.

Гудвил – актив, представляющий собой будущие экономические выгоды, являющиеся результатом других активов, приобретенных при объединении бизнесов, которые не идентифицируются и не признаются отдельно [МСФО (IFRS) 3, прил. А].

Бизнес – интегрированная совокупность видов деятельности и активов, осуществление которых и управление которыми способно привести к получению дохода в форме дивидендов, снижения затрат или каких-либо иных экономических выгод, непосредственно инвесторами или другим собственниками, участниками или членами [МСФО (IFRS) 3, прил. А].

Представляет ли собой актив или обязательство отдельный актив или обязательство, группу активов, группу обязательств или группу активов и обязательств для целей признания или для целей раскрытия информации, зависит от его единицы учета [МСФО (IFRS) 13, п.14]. **Единица учета** – уровень, на котором производится агрегирование или дезагрегирование актива или обязательств для целей признания согласно соответствующему МСФО [МСФО (IFRS) 13, прил. А].

Единица, генерирующая денежные средства – наименьшая идентифицируемая группа активов, которая генерирует денежные притоки, в значительной степени независимые от денежных притоков от других активов или групп активов [МСФО (IFRS) 5, прил. А].

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

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

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

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

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

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

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

(а) Они независимы друг от друга, то есть они не являются связанными сторонами в том значении, которое определено в МСФО (IAS) 24, но при этом цена сделки между связан-

ными 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) непроемким инструментом, по которому организация обязана или может стать обязанной получить переменное количество своих собственных долевого инструментов; или

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

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

(а) 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
(б) 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 долевого инструментов; или

(ii) производным инструментом, расчеты по которому будут или могут быть урегулированы иным способом, чем путем обмена фиксированной суммы денежных средств или иного финансового актива на фиксированное количество собственных долевого инструментов организации. Для данной цели следует считать, что права, опционы или варранты на приобретение фиксированного количества собственных долевого 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 долевого инструментов одного класса. Кроме того, для этих целей к собственным долевым инструментам организации не относятся финансовые инструменты с правом обратной продажи, классифицированные как долевыми инструментами; инструменты, налагающие на организацию обязанность предоставить другой стороне пропорциональную долю своих чистых активов только при ликвидации и классифицированные как долевыми инструментами; или инструменты, представляющие собой договоры на получение или поставку собственных долевого 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].

Долевой инструмент [МСФО (IAS) 32, п.11] – договор, подтверждающий право на остаточную долю в активах организации после вычета всех ее обязательств.

Распространенные примеры финансовых активов являются: денежные средства; долевым инструментом другой организации; облигации (других эмитентов); векселя к получению; дебиторская задолженность по торговым операциям; дебиторская задолженность по займам; дебиторская задолженность по облигациям; условные права обязанности; финансовая аренда (в части финансовых активов) [МСФО (IAS) 32, п.11, пп.АG3-АG9].

Распространенные примеры финансовых обязательств: кредиторская задолженность по торговым операциям; векселя к оплате; кредиторская задолженность по займам; кредиторская задолженность по облигациям; собственные облигации; условные обязанности; финансовая аренда (в части финансовых обязательств) являются [МСФО (IAS) 32, пп.АG3-АG9].

Не являются финансовыми активами и финансовыми обязательствами: физические активы (такие как запасы, основные средства), арендованные активы и нематериальные активы (такие как патенты и торговые марки); отложенная выручка; большинство гарантийных обязательств; обязательства или активы недоговорного характера (такие как налоги на прибыль, которые возникают в результате нормативных требований, введенных государственными органами); оценочные обязательства, условные обязательства и условные активы; операционная аренда (за исключением тех платежей, срок осуществления которых наступил) [МСФО (IAS) 32, пп.АG9-АG12].

Производный инструмент [МСФО (IFRS) 9, прил. А] – финансовый инструмент или какой-либо иной договор, находящийся в сфере применения настоящего стандарта и обладающий всеми тремя следующими характеристиками:

(а) его стоимость меняется в результате изменения определенной процентной ставки, цены финансового инструмента, цены товара, валютного курса, индекса цен или ставок, кредитного рейтинга или кредитного индекса, или иной переменной (иногда называемой "базовой"), при условии, что указанная переменная – если это нефинансовая переменная – не является специфичной для какой-либо из сторон по договору.

(б) для его приобретения не требуется первоначальная чистая инвестиция или требуется сравнительно небольшая первоначальная чистая инвестиция по сравнению с другими видами договоров, которые, согласно ожиданиям, реагировали бы аналогичным образом на изменения рыночных факторов.

(с) расчеты по нему будут осуществлены на некоторую дату в будущем.

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

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

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

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

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

Запасы [МСФО (IAS) 2, п.6] – активы:

(а) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;

(б) находящиеся в процессе производства для такой продажи; или

(с) находящиеся в виде сырья или материалов, которые будут потребляться в процессе производства или оказания услуг.

К запасам относятся и товары, купленные и предназначенные для перепродажи, включая, например, товары, купленные организацией розничной торговли и предназначенные для перепродажи, или землю и другое имущество, предназначенные для перепродажи. К запасам также относятся готовая продукция или незавершенное производство организации, включая сырье и материалы, предназначенные для использования в процессе производства [МСФО (IAS) 2, п.8].

Чистая возможная цена продажи – расчетная цена продажи в ходе обычной деятельности за вычетом расчетных затрат на завершение производства и расчетных затрат, которые необходимо понести для продажи [МСФО (IAS) 2, п.6].

Чистая возможная цена продажи относится к чистой сумме, которую рассчитывает выручить организация от продажи запасов в ходе обычной деятельности. Чистая возможная цена продажи запасов может отличаться от справедливой стоимости за вычетом затрат на их продажу [МСФО (IAS) 2, п.7].

Чистые активы организации [МСФО (IAS) 32] – те активы, которые остаются после вычета всех других требований в отношении ее активов.

Пропорциональная доля [МСФО (IAS) 32] определяется путем:

- деления чистых активов организации на доли равной величины; и
- умножения полученной величины на количество долей, имеющих у держателя соответствующего финансового инструмента.

Группа – материнская организация и ее дочерние организации [МСФО (IFRS) 10, прил. А].

Материнская организация – организация, которая контролирует одну или несколько организаций [МСФО (IFRS) 10, прил. А].

Дочерняя организация – организация, находящаяся под контролем другой организации [МСФО (IFRS) 10, прил. А].

Ассоциированная организация – организация, на деятельность которой инвестор имеет значительное влияние [МСФО (IAS) 28, п.3].

Совместное предприятие – совместное предпринимательство, которое предполагает наличие у сторон, обладающих совместным контролем над деятельностью, прав на чистые активы деятельности [МСФО (IAS) 28, п.3].

Инвестиционная организация [МСФО (IFRS) 10, прил. А] – организация, которая:

(а) получает средства от одного или более инвесторов с целью предоставления данному инвестору (данному инвесторам) услуг по управлению инвестициями;

(б) принимает на себя перед инвестором (инвесторами) обязательство в том, что целью ее бизнеса является инвестирование средств исключительно для получения дохода от прироста стоимости, инвестиционного дохода либо и того, и другого; и

(с) оценивает и определяет результаты деятельности практически по всем своим инвестициям на основе их справедливой стоимости.

Участие в другой организации – предусмотренное или не предусмотренное договором участие, которое подвергает организацию рискам, связанным с переменным характером дохода от деятельности другой организации. Участие в другой организации среди прочего может подтверждаться тем, что организация является держателем долевых или долговых инструментов, а также другими формами участия, такими как финансирование, поддержка ликвидности, поддержка кредитного качества и гарантии. Оно включает в себя средства, с помощью которых организация осуществляет контроль или совместный контроль или оказывает значительное влияние на другую организацию. Организация не всегда считается имеющей долю участия в другой организации только на основании типичных отношений "поставщик – клиент" [МСФО (IFRS) 10, прил. А].

Значительное влияние – полномочие участвовать в принятии решений по финансовой и операционной политике объекта инвестиций, но не контролировать или совместно контролировать эту политику [МСФО (IAS) 28, п.3].

Если организации прямо или косвенно (например, через дочерние организации) принадлежит 20 или более процентов прав голоса в отношении объекта инвестиций, то считается, что организация имеет значительное влияние, за исключением случаев, когда существуют убедительные доказательства обратного. Однако, если организации прямо или косвенно (например, через дочерние организации) принадлежит менее 20 процентов прав голоса в отношении объекта инвестиций, то считается, что организация не имеет значительного влияния, за исключением случаев, когда существуют убедительные доказательства обратного [МСФО (IAS) 28, п.5].

Контроль над объектом инвестиций – инвестор контролирует объект инвестиций, если инвестор подвержен риску изменения доходов от участия в объекте инвестиций, или имеет право на получение таких доходов, а также имеет возможность влиять на доходы через осуществление своих полномочий в отношении объекта инвестиций [МСФО (IFRS) 10, прил. А].

Собственники – держатели инструментов, классифицированных как собственный капитал [МСФО (IAS) 1, п.7].

Неконтролирующая доля участия – собственный капитал в дочерней организации, которым материнская организация не владеет прямо или косвенно [МСФО (IFRS) 10, прил. А]; доля в собственном капитале дочерней организации, не относящаяся прямо или косвенно на материнскую организацию МСФО (IFRS) 3, прил. А].

Метод долевого участия – метод учета, при котором инвестиции первоначально признаются по первоначальной стоимости, а затем их стоимость корректируется с учетом изменения доли инвестора в чистых активах объекта инвестиций после приобретения. При-

быль или убыток инвестора включает долю инвестора в прибыли или убытке объекта инвестиций, а прочий совокупный доход инвестора включает долю инвестора в прочем совокупном доходе объекта инвестиций [МСФО (IAS) 28, п.3].

Метод эффективной процентной ставки – метод, применяемый для расчета амортизированной стоимости финансового актива или финансового обязательства, а также для распределения и признания процентной выручки или процентных расходов в составе прибыли или убытка на протяжении соответствующего периода [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Амортизированная стоимость финансового актива или финансового обязательства – сумма, в которой оценивается финансовый актив или финансовое обязательство при первоначальном признании, минус платежи в счет основной суммы долга, плюс или минус величина накопленной амортизации – рассчитанной с использованием метода эффективной процентной ставки, – разницы между указанной первоначальной суммой и суммой к выплате при наступлении срока погашения, и, применительно к финансовым активам, скорректированная с учетом оценочного резерва под убытки [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Эффективная процентная ставка – ставка, дисконтирующая расчетные будущие денежные выплаты или поступления на протяжении ожидаемого срока действия финансового актива или финансового обязательства точно до валовой балансовой стоимости финансового актива или до амортизированной стоимости финансового обязательства. При расчете эффективной процентной ставки предприятие должно оценить ожидаемые денежные потоки с учетом всех договорных условий финансового инструмента (например, опциона на досрочное погашение, опциона на продление, колл-опциона и аналогичных опционов), но без учета ожидаемых кредитных убытков. В расчет включаются все вознаграждения и суммы, выплаченные или полученные между сторонами по договору, которые являются неотъемлемой частью эффективной процентной ставки, затраты по сделке и все прочие премии или скидки. Предполагается, что денежные потоки и ожидаемый срок действия группы аналогичных друг другу финансовых инструментов могут быть надежно оценены. Однако в тех редких случаях, когда надежная оценка денежных потоков или ожидаемого срока действия финансового инструмента (или группы финансовых инструментов) не представляется возможной, предприятие должно использовать данные по предусмотренным договором денежным потокам на протяжении всего договорного срока действия этого финансового инструмента (или этой группы финансовых инструментов) [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Валовая балансовая стоимость финансового актива – амортизированная стоимость финансового актива до корректировки на величину оценочного резерва под убытки [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

Оценочный резерв под убытки – оценочный резерв под ожидаемые кредитные убытки по финансовым активам, оцениваемым в соответствии с п4.1.2 МСФО (IFRS) 9, дебиторской задолженности по аренде и активам по договору, накопленная сумма обесценения по финансовым активам, оцениваемым в соответствии с пунктом 4.1.2А МСФО (IFRS) 9, и оценочное обязательство в отношении ожидаемых кредитных убытков по обязательствам по предоставлению займов и договорам финансовой гарантии [МСФО (IFRS) 9, прил. А].

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

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

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

- (а) значительных финансовых затруднениях эмитента или заемщика;

- (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.

Возмещаемая сумма – большая из двух величин: справедливой стоимости за вычетом затрат на продажу и ценности использования [МСФО (IFRS) 5, прил. А].

Ценность использования – Приведенная стоимость расчетных будущих денежных потоков, ожидаемых от продолжающегося использования актива и от его выбытия в конце срока полезного использования [МСФО (IFRS) 5, прил. А].

Затраты на продажу – дополнительные затраты, непосредственно относящиеся к выбытию актива (или выбывающей группы), исключая затраты на финансирование и расход по налогу на прибыль [МСФО (IFRS) 5, прил. А].

Балансовая стоимость – сумма, в которой актив признается после вычета сумм накопленной амортизации и накопленных убытков от его обесценения [МСФО (IAS) 16, п.6].

Первоначальная стоимость – сумма уплаченных денежных средств или их эквивалентов или справедливая стоимость другого возмещения, переданного с целью приобретения актива, на момент его приобретения или сооружения, или, когда это применимо, сумма, отнесенная на данный актив при его первоначальном признании в соответствии с конкретными требованиями других МСФО, например, МСФО (IFRS) 2 "Выплаты на основе акций" [МСФО (IAS) 16, п.6].

Амортизируемая величина – первоначальная стоимость актива или другая сумма, принимаемая за первоначальную стоимость, за вычетом его ликвидационной стоимости [МСФО (IAS) 16, п.6].

Амортизация (основного средства) – систематическое распределение амортизируемой величины актива на протяжении срока его полезного использования [МСФО (IAS) 16, п.6].

Практическая неосуществимость [МСФО (IAS) 8, п.5]. Применение какого-либо требования считается практически неосуществимым, когда организация, приложив все разумные усилия для его применения, не может этого сделать.

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].

В рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер и данный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес [ФСО №8, п.11].

Согласно [ФСО №8, п.11.1], при использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая).

В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес [ФСО №8, п.11.2].

Согласно [ФСО №8, п.11.3], при определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки затратного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

а) изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;

б) выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;

в) рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;

г) провести расчет стоимости объекта оценки.

Существуют два основных метода определения стоимости бизнеса в рамках затратного подхода.

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

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

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].

В рамках **сравнительного подхода** оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес [ФСО №8, п.10].

Организацией-аналогом признается [ФСО №8, п.10.1]:

а) организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;

б) организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

Согласно ФСО [№8, п.10.2], при определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

а) рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;

б) выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;

в) провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;

г) рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

д) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

е) в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

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

Согласно [ФСО №8, п.10.3], оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

В рамках данного подхода используются следующие методы оценки.

Метод рынка капитала, который базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и справедливая информация по группе сопоставимых предприятий. Выбор сопоставимых предприятий осуществляется исходя из анализа сходных предприятий по отрасли, продукции, диверсификации продукции (услуг), жизненному циклу, географии, размерам, стратегии деятельности, финансовым характеристикам (рентабельности, темпам роста и пр.). По этому методу определяется стоимость неконтрольного пакета акций.

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

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

5.5.3. 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]:

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

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

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

Доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки [ФСО №1, п.15]. Доходный подход основывается на *принципе ожидания*: "Стоимость объекта определяется текущей стоимостью доходов, которые могут быть получены от объекта в будущем". Данный принцип утверждает, что типичный инвестор или покупатель, приобретает объект в ожидании получения будущих доходов или выгод.

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

Согласно [ФСО №8, п.9] в рамках **доходного подхода** оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли).

Согласно [ФСО №8, п.9], при определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объектов оценки доходного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- а) выбрать метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определя-

ется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);

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

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

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

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

д) если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость. *Постпрогнозная (терминальная) стоимость* – это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода;

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

ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

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

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

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

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

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

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

(ф) 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 значений справедливой стоимости, полученных в результате применения нескольких методов оценки, и расчет 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 [МСФО №1, п.24].

Вид определяемой стоимости объекта оценки – справедливая стоимость.

Оценка справедливой стоимости осуществляется для конкретного актива или обязательства [МСФО (IFRS) 13, п.11]. Тот факт, является ли актив или обязательство отдельным активом или обязательством, группой активов, группой обязательств или группой активов и обязательств для целей признания или раскрытия информации, зависит от его единицы учета [МСФО (IFRS) 13, п.14].

Объект оценки – 1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция ПАО "ЦМТ".

Поэтому единица учета объекта оценки в Отчете об оценке – пропорциональная доля прав (акций) на бизнес, как интегрированную совокупность видов деятельности и активов или группу активов и обязательств (п.5.5 Отчета об оценке) при допущении о непрерывности деятельности этого бизнеса (п.4 Отчета об оценке).

Цель оценки – определение справедливой стоимости объекта оценки для отражения во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии". Исходя из цели оценки, объект оценки после проведения оценки отражается по справедливой стоимости в составе активов Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Таким образом, для расчета справедливой стоимости объекта оценки возможно проведение оценки бизнеса (ПАО "ЦМТ") в целом доходным или затратным подходами к оценке и далее – расчета пропорциональной доли прав (1 акции, пакета акций) этого бизнеса для отражения стоимости актива (объекта оценки) во внутреннем учете Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Возрождение Абхазии".

Доходный подход для расчета справедливой стоимости объекта оценки не может быть применен вследствие того, что:

- прогнозы доходов и расходов ПАО "ЦМТ" отсутствуют,
- значительные изменения ретроспективных показателей доходов и расходов ПАО "ЦМТ" не позволяют спрогнозировать их изменения в будущем.

Затратный подход может быть применен для расчета справедливой стоимости оцениваемых акций. Поскольку расшифровка строк активов и пассивов бухгалтерской отчетности ПАО "ЦМТ" отсутствует, справедливая стоимость отдельных статей активов и пассивов финансовой отчетности ПАО "ЦМТ" относится к Уровню 3 иерархии справедливой стоимости (п.5.5 Отчета об оценке).

Однако, поскольку доступны рыночные котировки оцениваемых акций на дату оценки, справедливая стоимость объекта оценки – 1 обыкновенной бездокументарной именной акции ПАО "ЦМТ" – может быть рассчитана сравнительным (рыночным) подходом к оценке на основе рыночной котировки акций ПАО "ЦМТ".

Ценовая котировка активного рынка представляет собой наиболее надежное свидетельство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна [МСФО (IFRS) 13, п.77].

Рыночные котировки акций ПАО "ЦМТ", использованные в расчетах стоимости сравнительным (рыночным) подходом к оценке, относятся к Уровню 1 иерархии справедливой стоимости (п.5.5 Отчета об оценке) и не требуют применения корректировочного коэффициента. Таким образом, поскольку торги акциями ПАО "ЦМТ" на фондовом рынке проводятся, справедливая стоимость оцениваемых акций может быть надежно определена на основании котировки на дату оценки с использованием сравнительного (рыночного) подхода к оценке. Поэтому сравнительный (рыночный) подход к оценке для расчета справедливой стоимости объекта оценки применялся.

Согласно требованиям МСФО (IFRS), приведенным в 5.5.4 Отчета об оценке, при использовании нескольких методов оценки для расчета справедливой объекта оценки в качестве значения справедливой стоимости выбирается значение, которое получено одним из методов оценки и является наиболее показательным. Согласование значений справедливой стоимости, полученных в результате применения нескольких методов оценки, и расчет среднего (средневзвешенного) значения стоимости не проводится.

Поскольку значение справедливой стоимости объекта оценки, полученной сравнительным (рыночным) подходом к оценке, относится к Уровню 1 иерархии справедливой стоимости и надежно определяет справедливую стоимость объекта оценки, применение затратного подхода к оценке для расчета справедливой стоимости объекта оценки не имеет значения для расчета итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки.

Поэтому Оценщик отказывается от применения затратного подхода к оценке для расчета справедливой стоимости объекта оценки.

Выводы:

Оценщик отказывается от применения доходного и затратного подхода к оценке для расчета справедливой стоимости объекта оценки.

Для расчета справедливой стоимости объекта оценки в Отчете об оценке применен сравнительный (рыночный) подход к оценке. В рамках сравнительного подхода использован метод рынка капитала на основе информации о рыночных котировках акций ПАО "ЦМТ" на дату оценки.

5.6. Процесс оценки

Согласно [ФСО №3, п.8и] в отчете об оценке должно содержаться описание процесса оценки объекта оценки, позволяющее пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки.

Процесс (процедура) оценки – последовательность определения стоимости объекта оценки, включающий в себя совокупность приемов, обеспечивающих процесс сбора и анализа данных, проведения расчетов стоимости объекта оценки и оформления результатов оценки. Согласно [ФСО №1, п.23], проведение оценки включает следующие этапы:

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

Процесс оценки включал следующие направления исследований:

1. Определение предпосылок оценки: проведение предварительной идентификации объекта оценки; определение цели проводимой оценки и вида определяемой стоимости; определение даты оценки; составление перечня допущений 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.

4. Определение стоимости объекта оценки с помощью различных подходов: обоснованный отказ от использования затратного и доходного подходов для расчета стоимости объекта оценки; расчет стоимости объекта оценки сравнительным подходом.

5. 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) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций:

- от 0% до 10% (минус одна акция);
- от 10% до 25%;
- от 25% (плюс одна акция) до 50%;
- от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция);
- от 75% до 100%.

Дата государственной регистрации выпуска акций: 21.11.2006 г.

Место нахождения ПАО "ЦМТ":

126310, г.Москва, Краснопресненская набережная, д.12.

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

Имущественные права на объект оценки: право собственности.

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

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

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

Информация о текущем использовании объекта оценки: 1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция ПАО "ЦМТ" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе различных пакетов акций.

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

6.2. Перечень документов и исходных данных, представленных Оценщику для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки

Для проведения оценки Оценщиком использованы информация и документы, размещенные на официальном сайте сети Интернет компании-эмитента оцениваемых акций (<https://wtcmoscow.ru>).

Данные, на основе которых проводится описание и финансовый анализ ПАО "ЦМТ" и расчет справедливой стоимости оцениваемых акций ПАО "ЦМТ", обеспечены свободным и необременительным доступом в сети Интернет на дату оценки и в период после даты оценки.

Поэтому в приложениях к Отчету об оценке финансовая отчетность и иные документы ПАО "ЦМТ" не приводятся.

Для проведения оценки Заказчиком оценки были представлены следующие документы (приложение 2 к Отчету об оценке) по ПАО "ЦМТ":

- данные о балансовой стоимости объекта оценки на дату оценки.

Кроме того, Оценщиком использованы информация и документы из сети Интернет, ссылки на которые размещены далее в соответствующих разделах Отчета об оценке.

Анализ достаточности и достоверности использованной информации

В ходе описания объекта оценки использованы данные, полученные Оценщиком в ходе изучения документов и информации, находящихся в открытом доступе в сети Интернет и предоставленных Заказчиком оценки.

Расчет стоимости объекта оценки проведен на основании использованных документов и информации, 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. Описание компании-эмитента оцениваемых акций

Публичное акционерное общество "Центр международной торговли" зарегистрировано 29.07.2002 г. Основной государственный регистрационный номер: 1027700072234. Наименование регистрирующего органа: Управление МНС России по г.Москве. ИНН 7703034574.

Место нахождения Общества:

126310, г.Москва, Краснопресненская набережная, д.12.

Данные о фирменном наименовании юридического лица:

Полное наименование: Публичное акционерное общество "Центр международной торговли". Сокращенное наименование: ПАО "ЦМТ".

Прежнее наименование ПАО "ЦМТ": Открытое акционерное общество "Центр международной торговли" (ОАО "Центр международной торговли").

Уставный капитал ПАО "ЦМТ" на дату оценки – 1 245 000 000 (Один миллиард двести сорок пять миллионов) рублей и разделен на 1 083 000 000 (Один миллиард восемьдесят три миллиона) обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 1,00 (один) рубль каждая акция (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А от 21.11.2006 г.) и 162 000 000 (Сто шестьдесят два миллиона) привилегированных именных акций, номинальной стоимостью 1,00 (один) рубль каждая акция (государственный регистрационный номер выпуска: 2-01-01837-А от 21.11.2006 г.).

**Таблица 2. Информация о структуре распределения уставного капитала
между акционерами, владеющими более 5% акций (на 30.09.2017 г.)**

Акционер	Доля в уставном капитале, %
Торгово-промышленная палата Российской Федерации (ТПП РФ)	51,02%
Общество с ограниченной ответственностью "Совинцентр-2" (ООО "Совинцентр-2")	14,79%
ИТОГО	65,81%

Основной вид деятельности – код ОКВЭД 68.20.2 "Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом".

Виды деятельности ПАО "ЦМТ" (в соответствии с Уставом):

- оказание содействия в подготовке и проведении международных съездов, конгрессов, совещаний, семинаров, выставок и других подобных мероприятий;
- сдача в аренду служебных помещений, квартир и номеров в гостиницах, мест на автомобильных стоянках организациям и гражданам, оформление интерьеров офисов;
- оказание представительских и посреднических услуг российским и иностранным предпринимателям для реализации их интересов в области внешнеэкономической деятельности;
- оказание комплексных рекламно-информационных услуг, размещение торговой рекламы иностранных фирм, проведение презентаций российских и иностранных фирм, предприятий и организаций;
- оказание услуг связи, информационно-вычислительных услуг (включая их техническое обеспечение) с использованием отечественных и зарубежных баз данных, а также информационный обмен в рамках членства в Ассоциации Центров международной торговли;
- оказание иностранным фирмам, предпринимателям различных коммунально-бытовых, торговых и деловых услуг, включая услуги квалифицированного персонала, предоставление средств связи, организация культурно-зрелищных и спортивно-оздоровительных мероприятий, питания, а также приемов и банкетов;
- оказание клиентам транспортно-экспедиторских услуг, сдача в аренду автотранспорта;
- подготовка и распространение для клиентов информационных аудио- и видеоматериалов о деятельности иностранных и российских организаций, предприятий и фирм;
- ведение издательской деятельности, выпуск информационных изданий, организация публикаций в российских и зарубежных изданиях материалов о деятельности Общества и проводимых им мероприятиях, организация работы представителей российских и зарубежных средств массовой информации на мероприятиях, проводимых Обществом;
- индивидуальное и групповое обучение русскому и иностранным языкам;
- техническое обслуживание оборудования и систем противопожарной защиты, эксплуатация лифтов и эскалаторов, инженерных систем городов и населенных пунктов;
- иные функции, соответствующие целям и задачам Общества и не противоречащие действующему законодательству.

В соответствии с учредительными документами (Уставом) **акционеры имеют право:**

- участвовать в управлении делами Общества в порядке, установленном учредительными документами Общества и положениями действующего законодательства РФ;
- получать часть прибыли (дивиденды) от деятельности Общества;
- получать информацию о деятельности Общества, в том числе знакомиться с данными учета и другой документацией в порядке, определяемом настоящим Уставом и действующим законодательством РФ;
- отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров и Общества, либо в порядке, определенном акционерным соглашением. Совершать в порядке, установленном действующим законодательством РФ, сделки с акциями Общества;

- на получение части имущества в случае ликвидации Общества в соответствии с действующим законодательством РФ.

История выплаты дивидендов по акциям ПАО "ЦМТ" приведена в таблице.

Таблица 3. Дивидендная история (начисленные дивиденды) по акциям ПАО "ЦМТ" за 2011-2016 гг.

Период, за который начислены дивиденды	Дивиденды по обыкновенным именным акциям, руб./акция	Дивиденды по привилегированным именным акциям, руб./акция	Доля объявленных дивидендов в чистой прибыли отчетного года, %	Размер объявленных дивидендов по всем обыкновенным именным акциям, руб.	Размер объявленных дивидендов по всем привилегированным именным акциям, руб.
2011 г.	0,298795	0,298795	30,0%	323 594 985	48 404 790
2012 г.	0,270545	0,270545	25,0%	293 000 018	43 828 258
2013 г.	0,326580	0,326580	25,0%	353 686 140	52 905 960
2014 г.	0,326580	0,326580	15,1%	353 686 140	52 905 960
2015 г.	0,326580	0,326580	84,1%	353 686 140	52 905 960
2016 г.	0,326580	0,326580	67,13	353 686 140	52 905 960

Сведениями о наличии и условиях **корпоративного договора** ПАО "ЦМТ" Оценщик не располагает.

Источники информации: учредительные документы; годовые и ежеквартальные отчеты ПАО "ЦМТ"; сайт <https://wtcmoscow.ru>

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

Краткое описание Центр международной торговли

Центр международной торговли Москвы (ЦМТ) – один из крупнейших многопрофильных бизнес-комплексов России, расположенный в центре Москвы, в непосредственной близости от Кремля, Дома Правительства РФ и здания Правительства Москвы.

Более 35 лет здесь кипит деловая жизнь столицы: в ЦМТ заключаются важные сделки, устанавливаются международные связи и проводятся встречи, форумы и конгрессы.

ЦМТ Москвы с 1974 г. является членом Ассоциации центров международной торговли (АЦМТ), которая объединяет свыше 300 центров международной торговли и более 750 000 компаний почти в 100 странах мира. ЦМТ также является членом Международной ассоциации конгресс-центров (AIPC), а также Международной ассоциации конгрессов и конференций) и Российского союза выставок и ярмарок (РСВЯ), что подтверждено официальным свидетельством.

ЦМТ Москвы предоставляет более 500 услуг мирового уровня для эффективной работы и полноценного отдыха: от аренды офиса и переговорной комнаты любой площади до организации торжества, от круглосуточной охраны и просторного паркинга до консультации нотариуса, почты и химчистки, от изысканных ресторанов, магазинов до салонов красоты и фитнес-центра.

Услуги сертифицированы АЦМТ и полностью соответствуют высочайшим международным стандартам, что отмечено большим числом правительственных благодарностей, отраслевых российских и международных наград.

История развития

1973г. Постановление Совета министров СССР "О строительстве в г.Москве Центра международной торговли и научно-технических связей с зарубежными странами".

1974г. ЦМТ Москвы принят в действительные члены Ассоциации центров международной торговли.

1975г. 1 сентября – торжественная церемония закладки Центра международной торговли и научно-технических связей с зарубежными странами.

1979г. 28 ноября – распоряжением № 2612р Совета министров СССР организовано Всесоюзное хозрасчетное объединение "Совинцентр".

1990г. Вступление в Международную ассоциацию конгрессов и конференций (ICCA).

1991г. Вступление в Международную ассоциацию конгресс-центров (AIPC).

1992г. 16 сентября – компания преобразована в акционерное общество.

1995г. Вступление в Союз выставок и ярмарок.

1998г. Получение Сертификата на соответствие качества услуг стандартам АЦМТ.

2000г. Вступление в Гильдию выставочно-ярмарочных организаций Московской Торгово-промышленной палаты (ТПП).

Май – компания переименована в Открытое акционерное общество "Центр международной торговли" (ОАО "ЦМТ").

2001г. Гостиница "Международная" ОАО "ЦМТ" удостоена профессиональной премии за достижения в области туризма "Путеводная звезда-2001" как лучшая гостиница, сохраняющая российские традиции в обслуживании.

Конгресс-центр ЦМТ сертифицирован по стандартам AIPC.

2002г. Создание элитного "Меркурий-клуба", возглавляемого президентом ТПП РФ академиком Евгением Примаковым.

2003г. Декабрь – открытие Офисного здания-2.

2004г. ЦМТ удостоен Национальной премии в области предпринимательской деятельности "Золотой Меркурий" в специальной номинации "За вклад в формирование позитивного делового имиджа Российской Федерации".

2007г. Присоединение ЦМТ к международной гостиничной сети InterContinental Hotels Group, реконструкция гостиницы "Международная" и открытие ее под брендом Crowne Plaza.

2010г. ЦМТ – лауреат Международной Награды "Лидеры экономического развития", победитель в номинации "Лучшее предприятие года 2010".

Январь – открытие Офисного-здания-3.

Сентябрь – Конгресс-центр ЦМТ удостоен профессиональной награды Russian Business Travel & MICE Award в номинации "Лучший конгрессный центр Москвы".

2011г. ЦМТ стал призером конкурса "Лучший работодатель Москвы".

Открытие Клубного корпуса гостиницы Crowne Plaza Moscow World Trade Centre.

ЦМТ получил награду Оксфордского саммита лидеров Европейской Бизнес-ассамблеи "Лучшее предприятие Европы".

Конгресс-центр ЦМТ удостоен профессиональной награды Russian Business Travel & MICE Award номинации "Лучший конгрессный центр Москвы".

2012г. Постановлением Кабинета Министров РФ №485 от 16.05.2012 г. ОАО "ЦМТ" удостоен Премии 2011 года "За достижение значительных результатов в области качества продукции и услуг и внедрение высокоэффективных методов менеджмента качества".

Июль – в ЦМТ создан Международный деловой центр "Россия в ВТО".

2013 г. Отель Crowne Plaza получил награду World Travel Awards в номинации "Лучший Бизнес Отель России".

Конгресс-центр ЦМТ удостоен профессиональной награды Russian Business Travel & MICE Award в номинации "Лучший конгрессный центр России".

ЦМТ стал лауреатом Национальной налоговой премии 2013 года и получил почетное звание "Добросовестный налогоплательщик".

Январь – отель Crowne Plaza Moscow WTC признан одним из лучших отелей России в сегменте Luxury по версии ведущего независимого портала о путешествиях TripAdvisor.

Апрель – Генеральный директор ОАО "Центр международной торговли" Владимир Саламатов и исполнительный директор Ассоциации центров международной торговли Эрик Даль 21.04.2013 г. подписали обновленное лицензионное соглашение между ЦМТ и АЦМТ.

Май – отель Crowne Plaza Moscow WTC получил награду Сертификат Качества по версии ведущего независимого портала о путешествиях TripAdvisor.

Декабрь – отель Crowne Plaza Moscow WTC получил премию за "Лучший маркетинговый вклад и выдающиеся достижения в сервисе InterContinental Hotels Group".

ЦМТ Москвы присоединился к Антикоррупционной хартии российского бизнеса.

2014г. Март – отель Crowne Plaza Moscow WTC с отличием прошел ежегодную аттестацию компании InterContinental Hotels Group, подтвердив свой титул Elite по качеству обслуживания гостей.

Апрель – отель Crowne Plaza Moscow WTC номинирован на звание Ведущего Бизнес Отеля России 2014 по версии World Travel Awards.

Май – отель Crowne Plaza Moscow WTC вновь получил награду Сертификат Качества по версии независимого портала о путешествиях TripAdvisor.

2015 г. Отель Crowne Plaza Moscow WTC признан ведущим конференц-отелем России по версии международной премии World Travel Awards.

Центр международной торговли в четвертый раз подряд был выбран местом проведения ежегодной пресс-конференции Президента Российской Федерации В.В. Путина.

Президент России Владимир Путин подписал Указ "Об увековечении памяти Е.М.Примакова". В 2002 году Евгений Максимович основал дискуссионную площадку "Меркурий-клуб" и в дальнейшем возглавлял его в должности президента.

В стенах здания Центра международной торговли открыта постоянная выставка, посвященная 35-летней истории комплекса. В экспозицию вошли репортажные фотографии самых ярких событий, портреты влиятельных гостей, а также карта мира с указанием наших партнеров из Ассоциации центров международной торговли.

Свадебный проект Центра международной торговли Wedding To Come получил национальную премию "Золотой Пазл" за организацию самой масштабной свадьбы.

Проект ЦМТ Wedding To Come "Небо на двоих" победил в номинации "Лучшая свадьба года" на профессиональной премии Global Event Awards, проводившейся среди лучших event-агентств стран СНГ.

Главная свадебная премия России Wedding Awards, организованная журналом Wedding, признала Центр международной торговли лучшей городской площадкой для проведения свадьбы.

2016г. Январь – Апарта-отель "Международная" получил премию Guest Review Award от Booking.com по итогам 2015 г.

Апрель – Центр международной торговли стал лауреатом премии "Пресс-служба года-2015" в номинации "Пресс-секретарь года".

Май – Октябрь – Реновация номерного фонда отеля Crowne Plaza, новый облик получили 106 номеров.

Сентябрь – Открытие фитнес-клуба WTC FITNESS Lite - первого собственного спортивного центра ЦМТ Москвы.

Октябрь – Конгресс-центр стал лауреатом профессиональной премии Russian Business Travel & MICE Award в номинации "Лучший конгрессный центр России".

Декабрь - Открытие фитнес-клуба WTC FITNESS.

2017г.

Февраль – Старт спецпроекта ЦМТ "Инвестиции в интеллектуальную собственность".

Март – Конгресс-центр ЦМТ Москвы стал лауреатом ежегодной национальной премии "Событие года", ключевой профессиональной премии в области event-индустрии РФ.

Апрель – Crowne Plaza Moscow WTC признан лучшим среди отелей Crowne Plaza (R) по результатам работы в 1 кв. 2017 г. по показателю "Problem Handling", отображающему эффективность помощи гостям в решении вопросов во время пребывания в гостинице.

Сентябрь – Отель Crowne Plaza Moscow WTC и обновленная Летняя Веранда ЦМТ получили премию Live.Venues Award 2017.

Октябрь – Отель Crowne Plaza Moscow WTC награжден дипломом премии Russian Business Travel & MICE Award.

Основные виды деятельности ПАО "ЦМТ":

1. Предоставление в аренду объектов коммерческой недвижимости и сопутствующих деловых услуг. ПАО "ЦМТ" предоставляет в аренду меблированные и немеблированные офисные помещения различной категории в трех офисных зданиях, квартиры и апартаменты для долгосрочного проживания в комплексах "Международная", "Эридан-1" и "Эридан-2", торговые площади, автомобильные парковки.

2. Гостиничные услуги. На рынке гостиничных услуг ПАО "ЦМТ" представлено входящим в состав крупнейшей международной гостиничной сети IHG (InterContinental Hotels Group) пятизвездочным отелем Crowne Plaza Moscow WTC с клубным корпусом, апарт-отелем "Международная" и гостиничным комплексом "Союз".

3. Конгрессно-выставочные услуги. Конгресс-центр ПАО "ЦМТ" является современной высокотехнологичной площадкой для проведения мероприятий различного уровня и формата: конгрессов и конференций, выставок, и других мероприятий российского и международного уровня в соответствии со стандартами Ассоциации центров международной торговли. ПАО "ЦМТ" располагает возможностями и опытом для организации широкого спектра недельных мероприятий "под ключ", как в Москве, так и в других городах.

4. Ресторанные услуги. ПАО "ЦМТ" предоставляет своим клиентам возможность выбора ресторанов и кафе различных кулинарных направлений и ценовых категорий, а также обеспечивает питанием гостиницы и конгрессно-выставочные мероприятия любого масштаба, организует высококлассное банкетное обслуживание.

5. Международная и региональная деятельность. В рамках данного направления ведется экспертно-аналитическая работа в сфере международной торговли, осуществляется деятельность по налаживанию и углублению региональных и международных деловых связей, а также реализуются специальные проекты и мероприятия по актуальным вопросам поддержки отечественных предпринимателей, раскрытия их экспортного потенциала и повышения конкурентоспособности российского бизнеса в целом.

6. Фитнес-услуги представлены современным спортивным клубом WTC Fitness общей площадью 1 697,50 кв.м с расположенным в нем плавательным бассейном, а также спортивным клубом WTC FITNESS Lite площадью 805,10 кв.м. Клубы оснащены современным спортивным оборудованием, а процесс тренировок осуществляется под руководством опытных инструкторов по самым высоким стандартам фитнес-индустрии.

Источники информации: учредительные документы; годовые и ежеквартальные отчеты ПАО "ЦМТ"; сайт <https://wtcmoscow.ru>

7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

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.

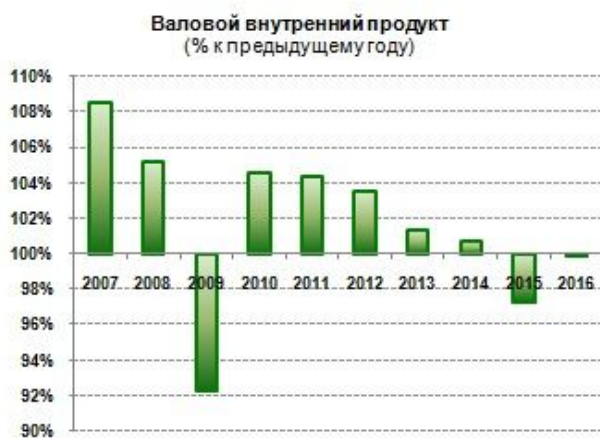
В начале 2011 г. экономический рост ослаб, прежде всего из-за значительного снижения инвестиционного спроса. Далее происходило постепенное наращивание темпов роста. Прирост ВВП в 2011 г. составил 4,3%.

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 Росстата, 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 чис-

тых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов – динамику произведенного ВВП поддерживали инвестиционный (3,3 % г/г) и внешний спрос (2,3 % г/г), в то время как потребительский показал отрицательную динамику (-3,8 % г/г).

По оценке Минэкономразвития России, рост ВВП по итогам 9 мес. 2017 г. оценивается на уровне 1,8% г/г, в 3 кв. 2017 – на уровне 2,2% г/г. В сентябре 2017 г. темп роста ВВП закрепился на уровне, превышающем 2% – увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным месяцем 2016 г. (в августе, по уточненной оценке, прирост составил 2,7% г/г). Основным драйвером роста в августе-сентябре стало сельское хозяйство. Вклад промышленности сократился на фоне спада в добывающих отраслях.

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%.

По оценке Минэкономразвития России, индекс промышленного производства в 1 кв. 2017 г. увеличился на 0,1%, во 2 кв. 2017 г. – на 3,8%, в 3 кв. 2017 г. – на 1,4%, по сравнению с соответствующими периодами 2016 г.

В промышленности источники роста в 3 кв. 2017 г. сосредоточены в несырьевом секторе. Обрабатывающая промышленность в сентябре 2017 г. второй месяц подряд демонстрирует умеренно положительную динамику после июльского провала. Набирает обороты рост химического комплекса, позитивные тенденции наблюдаются в пищевых производствах и деревообработке. В отраслях, связанных с добычей и первичной переработкой полезных ископаемых, в последние месяцы, напротив, наблюдались негативные тенденции.

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

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

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).

По оценке Минэкономразвития России, инвестиции в основной капитал в 3 кв. 2017 г. выросли на 3,6-4,0% г/г. Сохраняется положительная динамика инвестиций в терминах по-

следовательных приростов, при этом снижение годовых темпов роста обусловлено исчерпанием эффекта низкой базы первого полугодия 2016 г. По итогам 2017 г. рост инвестиций в основной капитал прогнозируется на уровне 4,1% г/г.

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.

В 2017 г. тенденция снижения инфляции сохранилась. Индекс потребительских цен в 1 кв. 2017 г. вырос на 1,0%, во 2 кв. 2017 г. – 1,3%, в 3 кв. 2017 г. – сократился на 0,6%. В сентябре 2017 г. потребительская инфляция вновь обновила исторические минимумы – за месяц цены снизились на 0,1% м/м. Годовая инфляция замедлилась до 3,0% г/г, что оказалось чуть ниже, чем прогнозировало Минэкономразвития России в августе (3,1-3,2% г/г).



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 по-

литики 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./€.

Таблица 4. Основные показатели развития экономики
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

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

Источники информации: Минэкономразвития России, Росстат

7.2. Отраслевой анализ, деятельность и будущие планы компании-эмитента оцениваемых акций в отраслевых сегментах

Основные виды деятельности ПАО "ЦМТ" являются (п.6.4 Отчета об оценке):

- предоставление в аренду объектов коммерческой недвижимости и сопутствующих деловых услуг;
- гостиничные услуги;
- конгрессно-выставочные услуги;
- ресторанные услуги;
- международная и региональная деятельность;
- фитнес-услуги.

Рынок офисной недвижимости г.Москвы и деятельность ПАО "ЦМТ" в данном сегменте

По данным компании ILM и агентства Knight Frank, в 2016 г. продолжались тенденции, проявившиеся в 2015 г.: увеличивались вакантные площади, снижались рыночные ставки аренды, росла стоимость обслуживания, снижалась инвестиционная привлекательность офисной недвижимости. Об этом свидетельствуют следующие показатели:

- объем введенных в эксплуатацию качественных офисных площадей (классов "А" и "В") в 2016 г. оказался рекордно низким. По данным компании ILM, он сократился более чем в 2 раза по сравнению с 2015 г. и составил 350 тыс. кв.м. Суммарный объем сделок по аренде и покупке офисных площадей по итогам 2016 г. составил 1 645 тыс. кв.м;
- общий объем рынка качественных офисных помещений в г.Москве, по данным компании ILM, достиг 19,8 млн. кв.м, из которых офисы класса "А" – 21% (4,2 млн. кв.м) и офисы класса "В" – 79% (15,6 млн. кв.м). По данным ряда экспертов, в декабре 2016 г. вакантными оставались приблизительно 15% офисных площадей или 2,8 млн. кв.м;
- в некоторых бизнес-центрах класса "А" доля вакантных площадей достигала 20%. Например, в ММДЦ "Москва-Сити" их доля, по состоянию на декабрь 2016 г., составила: для класса "А" – 18%, а для класса "В+" – 10%;
- ставки аренды московских офисов к концу 2016 г. стабилизировались за счет корректировки курса валют. Тем не менее, базовая ставка аренды в течение года в офисах класса "А", по данным агентства Knight Frank, снизилась на 5% в рублевом выражении, в классе

"В" – на 13%, и составила для офисов класса "А" 24 тыс. руб./кв.м/год, а для класса "В" – 13 тыс. руб./кв.м/год (без учета операционных расходов и НДС).

Доходы ПАО "ЦМТ" от продаж офисно-квартирного комплекса (ОКК) в 2016 г. получены в сумме 3 358,5 млн. руб., превысив плановое задание на 3,4% или на 110,7 млн. руб. (99,6% к уровню 2015 г.). По итогам 2016 г. средняя цена аренды офисов и квартир в ОКК снизилась на 9,1% – до 32,2 тыс. руб./кв.м/год против 35,4 тыс. руб./кв.м/год в 2015 г., что соответствует общей тенденции рынка недвижимости к понижению цены аренды. В этих условиях, одним из ключевых факторов в достижении положительных результатов стала реализация комплекса мероприятий, направленных на повышение загрузки. В отчетном периоде ОКК применял дифференцированный подход в работе с арендаторами, учитывающий их возможности и потребности:

- предоставление в аренду офисов с готовой отделкой в Офисных зданиях-1, 2 (далее – ОЗ-1, ОЗ-2);
- предложение дифференцированных арендных ставок, при аренде офисов в ОЗ-1, ОЗ-2 и здании "Международная" (далее – МН);
- комплексное предложение, включающее в арендную ставку парковочные места;
- предоставление дополнительной возможности пользования переговорной комнатой до 6 часов в месяц;
- предоставление прайм-офиса в МН по арендной ставке немеблированных офисов;
- предоставление новым клиентам интернет-каналов со значительными скидками при аренде офисов в ОЗ-1 и МН.

Арендаторам предоставлялись как один, так и несколько "продуктов" одновременно.

Для обеспечения конкурентоспособности активов при сохранении дохода в условиях выхода на рынок больших объемов современных коммерческих площадей, ПАО "ЦМТ" проводит обновление и ремонт зданий 1979 г. постройки (МН и ОЗ-1) без вывода их из эксплуатации.

В здании "Международная" в 2016 г. было отремонтировано 163 помещения, в том числе 28 – подрядным способом с заменой инженерных коммуникаций. Для создания комфортных условий арендаторам в Офисном здании-1 был выполнен капитальный ремонт мест общего пользования, в том числе санитарных зон, а также начаты работы по модернизации системы вентиляции, включая замену эжекционных доводчиков и зональных подогревателей. В Офисном здании-2 введена в эксплуатацию система "зимнего холода". Всего в Офисных зданиях-1 и 2 за 2016 г. отремонтировано 8 365 кв.м площадей.

Принятые меры позволили увеличить уровень загрузки в целом по ЦМТ на 9,5% по сравнению с 2015 г. и продолжить рост в 2017 г. Загрузка Офисного здания-3 (класс А) в 2016 г. составила 96,6%.

Основная задача ОКК ПАО "ЦМТ" на 2017 г. – обеспечение роста заполняемости арендных площадей и проведение оптимальной ценовой политики. С этой целью будут продолжены работы по улучшению качества предлагаемых площадей в ОЗ-1, ОЗ-2 и в МН в режиме плановой реновации, а также дальнейшее совершенствование предлагаемых арендаторам услуг.

Гостиничный рынок г.Москвы и деятельность ПАО "ЦМТ" в данном сегменте

По данным международной системы отчетности STR Global, 2016 г. оказался достаточно успешным для гостиничного рынка Москвы, о чем свидетельствовала среднерыночная динамика трех основных операционных показателей: рост загрузки на 8,6%, средней цены за номер (ADR) – на 3,9%, дохода на номер (RevPAR) – на 12,9%.

Доходы Гостиницы Crowne Plaza Moscow WTC в 2016 г. – 1 077,8 млн. руб., что на 162,4 млн. руб. или 17,7% больше, чем в 2015 г. Среднегодовая загрузка по основному корпусу составила 73%, а по клубному – 63,8%. Одновременно достигнуто увеличение относи-

тельно 2015 г. средней стоимости номера на 8,9% по основному корпусу и на 3,8% по клубному корпусу. План по доходам за 2016 г. выполнен на 115,1%.

В 2016 г. в Гостинице завершена реновация еще трех этажей основного корпуса (с 8-го по 10-й этаж) без остановки продаж остального номерного фонда. На конец 2016 г. Гостиница предлагала гостям 318 обновленных номеров категории "бизнес".

В 2016 г. Гостиница активно привлекала новых корпоративных партнеров и успешно развивала сотрудничество с российскими государственными структурами. В 2016 г. в Гостинице начали проводить мероприятия и размещать своих гостей посольства Саудовской Аравии, Казахстана, Кыргызстана, Лаоса, Йемена, Кувейта. В июне 2016 г. участники крупнейшего международного мероприятия "World Dog Show" выбрали для размещения гостиницу Crowne Plaza Moscow WTC. Авиакомпания "Thai Airways" также отдала предпочтение Гостинице для размещения своих экипажей.

В 2016 г. средний тариф туристического сегмента в Гостинице Crowne Plaza Moscow WTC по сравнению с 2015 г. вырос на 16%, что привело к увеличению дохода от этого сегмента на 18%.

Знаменательным событием отчетного года стал выбор Гостиницы Crowne Plaza Moscow WTC для размещения участников Чемпионата Мира по хоккею в 2016 г.. Гостиница принимала сборные команды из Швеции, Норвегии, Чехии, Швейцарии, Дании, Казахстана, Латвии, США, Германии, Финляндии и Канады, создав спортсменам наилучшие условия для подготовки и отдыха.

Основной показатель деятельности – доход на номер (RevPAR) гостиницы Crowne Plaza Moscow WTC в 2016 г. вырос по сравнению с 2015 г. на 14,5%, превысив рост RevPAR в среднем по рынку Москвы.

В целях повышения конкурентоспособности Гостиницы в 2017 г. запланировано завершение ремонта оставшихся этажей и ввод обновленного номерного фонда в полном объеме к началу Чемпионата мира по футболу 2018 г. Будут продолжены работы по расширению клиентской базы отеля.

Рынок конгрессно-выставочных услуг и деятельность ПАО "ЦМТ" в данном сегменте

В 2016 г. на рынке конгрессных услуг Москвы преобладали следующие тенденции:

- сокращение бюджетов мероприятий (в противовес общей тенденции в ПАО "ЦМТ" по итогам 2016 г. отмечен рост средней стоимости мероприятия за счет привлечения крупных проектов). Спрос тяготеет к более дешевым площадкам, что особенно характерно для небольших мероприятий по линии профессиональных союзов и ассоциаций, общественных организаций, тренинговых компаний. Все большее распространение получает формат с применением интернет-ресурсов (видеоконференции);
- перераспределение спроса из Москвы в регионы, в том числе со стороны госорганов и госкомпаний;
- рост конкуренции, особенно в секторе мероприятий численностью менее 300 человек (формат гостиниц), в результате чего растут скидки и увеличиваются объемы комбинированных услуг.

Доходы от конгрессной деятельности ПАО "ЦМТ" в 2016 г. – 324,9 млн. руб., превысив доходы 2015 г. на 36,4%. Перевыполнение плана 2016 г. составило 44,4%.

В 2016 г. было проведено 323 деловых мероприятия, которые посетило более 65 тыс. участников и гостей:

- 40 международных конгрессов и конференций с количеством участников более 500, заказчиками которых являлись крупные международные и национальные компании, государственные структуры;
- 11 конгрессов и конференций по линии федеральных министерств и ведомств, в том числе Всемирная тематическая конференция соотечественников, проживающих за рубежом "Вместе с Россией", V Конференция по ВИЧ/СПИД в Восточной Европе и Центральной

Азии ЕЕСААС, Открытый международный форум "25 лет СНГ: взаимопонимание, сотрудничество, развитие", 76-я сессия Политической комиссии Всемирной Таможенной организации, Международный экономический форум государств – участников СНГ и заседание Экономического Совета СНГ;

- 12 конгрессов и конференций по линии международных и национальных профессиональных ассоциаций, среди которых Неделя Российского ритейла, Съезд Международной стрелковой ассоциации, Международная конференция "Репродуктивные технологии сегодня и завтра", XI Ежегодный Конгресс Российской ассоциации специалистов перинатальной медицины, Съезд педиатров России.

В 2016 г. продолжена работа по развитию новых видов бизнеса, реализации комплексных проектов и повышению их доходности. ПАО "ЦМТ" выступало со-организатором или генеральным подрядчиком мероприятий различного формата. Среди наиболее значимых проектов:

- 33-я Всемирная конференция Международной ассоциации научных парков "IASP-2016", впервые проходившая в России, в которой приняли участие 1600 делегатов из 70 стран мира. Главные события Конференции состоялись в Центре международной торговли. Мероприятие в наибольшей степени раскрыло потенциал ЦМТ как многофункциональной площадки для проведения деловых и неделовых мероприятий и явилось самым масштабным по объему дохода.

- Международный форум Российского экспортного центра (РЭЦ) "Сделано в России". ПАО "ЦМТ" во второй раз выступило генеральным подрядчиком Форума. В 2016 г. мероприятие собрало на своей площадке более 1000 участников – представителей бизнеса и деловых объединений, профильных министерств, государственных компаний.

В рамках развития свадебного проекта в 2016 г. было организовано 119 мероприятий. За высокий уровень сервиса Центр международной торговли был номинирован на звание "Лучшей городской площадки для свадеб" премией Wedding Awards.

С целью уменьшения отрицательного воздействия неблагоприятных рыночных тенденций в 2016 г. ПАО "ЦМТ" были реализованы следующие меры:

- сделан акцент на реализацию комплексных проектов, генерирующих дополнительный доход для всех ЦФО;
- увеличена доходность мероприятий за счет наращивания объема оказываемых услуг;
- применялась гибкая ценовая политика для различных клиентских сегментов, особенно постоянных клиентов, с целью повышения их лояльности;
- разработаны и активно применялись инструменты стимулирования спроса, в том числе конференц-пакеты, специальные и сезонные предложения на зал Ладога и залы Офисного здания-2;
- обновлена клиентская база организаторов мероприятий и прямых клиентов (более 40% мероприятий в 2016 г. проводились впервые).

Для повышения конкурентоспособности и большей привлекательности Конгресс-центра в 2016 г. проведена реновация зала "Ладога", в конгресс-зале модернизирована система постановочного освещения, осуществлена замена коврового покрытия в зале и фойе 2-го этажа.

В 2017 г. планируется:

- укрепление имиджа ПАО "ЦМТ" как универсальной площадки для проведения мероприятий различных, не только деловых форматов: выставок, гала-вечеров, корпоративных мероприятий, свадеб, шоу, презентаций и т.д.;
- повышение эффективности решения комплексных задач за счет улучшения взаимодействия и совершенствования технологии работы проектных команд;

- продолжение поэтапной реновации Конгресс-центра с обновлением технологической базы для поддержания его конкурентоспособности.

Ресторанные услуги и деятельность ПАО "ЦМТ" в данном сегменте

Доходы Комплекса объектов питания ПАО "ЦМТ" в 2016 г. составили 745,2 млн. руб., что на 91,9 млн. руб. или на 14,1% больше показателей 2015 г. При этом плановое задание выполнено на 111,4%.

Основной вклад в формирование доходной части КОП в 2016 г. внесли банкетная служба и обслуживание "а-ля карт", при этом рост доходов по банкетной службе по отношению к 2015 г. составил 12% (2016 г. – 297 млн. руб., 2015 г. – 266 млн. руб.), доход по обслуживанию "а-ля карт" вырос на 19% (2016 г. – 198 млн. руб., 2015 г. – 167 млн. руб.).

В точках продаж "а-ля карт" и на банкетных мероприятиях Комплексом объектов питания были обслужены 535 216 гостей, что превышает показатели предыдущего года на 11%.

В рамках свадебного проекта проведено 119 мероприятий, что на 29% выше соответствующего показателя 2015 г.

За счет реализации летних проектов – "Веранда" ресторана "Дорчестер" и "Летняя веранда Городского кафе" были привлечены новые клиенты и увеличены объемы продаж.

Доходы от услуг кейтеринга для организаций и частных лиц за 2016 г. составили 8,3 млн. руб.

В целях повышения качества обслуживания и оптимизации расходов в 2016 году реализованы следующие мероприятия:

- оптимизировано штатное расписание КОП;
- в конце 2016 г. – начале 2017 г. осуществлена реконцепция ресторана "RFR", было заменено технологическое оборудование открытой кухни ресторана, что позволило обновить 80% блюд в меню;
- проведена реновация интерьера Plaza Garden café, что повлияло на повышение посещаемости кафе и степень удовлетворенности гостей;
- на складе продовольственного снабжения установлены новые морозильные камеры, что позволило обеспечить дополнительные площади для хранения продукции, заключить договоры поставки с более выгодными ценовыми условиями и обеспечить долгосрочный запас продукции разных групп товаров.

В 2017 г. основной акцент будет сделан на обеспечение, как и прежде, высокого качества услуг при оптимизации операционных затрат и повышении прибыли Комплекса объектов питания.

Международная и региональная деятельность, обучение и консалтинг и деятельность ПАО "ЦМТ" в данном сегменте

За 2016 г. ПАО "ЦМТ" выступило организатором и партнером целой серии бизнес-форумов, семинаров, "круглых столов", конгрессно-выставочных и других мероприятий, способствующих интеграции российского бизнеса в систему международной торговли.

С целью содействия развитию делового партнерства российского предпринимательства с зарубежным деловым сообществом, были организованы визиты в Москву представителей ЦМТ Мумбай, Всеиндийской ассоциации промышленников и предпринимателей, ЦМТ Тайбей, Исполкома Всемирной федерации торговых палат (ВФТП). ПАО "ЦМТ" выступило со-организатором Первого Франко-Российского бизнес-форума, Двустороннего экономического форума Россия-Монако на полях Недели Монако в Москве.

Аналитической группой Центра международной торговли были подготовлены экспертные отчеты по международной торговле и предоставлены статистические данные для двусторонних встреч с деловыми делегациями зарубежных стран, среди которых в отчетном году были делегации из Китая, Аргентины, Молдовы, Туркмении и других стран.

В 2016 г. проведено обновление сайта ПАО "ЦМТ" для более полного информирования российских предпринимателей по вопросам внешнеэкономической деятельности, в том

числе востребованности отечественной продукции на зарубежных рынках. На сайте публикуется актуальная, ежедневно обновляемая информация по вопросам международной и региональной торговли, обзоры рынка, вторичные маркетинговые исследования под рубрикой "Россия в международной торговле".

В октябре 2016 г. ЦМТ, Экспоцентр, ТПП РФ и Российский экспортный центр (РЭЦ) подписали четырехсторонний план мероприятий, направленный на реализацию программ поддержки и развития экспортного потенциала российских предприятий, продвижения российских товаров на экспорт, послуживший основой подписанного в рамках Форума "Сделано в России" соглашения между РЭЦ и ЦМТ. ПАО "ЦМТ" выступил генеральным подрядчиком указанного форума, который стал логическим продолжением практического взаимодействия между ПАО "ЦМТ" и РЭЦ.

В ноябре 2016 г. стартовал спецпроект "Инвестиции в интеллектуальную собственность", созданный на базе технологической платформы IPlatform для активного вовлечения интеллектуального потенциала страны в процесс развития экономики.

Командой спецпроекта были проведены 9 семинаров-тренингов по интеллектуальной собственности, темами которых были как экономические аспекты коммерциализации объектов интеллектуальной собственности, так и возможности цифровой платформы спецпроекта для изобретателей и инвесторов.

К празднованию Международного дня интеллектуальной собственности совместно с Всемирной организацией интеллектуальной собственности ПАО "ЦМТ" проведена тематическая секция "Актуальные вопросы коммерциализации интеллектуальной собственности".

В ходе мероприятия были подведены первые итоги работы спецпроекта и сформирована резолюция для включения в заключительные рекомендации X Международного форума ТПП РФ "Интеллектуальная собственность—XXI век".

Запущен спецпроект "Виртуальная бизнес-миссия", позволяющий представителям делового сообщества принять участие в информационных вебинарах с экспертами ЦМТ интересующего их региона мира и ознакомиться с работой потенциальных партнеров – членов зарубежных ЦМТ.

В рамках реализации задачи по обеспечению развития международных торговых связей в соответствии со стандартами АЦМТ было обработано более 20 запросов зарубежных ЦМТ. На виртуальной "доске объявлений" сайта ПАО "ЦМТ" размещено порядка 50 предложений зарубежных компаний – членов АЦМТ и Представительства немецкой экономики.

Наиболее тесное сотрудничество осуществлялось с ЦМТ Санкт-Петербурга, ЦМТ Гуанчжоу (КНР) и ЦМТ Триеста (Италия). Основные темы запросов – импортеры и производители товаров и услуг, информация по услугам ПАО "ЦМТ" касательно предоставления торгово-экономической информации. По запросу ЦМТ Гуанчжоу и ЦМТ Санкт-Петербурга подготовлены обзоры рынка.

Наряду с предоставлением информации в рамках членства в АЦМТ, было выполнено 18 коммерческих запросов по линии международного информационного агентства SVP International (Швейцария). Запросы касались оценки сегментов рынка, производителей товаров и услуг, вопросов законодательства.

В 2016 г. ПАО "ЦМТ" продолжило практику сотрудничества со СМИ в целях освещения наиболее актуальных вопросов торгово-экономических отношений России с другими странами.

На регулярной основе запрашивались расчеты по торговой статистике и комментарии экспертов ПАО "ЦМТ", поступали приглашения в эфир по теме международной торговли, санкций, поддержки российского экспорта и потенциала российских производителей от таких ведущих изданий, как: газета "Известия", телеканалы АРБК, радио ВестиFM, Business FM, портал Вести-Экономика, телеканал Россия24, журнал "Эксперт" и многие другие.

Получение пресс-службой ПАО "ЦМТ" независимой престижной премии "Пресс-служба года" в 2016 г. за продвижение экспертно-аналитической деятельности ПАО "ЦМТ"

стало закономерным признанием данного направления деятельности ПАО "ЦМТ" со стороны медиа-сообщества.

Учитывая эффективность и доступность вебинаров, как инструмента информирования, обучения и налаживания контактов, ПАО "ЦМТ" разработало цикл таких мероприятий для территориальных торгово-промышленных палат и партнеров с целью продвижению всего спектра услуг Общества в регионы России.

Деятельность ПАО "ЦМТ", направленная на развитие международного делового сотрудничества, содействия деятельности регионов России, позволила ПАО "ЦМТ" поддерживать статус надежного эксперта и бизнес-партнера, обеспечивая надежную клиентскую базу для Конгресс-центра и для Гостиницы.

Фитнесс-услуги и деятельность ПАО "ЦМТ" в данном сегменте

В конце 2016 года ПАО "ЦМТ" завершил масштабную реконструкцию собственного спортивно-оздоровительного комплекса с плавательным бассейном. Появление современного фитнес-центра, оснащенного по последнему слову индустрии, стало важным событием для гостей и арендаторов Центра международной торговли.

Общая площадь современного спортивного клуба WTC Fitness с расположенным в нем плавательным бассейном составляет 1 697,50 кв.м, общая площадь спортивного клуба WTC FITNESS Lite – 805,10 кв.м. Клубы оснащены современным спортивным оборудованием, а процесс тренировок осуществляется под руководством опытных инструкторов по самым высоким стандартам фитнес-индустрии.

Источники информации: годовые и ежеквартальные отчеты ПАО "ЦМТ"; сайт <https://wtcmoscow.ru>

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 ПАО "ЦМТ" в Отчете об оценке являлись бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах за 2013-2016 гг. (анализируемый период) и данные за 3 кв. 2017 г., размещенные в открытом доступе в сети Интернет на официальном сайте ПАО "ЦМТ" (<https://wtcmoscow.ru>)².

Показатели бухгалтерской отчетности ПАО "ЦМТ" (далее в тексте Отчета – Предприятие) приведены в таблицах далее. В таблицах отражены только строки, имеющие числовые значения. Данные о составе и количественных значениях отдельных статей бухгалтерской отчетности (бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах) на дату оценки отсутствуют.

Таблица 5. Балансовые показатели Предприятия, тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.				
		2013г.	2014г.	2015г.	2016г.	3 кв. 2017г.
АКТИВ						
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Нематериальные активы	1110	627	657	8 935	7 595	6 221
Основные средства	1150	7 004 073	6 822 158	6 766 017	6 402 490	6 346 561
Доходные вложения в материальные ценности	1160	863 341	852 263	1 033 787	1 020 169	1 009 955
Финансовые вложения	1170	508 737	508 737	508 737	1 898 070	4 917 351
Отложенные налоговые активы	1180	32 657	43 281	18 300	345 045	342 764
Прочие внеоборотные активы	1190	151 807	106 345	81 502	353 506	698 752
ИТОГО по разделу I	1100	8 561 242	8 333 441	8 417 278	10 026 875	13 321 604
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210	106 397	115 795	133 316	277 283	202 989
НДС	1220	6 670	2 266	5 860	2 654	3 005
Дебиторская задолженность	1230	496 214	288 976	552 704	876 709	799 598
Финансовые вложения	1240	20 552	11 175	5 814 186	3 584 343	7 836
Денежные средства	1250	4 101 736	6 726 643	564 287	1 890 539	3 290 395
Прочие оборотные активы	1260	2 040 387	1 969 367	1 942 367	955 418	846 338
ИТОГО по разделу II	1200	6 771 956	9 114 222	9 012 720	7 586 946	5 150 161
БАЛАНС	1600	15 333 198	17 447 663	17 429 998	17 613 821	18 471 765
ПАССИВ						
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал	1310	1 245 000	1 245 000	1 245 000	1 245 000	1 245 000
Переоценка внеоборотных активов	1340	1 826 785	1 826 785	2 019 386	2 019 386	2 019 386
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	305 896	305 756	305 618	305 615	305 615
Резервный капитал	1360	186 750	186 750	186 750	186 750	186 750
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	10 286 498	12 448 822	12 430 507	12 586 548	13 065 279
ИТОГО по разделу III	1300	13 850 929	16 013 113	16 187 261	16 343 299	16 822 030
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Отложенные налоговые обязательства	1420	98 000	110 071	120 551	191 176	276 495
Прочие обязательства	1450	4	211	–	–	–
ИТОГО по разделу IV	1400	98 004	110 282	120 551	191 176	276 495

² Данные, на основе которых проводится финансовый анализ Предприятия, обеспечены свободным и необременительным доступом в сети Интернет на дату оценки и в период после даты оценки. Поэтому в приложениях к Отчету об оценке финансовая отчетность ПАО "ЦМТ" не приводится.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.				
		2013г.	2014г.	2015г.	2016г.	3 кв. 2017г.
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Кредиторская задолженность	1520	1 316 171	1 255 167	1 040 720	993 680	1 310 245
Резервы предстоящих расходов (оценочные обязательства)	1540	67 310	67 328	74 655	81 658	62 657
Прочие обязательства	1550	784	1 773	6 811	4 008	338
ИТОГО по разделу V	1500	1 384 265	1 324 268	1 122 186	1 079 346	1 373 240
БАЛАНС	1700	15 333 198	17 447 663	17 429 998	17 613 821	18 471 765

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

Таблица 6. Показатели отчетов о финансовых результатах Предприятия, тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.			
		2013г.	2014г.	2015г.	2016г.
Выручка	2110	6 100 630	6 044 619	5 503 794	5 811 211
Себестоимость продаж	2120	1 679 788	1 656 010	1 727 896	1 885 899
Валовая прибыль (убыток)	2100	4 420 842	4 388 609	3 775 898	3 925 312
Коммерческие расходы	2210	574 624	608 765	377 516	317 576
Управленческие расходы	2220	2 074 009	2 264 190	2 222 439	2 272 044
Прибыль (убыток) от продаж	2200	1 772 209	1 515 654	1 175 943	1 335 692
Доходы от участия в других организациях	2310	2 871	3 141	6 388	3 781
Проценты к получению	2320	189 640	179 268	315 595	219 188
Проценты к уплате	2330	–	–	–	–
Прочие доходы	2340	865 346	6 086 102	10 145 691	5 845 629
Прочие расходы	2350	748 705	4 345 750	10 560 907	6 983 499
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	2 081 361	3 438 415	1 082 710	420 791
Текущий налог на прибыль	2410	(441 756)	(728 545)	(581 680)	(70 335)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(7 285)	(12 072)	(9 744)	(70 642)
Изменение отложенных налоговых активов	2450	137	(2 842)	15 287	321 485
Прочее (налог на прибыль прошлых периодов)	2460	(6 089)	3 013	(23 353)	4 377
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	1 626 368	2 697 969	483 220	605 676

8.2. Финансовый анализ балансов и отчетов о финансовых результатах

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

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

Выводы по результатам анализа балансовых показателей

Анализируемый период – 2013-2016 гг.

1. Анализ активов Предприятия. На конец анализируемого периода общая балансовая стоимость имущества Предприятия (валюта баланса) составила 17,614 млрд. руб. В анализируемом периоде величина имущества Предприятия выросла на 2,281 млрд. руб. (+15%), за счет увеличения практически всех статей активов Предприятия.

На конец 3 кв. 2017 г. общая балансовая стоимость имущества Предприятия составила 18,472 млрд. руб., увеличение с начала года – 858 млн. руб. (+5%) за счет увеличения денежных средств и прочих внеоборотных активов на балансе Предприятия.

1.1. Анализ внеоборотных активов. Внеоборотные активы Предприятия в анализируемом периоде представлены нематериальными активами, основными средствами, доходными вложениями в материальные ценности, долгосрочными финансовыми вложениями, отложенными налоговыми активами, прочими внеоборотными активами.

Внеоборотные активы Предприятия в анализируемом периоде составляли 47..57% в валюте баланса, что говорит о сбалансированности структуры активов. На конец 3 кв. 2017 г. доля внеоборотных активов в валюте баланса увеличилась до 72% вследствие практически полного сокращения краткосрочных финансовых вложений и пропорционального увеличения величины долгосрочных финансовых вложений на балансе Предприятия.

Наиболее значимые статьи внеоборотных активов Предприятия – основные средства и долгосрочные финансовые вложения.

Нематериальные активы на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. составляли незначительную величину – 7,595 млн. руб. и 6,221 млн. руб. соответственно (менее 1% в валюте баланса).

Основные средства в течение анализируемого периода являлись наиболее существенной статьей активов Предприятия (36..46% в валюте баланса).

В анализируемом периоде произошло уменьшение основных средств Предприятия на 601,583 млн. руб. (-8,6%).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. основные средства на балансе Предприятия составляли 6,402 млрд. руб. и 6,347 млрд. руб. соответственно (36,3% и 34,4% в валюте баланса соответственно).

Доходные вложения в материальные ценности в течение анализируемого периода составляли 5..6% в валюте баланса. В анализируемом периоде величина данной статьи баланса увеличилась на 156,828 млн. руб. (+18%).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. доходные вложения в материальные ценности на балансе Предприятия – 1,020 млрд. руб. и 1,010 млрд. руб. соответственно (36,3% и 34,4% в валюте баланса соответственно).

Долгосрочные финансовые вложения в анализируемом периоде увеличились на 1,389 млрд. руб. (в 3,7 раз). На конец анализируемого периода величина данной статьи баланса – 1,898 млрд. руб. (10,8% в валюте баланса).

На конец 3 кв. 2017 г. доля долгосрочных финансовых вложений в валюте баланса увеличилась до 26,6% вследствие практически полного сокращения краткосрочных финансовых вложений и пропорционального увеличения величины долгосрочных финансовых вложений на балансе Предприятия. Долгосрочные финансовые вложения на конец 3 кв. 2017 г. – 4,917 млрд. руб. (26,6% в валюте баланса).

Отложенные налоговые активы на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. составляли 345,045 млн. руб. и 342,764 млн. руб. соответственно (2,0% и 1,9% в валюте баланса соответственно).

Прочие внеоборотные активы Предприятия на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. составляли 353,506 млн. руб. и 698,752 млн. руб. соответственно (2,0% и 3,8% в валюте баланса соответственно).

1.2. Анализ оборотных активов. Оборотные активы Предприятия в большей части анализируемого периода составляли 43..52% в общей стоимости имущества Предприятия.

На конец анализируемого периода и на конец 3 кв. 2017 г. доля оборотных активов сократилась до 43,1% и 27,9% соответственно.

Основными статьями оборотных активов в анализируемом периоде и 3 кв. 2017 г. являлись дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства и прочие оборотные активы.

Запасы Предприятия на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. составляли незначительную (в удельном выражении) величину – 277,283 млн. руб. и 202,989 млн. руб. соответственно (1,6% и 1,1% в валюте баланса соответственно).

Налог на добавленную стоимость (НДС) Предприятия в анализируемом периоде и за 9 мес. 2017 г. составлял незначительную величину (менее 1% в валюте баланса).

На конец 3 кв. 2017 г. НДС – 3,005 млн. руб. (менее 1% в валюте баланса).

Дебиторская задолженность Предприятия имеет краткосрочный характер. В анализируемом периоде дебиторская задолженность Предприятия составляла 1,7..5,0% в общей стоимости имущества Предприятия.

В анализируемом периоде произошло увеличение дебиторской задолженности Предприятия на 380,495 млн. руб. (+76,7%). За 9 мес. 2017 г. дебиторская задолженность Предприятия сократилась на 77,111 млн. руб. (-8,8%).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. дебиторская задолженность Предприятия составляла 876,709 млн. руб. и 799,598 млн. руб. соответственно (5,0% и 4,3% в валюте баланса соответственно).

В течение всего анализируемого периода и на конец 3 кв. 2017 г. Предприятие имело пассивное сальдо дебиторской задолженности (дебиторская задолженность была меньше кредиторской), то есть Предприятие финансировало отсрочки платежей своих должников за счет неплатежей кредиторам (бюджету, внебюджетным фондам и др.).

Краткосрочные финансовые вложения Предприятия, в конце анализируемого периода составляли существенную часть имущества Предприятия.

В анализируемом периоде краткосрочные финансовые вложения существенно увеличились – на 3,564 млрд. руб. (в 174 раза). На конец анализируемого периода краткосрочные финансовые вложения Предприятия – 3,584 млрд. руб. (20,3% в валюте баланса).

На конец 3 кв. 2017 г. краткосрочные финансовые вложения Предприятия резко сократились – практически на 100% – до 7,836 млн. руб. (менее 1% в валюте баланса), что связано с их переводом в состав долгосрочных финансовых вложений, которые, в свою очередь, существенно выросли.

Денежные средства в анализируемом периоде и за 9 мес. 2017 г. составляли значительную величину (10..39% в общей стоимости имущества Предприятия).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. денежные средства на балансе Предприятия на отчетные даты составляли 1,891 млрд. руб. и 3,290 млрд. руб. соответственно (10,7% и 17,8% в валюте баланса соответственно).

Прочие оборотные активы Предприятия в анализируемом периоде также составляли значительную величину (5,4..13,3% в общей стоимости имущества Предприятия). В анализируемом периоде отмечается сокращение данной статьи – на 1,085 млрд. руб. (-53,2%).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. прочие оборотные активы – 955 млн. руб. и 846 млн. руб. соответственно (5,4% и 4,6% в валюте баланса соответственно).

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

Важнейшей характеристикой финансового состояния предприятия является собственный капитал. На конец анализируемого периода и на конец 3 кв. 2017 г. собственный капитал Предприятия представлен **уставным капиталом** – 1,245 млрд. руб. (7,1% и 6,7% в общем пассиве Предприятия соответственно), **переоценкой внеоборотных активов** – 2,019 млрд. руб. (11,5% и 10,9% в общем пассиве Предприятия соответственно), **добавочным капиталом** – 305,615 млн. руб. (1,7% в общем пассиве Предприятия), **резервным капиталом** – 186,750 млн. руб. (1,1% и 1,0% в общем пассиве Предприятия соответственно) и **нераспределенной прибылью** – 12,587 млрд. руб. и 13,065 млрд. руб. соответственно (71,5% и 70,7% в общем пассиве Предприятия соответственно). Таким образом, основными источниками финансирования имущества Предприятия на конец анализируемого периода и на конец 3 кв. 2017 г. являлись собственные средства (71,5% и 70,7% в общем пассиве), что положительно характеризует финансовую устойчивость Предприятия.

В анализируемом периоде собственный капитал увеличился на 2,492 млрд. руб. (+18%), преимущественно за счет роста величины нераспределенной прибыли, а также переоценки внеоборотных активов.

За 9 мес. 2017 г. собственный капитал Предприятия увеличился на 478,7 млн. руб. (+2,9%) – также за счет роста величины нераспределенной прибыли. При этом доля собственного капитала в общем пассиве Предприятия несколько сократилась – с 92,8% до 91,1%.

Долгосрочные заемные средства в анализируемом периоде и на конец 3 кв. 2017 г. у Предприятия отсутствуют.

Отложенные налоговые обязательства в анализируемом периоде составляли незначительную (в удельном выражении) величину (0,6..1,1% общем пассиве Предприятия).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. отложенные налоговые обязательства – 191,176 млн. руб. и 276,495 млн. руб. соответственно (1,1% и 1,5% в валюте баланса соответственно).

Краткосрочные заемные средства в анализируемом периоде и на конец 3 кв. 2017 г. у Предприятия отсутствуют.

Кредиторская задолженность Предприятия в анализируемом периоде сократилась на 322,491 млн. руб. (-24,5%) и составила на конец анализируемого периода – 993,680 млн. руб. (5,6% в общем пассиве Предприятия). За 9 мес. 2017 г. рост кредиторской задолженности Предприятия составил 316,6 млн. руб. (+32%). На конец 3 кв. 2017 г. кредиторская задолженность Предприятия – 1,310 млрд. руб. (7,1% в валюте баланса).

Оценочные обязательства в анализируемом периоде составляли незначительную (в удельном выражении) величину (менее 1% общем пассиве Предприятия).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. оценочные обязательства – 81,658 млн. руб. и 62,657 млн. руб. соответственно (0,5% и 0,3% в валюте баланса соответственно).

Прочие краткосрочные обязательства в анализируемом периоде составляли незначительную (в удельном выражении) величину (менее 1% общем пассиве Предприятия).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. прочие краткосрочные обязательства составили 4,008 млн. руб. и 338 тыс. руб. соответственно (менее 1% в валюте баланса).

Выводы по результатам анализа отчетов о финансовых результатах

Квартальные показатели отчетов о финансовых результатах несопоставимы с годовыми показателями. Поэтому анализ динамики статей отчетов о финансовых результатах за 9 мес. 2017 г. не проводился.

Выручка Предприятия в анализируемом периоде существенно не изменялась, несколько сократившись на конец анализируемого периода – на 289,419 млн. руб. (-4,7%).

Выручка Предприятия за 2013-2014 гг. – 6,101 млрд. руб. и 6,045 млрд. руб. соответственно. Выручка за 2015-2016 гг. – 5,504 млрд. руб. и 5,811 млрд. руб. соответственно.

Себестоимость продаж Предприятия в анализируемом периоде составляла 27,4..32,5% от выручки с тенденцией к увеличению. Всего в анализируемом периоде себестоимость увеличилась на 206,111 млн. руб. (+12,3%).

Себестоимость продаж Предприятия в 2013-2015 гг. – 1,680 млрд. руб., 1,656 млрд. руб. и 1,728 млрд. руб. соответственно (27,5% от выручки). Себестоимость продаж Предприятия в 2016 гг. – 1,886 млрд. руб. (32,5% от выручки Предприятия).

Валовая прибыль Предприятия в анализируемом периоде составляла 67,5..72,6% от выручки Предприятия с тенденцией к сокращению.

Коммерческие расходы в анализируемом периоде составляли 5,5..10,1% от выручки. В анализируемом периоде коммерческие расходы Предприятия сократились на 257,048 млн. руб. (-44,7%). За 2016 г. коммерческие расходы Предприятия составили 317,576 млн. руб.

Управленческие расходы по содержанию Предприятия в анализируемом периоде изменялись незначительно (в абсолютном выражении) и составляли 34..40% от выручки Предприятия. Управленческие расходы в 2016 г. – 2,272 млрд. руб. (39% от выручки).

Доходы от участия в других организациях в анализируемом периоде составляли незначительную величину (около 0,1% от выручки Предприятия). По данной статье доходов Предприятием в 2016 г. получено 3,781 млн. руб.

В анализируемом периоде Предприятие получало значительные процентные доходы. Ежегодная сумма **процентов к получению** в анализируемом периоде увеличились на 29,548 млн. руб. (+15,6%) и в 2016 г. составила 219,188 млн. руб.

При этом процентные расходы (**проценты к уплате**) в анализируемом периоде у Предприятия отсутствуют с связи с полным отсутствием заемных средств.

Значимой статьей доходов Предприятия в анализируемом периоде являлись **прочие доходы**. В течение всего анализируемого периода данная статья доходов имела существенные положительные значения. В большей части анализируемого периода (в 2014-2016 гг.) данная статья доходов была сопоставима выручкой Предприятия и даже превышала ее. За 2016 г. прочие доходы Предприятия – 5,846 млрд. руб. (100,6% от выручки).

Прочие расходы Предприятия за 2013-2014 г. были меньше прочих доходов, а в 2015-2016 гг. – несколько превышали прочие доходы, за счет чего во второй половине анализируемого периода сальдо прочих доходов и расходов было отрицательным.

С учетом существенного превышения выручки над себестоимостью, коммерческими и управленческими расходами, а также с учетом значительной величины процентов к получению, деятельность Предприятия в анализируемом периоде была прибыльной.

Чистая прибыль Предприятия за 2013 г. и за 2014 гг. – 1,626 млрд. руб. и 2,698 млрд. руб. соответственно (26,7% и 44,6% от выручки соответственно или около 22% от общей суммы полученных доходов).

В 2015-2016 гг. произошло резкое сокращение ежегодной прибыли Предприятия – до 483,220 млн. руб. и 605,676 млн. руб. соответственно. Также резко сократилась чистая рентабельность – до 8,8% и 10,4% от выручки соответственно (до 3% и 5% от общей суммы полученных доходов соответственно).

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

9.1. Методология применения сравнительного подхода к оценке стоимости ценных бумаг и предприятия (бизнеса)

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].

В рамках **сравнительного подхода** оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес [ФСО №8, п.10].

Организацией-аналогом признается [ФСО №8, п.10.1]:

а) организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;

б) организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

Согласно ФСО [№8, п.10.2], при определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

а) рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;

б) выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;

в) провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;

г) рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

д) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;

е) в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

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

Согласно [ФСО №8, п.10.3], оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

В рамках данного подхода используются следующие методы оценки.

Метод рынка капитала, который базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и справедливая информация по группе сопоставимых предприятий. Выбор сопоставимых предприятий осуществляется исходя из анализа сходных предприятий по отрасли, продукции, диверсификации продукции (услуг), жизненному циклу, географии, размерам, стратегии деятельности, финансовым характеристикам (рентабельности, темпам роста и пр.). По этому методу определяется стоимость неконтрольного пакета акций.

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

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

9.2. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным подходом

9.2.1. Расчет справедливой стоимости 1 акции Предприятия

Расчет справедливой стоимости объекта оценки сравнительным подходом в Отчете об оценке проведен методом рынка капитала.

Метод рынка капитала базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и справедливая информация по группе сопоставимых предприятий. Выбор сопоставимых предприятий осуществляется исходя из анализа сходных предприятий по отрасли, продукции, диверсификации продукции (услуг), жизненному циклу, географии, размерам, стратегии деятельности, финансовым характеристикам (рентабельности, темпам роста и пр.). По этому методу определяется стоимость неконтрольного пакета акций.

Метод сделок сравнительного подхода для расчета справедливой стоимости объекта оценки неприменим, поскольку отсутствуют данные по продажам контрольных пакетов акций сопоставимых предприятий.

Метод отраслевых коэффициентов сравнительного подхода также неприменим вследствие отсутствия в России статистической базы зависимостей цены продажи предприятий от их основных финансовых показателей.

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

Основным и активным рынком для оценки справедливой стоимости акций, исходя из анализа проводимых торгов и доступности котировок, является Московская биржа (сайт <http://moex.com/>).

Поскольку доступны рыночные котировки акций на дату оценки, справедливая стоимость объекта оценки – 1 обыкновенной бездокументарной именной акций Предприятия – рассчитана рыночным (сравнительным) подходом к оценке на основе рыночной котировки.

Ценовая котировка активного рынка представляет собой наиболее надежное свидетельство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна [МСФО (IFRS) 13, п.77].

Рыночные котировки, использованные в расчетах, относятся к Уровню 1 иерархии справедливой стоимости (п.5.5 Отчета об оценке) и не требуют применения корректировочного коэффициента.

Таким образом, поскольку торги акциями Предприятия на фондовом рынке проводятся, справедливая стоимость акций определялась на основании рыночной котировки на дату оценки. Согласно данным архива котировок Московской биржи на дату оценки³ средневзвешенная котировка одной обыкновенной именной акции Предприятия на дату оценки составляет: 7,15 рублей за одну акцию.

Таблица 7. Сведения о рыночной котировке 1 акции Предприятия⁴

Уровень 2 / Level 2															
Торговый код ценной бумаги Ticker	Наименование эмитента Issuer Name	Тип Трейда Trade Type	Гос. регистр. номер Government registration number	Цена / Price				Средне взвешенная цена VWAP	Цена закрытия Close price	Признавшая 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
				Пара. Open	Макс. High	Мин. Low	Посл. Close								
WTCM	ЦМТ АО	АО	1-01-01837-A	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15	7.15		7.15	1,430.00	200	

Указанная котировка надежно определяет справедливую стоимость объекта оценки – одной обыкновенной именной акции Предприятия – в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция).

Таким образом, справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-A) в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция), определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,15 рублей (Семь рублей пятнадцать копеек).

9.2.2. Внесение скидок и премий к стоимости 1 акции Предприятия

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-A) в составе пакета акций:

- от 0% до 10% (минус одна акция);
- от 10% до 25%;
- от 25% (плюс одна акция) до 50%;
- от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция);

³ Источник: Бюллетень торгов Московской биржи на дату оценки; сайт www.moex.com/ru/marketdata/bulletins/##date=2017-12-25

⁴ Источник: Бюллетень торгов Московской биржи на дату оценки; сайт www.moex.com/ru/marketdata/bulletins/##date=2017-12-25

- от 75% до 100%.

Исходя из того, что оценивается одна обыкновенная именная акция Предприятия в составе различных пакетов акций, необходимо внесение премии за контроль или скидки на неконтрольный характер пакетов акций, в составе которых оценивается 1 акция.

Рыночные котировки оцениваемых акций определяют стоимость акции в составе миноритарного пакета акций – от 0% до 10% (минус одна акция).

При переходе от цены миноритарного пакета к мажоритарному необходимо ввести поправку, отражающую премию за контроль.

Премия за контроль определяется как дополнительная стоимость, присущая контрольному пакету в противовес миноритарному пакету, отражающую соответствующую степень контроля. Таким образом, *премия за контроль* – величина или доля в процентах, на которую пропорциональная стоимость контрольного пакета акций предприятия превышает пропорциональную стоимость пакета акций, не являющегося контрольным. Служит для отражения преимущества, связанного с владением контрольным пакетом акций.

Скидка за неконтрольный характер – величина, на которую уменьшается стоимость оцениваемой доли с учетом ее неконтрольного характера. Стоимость акции, входящей в контрольный пакет, превышает стоимость акции миноритарного пакета вследствие наличия контроля над предприятием, обеспечиваемого данным пакетом.

Владение контрольным пакетом позволяет:

- проводить выборы директоров и назначать менеджеров;
- устанавливать вознаграждение менеджерам, их привилегии;
- определять политику предприятия, вносить изменения в направление работы;
- покупать/продавать активы;
- принимать решение о поглощении, слиянии и ликвидации, распродаже имущества;
- принимать решение об эмиссии акций, покупать/продавать собственные акции компании;
- распределять прибыль и устанавливать размер дивидендов;
- вносить изменения в учредительные документы и внутренние правила.

Следовательно, независимо от стоимости компании, покупатель не будет приобретать неконтрольный пакет иначе, как со скидкой с его пропорциональной доли в стоимости 100% компании.

Скидка на неконтрольный характер является производной от премии за контроль и рассчитывается по формуле:

$$CH = 1 - \frac{1}{1 + ПК}$$

где *CH* – скидка на неконтрольный характер; *ПК* – премия за контроль.

Базовой величиной, из которой вычитается скидка на неконтрольный характер, является пропорциональная данному пакету доля в общей стоимости предприятия, включая все права контроля.

При определении премии за контроль и скидки на неконтрольный характер Оценщик ориентировался на международную практику определения значения скидки за неконтрольный характер.

Размер премии за контроль и скидки на неконтрольный характер в каждом конкретном случае зависит от размера пакета и типа оцениваемой собственности. Различные авторы указывают на различные уровни скидок за неконтрольный характер, определенные методом наблюдений за рынком. Этот уровень варьируется от 2% до 90% в зависимости от отрасли, финансового состояния компании, отношений между продавцом и покупателем, т.п. По данным некоторых зарубежных источников⁵, максимальная скидка достигает 40..50% соответ-

⁵ Руководство по оценке стоимости бизнеса. Перевод с англ. ред. д.э.н. проф. В.М.Путгайзера.–М.:ЗАО "Квинто-Консалтинг"

венно (для минимально возможных пакетов), другие⁶ отмечают возможность применения в некоторых случаях скидки до 90%.

Сведения о премиях за контроль в ретроспективном периоде, по данным Mergerstat Review, и расчет соответствующих им скидок на неконтрольный характер по вышеприведенной формуле, приведены в таблице.

Таблица 8. Сведения о премиях за контроль и скидках на неконтрольный характер
(источник: премии за контроль – Mergerstat Review, 2015; скидки – расчет Оценщика)

Год	Премия за контроль (медианное значение), %	Скидка на отсутствие контроля, %
2004	26,00%	-20,63%
2005	24,00%	-19,35%
2006	21,00%	-17,36%
2007	21,00%	-17,36%
2008	31,00%	-23,66%
2009	44,00%	-30,56%
2010	36,00%	-26,47%
2011	35,00%	-25,93%
2012	37,00%	-27,01%
2013	32,00%	-24,24%
2014	27,00%	-21,26%
Среднее значение	30,36%	-23,29%

Таким образом, согласно данным зарубежных исследований (Mergerstat Review) премии за контроль (медианное значение) находятся в диапазоне 21..44%, среднее значение – 30,36% (скидка на неконтрольный характер, соответствующая указанной средней премии за контроль: -23,29%).

Исходя из среднего значения премии за контроль, которое принято как базовое значение для последующих расчетов, Оценщиком рассчитаны премии за контроль и скидки на неконтрольный характер при переходе от стоимости пакета с одними правами контроля к другим. Корректирующий коэффициент перехода выбран Оценщиком, с учетом необходимости плавного перехода от базового значения премии за контроль к премии за контроль (скидкам за неконтрольный характер) для различных пакетов акций.

Результаты расчетов приведены в таблице.

Таблица 9. Расчет премий за контроль и скидок на неконтрольный характер для различных пакетов акций
(источник: расчет Оценщика)

Базовая премия за контроль	Корректирующий коэффициент	Размер оцениваемого пакета акций	Размер базового (имеющегося) пакета акций				
			от 0% до 10% (минус одна акция)	от 10% до 25%	от 25% (плюс одна акция) до 50%	от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	от 75% до 100% акций
30,36%	0,00	от 0% до 10% (минус одна акция)	0,00%	-7,05%	-13,18%	-18,55%	-23,29%
	0,25	от 10% до 25%	7,59%	0,00%	-6,59%	-12,36%	-17,47%
	0,50	от 25% (плюс одна акция) до 50%	15,18%	7,05%	0,00%	-6,18%	-11,64%
	0,75	от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	22,77%	14,11%	6,59%	0,00%	-5,82%
	1,00	от 75% до 100% акций	30,36%	13,18%	13,18%	6,18%	0,00%

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

⁶ Гленн М. Десмонд, Ричард Э. Келли. Руководство по оценке бизнеса. Перевод с англ. И.Л.Артемюков, А.В.Воронков. М.:РОО

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

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

Поскольку акции Предприятия котируются на фондовом рынке, скидка на недостаточную ликвидность не вносится.

9.2.3. Расчет справедливой стоимости 1 акции Предприятия в составе различных пакетов акций

С учетом определенных ранее премий за контроль, переход от справедливой стоимости 1 (одной) акции в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция) к справедливой стоимости в составе различных пакетов акций осуществляется путем добавления к базовой стоимости акции в миноритарном пакете премии за контроль.

Результаты расчета справедливой стоимости 1 (одной) акции Предприятия в составе различных пакетов акций приведены в таблицах. Скидка на недостаточную ликвидность оцениваемых акций не вносилась (п.9.2.2 Отчета об оценке).

Таблица 10. Расчет справедливой стоимости оцениваемых акций в составе различных пакетов

Размер оцениваемого пакета акций	Справедливая стоимость 1 (одной) акции в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция)	Премия за контроль, %	Справедливая стоимость 1 (одной) акции в составе пакетов акций
от 0% до 10% (минус одна акция)	7,15	0,00%	7,15
от 10% до 25%	х	7,59%	7,69
от 25% (плюс одна акция) до 50%	х	15,18%	8,24
от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	х	22,77%	8,78
от 75% до 100% акций	х	30,36%	9,32

Таблица 11. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Показатели	Значение
Стоимость одной акции Предприятия на миноритарном уровне (округленно), руб.	7,15
Премия за контроль акции в составе пакета акций (размер пакета акций), %:	
от 0% до 10% (минус одна акция)	0,00%
от 10% до 25%	7,59%
от 25% (плюс одна акция) до 50%	15,18%
от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	22,77%
от 75% до 100% акций	30,36%
Размер скидки на недостаточную ликвидность	0%
Стоимость одной обыкновенной именной акции в составе пакета акций с учетом скидок (округленно), руб.:	
от 0% до 10% (минус одна акция)	7,15
от 10% до 25%	7,69
от 25% (плюс одна акция) до 50%	8,24
от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	8,78
от 75% до 100% акций	9,32

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция), определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,15 рублей (Семь рублей пятнадцать копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 10% до 25%, определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,69 рублей (Семь рублей шестьдесят девять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 25% (плюс одна акция) до 50%, определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 8,24 рублей (Восемь рублей двадцать четыре копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция), определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 8,78 рублей (Восемь рублей семьдесят восемь копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 75% до 100%, определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 9,32 рублей (Девять рублей тридцать две копейки).

10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" в составе пакета акций:

- от 0% до 10% (минус одна акция);
- от 10% до 25%;
- от 25% (плюс одна акция) до 50%;
- от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция);
- от 75% до 100%.

Государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А.

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 применен сравнительный подход к оценке. Доходный и затратный подходы к оценке справедливой стоимости не применялись в связи с обстоятельствами, изложенными в п.5.5.5 Отчета об оценке. В рамках сравнительного подхода использован метод рынка капитала.

К значению справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Предприятия в составе различных пакетов акций внесена премия за контроль для различных пакетов акций. Внесение скидки на недостаточную ликвидность оцениваемых акций Предприятия не требуется.

Результаты расчета справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Предприятия в составе различных пакетов акций приведены в таблице.

Таблица 12. Расчет итоговой величины справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Предприятия

Подход к оценке	Значение справедливой стоимости, руб.	Присвоенный вес
Сравнительный подход	Справедливая стоимость объекта оценки в составе пакета акций: - от 0% до 10% (минус одна акция) – 7,15 руб. - от 10% до 25% – 7,69 руб. - от 25% (плюс одна акция) до 50% – 8,24 руб. - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 8,78 руб. - от 75% до 100% – 9,32 руб.	1,0
Затратный подход	обоснованный отказ от использования	–
Доходный подход	обоснованный отказ от использования	–
Справедливая стоимость объекта оценки (округленно)	Справедливая стоимость объекта оценки в составе пакета акций: - от 0% до 10% (минус одна акция) – 7,15 руб. - от 10% до 25% – 7,69 руб. - от 25% (плюс одна акция) до 50% – 8,24 руб. - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 8,78 руб. - от 75% до 100% – 9,32 руб.	

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,15 рублей (Семь рублей пятнадцать копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 10% до 25%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 7,69 рублей (Семь рублей шестьдесят девять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 25% (плюс одна акция) до 50%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 8,24 рублей (Восемь рублей двадцать четыре копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 8,78 рублей (Восемь рублей семьдесят восемь копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Центр международной торговли" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-01-01837-А) в составе пакета акций от 75% до 100%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 9,32 рублей (Девять рублей тридцать две копейки).

ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Оценщик, участвующий в подготовке настоящего Отчета (далее – Отчет об оценке), настоящим заявлением удостоверяет 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 об оценке, 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 об оценке;
- 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, стоимость которого определяется в Отчете об оценке. Также у Оценщика 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" (СООРОО 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.

29 декабря 2017 года

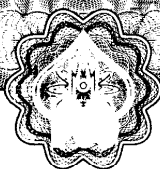
Ведущий оценщик  Лебедев В.Н.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный Закон РФ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" № 135-ФЗ от 29.07.1998 г.
2. Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №297
3. Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №298
4. Федеральный стандарт оценки "Требования к отчету об оценке" (ФСО № 3)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №299
5. Федеральный стандарт оценки "Оценка бизнеса (ФСО № 8)", утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года №326
6. Свод стандартов и правил Общероссийской общественной организации "Российское общество оценщиков" (ССО РОО 2015)
7. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости"
8. Международные стандарты оценки (IVS) 2011
9. Концептуальные основы финансовой отчетности. IFRS Foundation
10. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 9 "Финансовые инструменты"
11. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 10 "Консолидированная финансовая отчетность"
12. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IAS) 32 "Финансовые инструменты: представление"
13. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IAS) 27 "Инвестиции в ассоциированные организации и совместные предприятия"
14. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IFRS) 1 "Первое применение международных стандартов финансовой отчетности"
15. Международный стандарт финансовой отчетности МСФО (IAS) 2 "Запасы"
16. Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка. Альпина Бизнес Букс М. 2007г.
17. Джеймс Р.Хитчнер. Премии и скидки при оценке бизнеса. Издательство Маросейка. М. 2008 г.
18. С.В. Валдайцев Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов.-М. ЮНИТИ-ДАНА, 2001
19. Глен М. Десмонд, Ричард Э. Келли Руководство по оценке бизнеса РОО М. 1996г.
20. Дж. Фридман, Н. Ордуэй Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Москва, Дело, 1997г.
21. Есипов В., Маховикова Г., Терехова В. Оценка бизнеса.- СПб: Питер, 2006
22. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика,1997
23. Оценка бизнеса: Учебник/ Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. -М.: Финансы и статистика,1999
24. Оценка объектов недвижимости Теоретические и практические аспекты, учебное пособие, Москва, ИНФРА-М, 1997г.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Копии документов Оценщиков



ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
„РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ”

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

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

Оценщик:

Лебедев Виктор Нестерович

(фамилия, имя и отчество)

паспорт: серия 4617 № 543058, выдан 05.05.2017г.

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

(орган, выдавший документ)

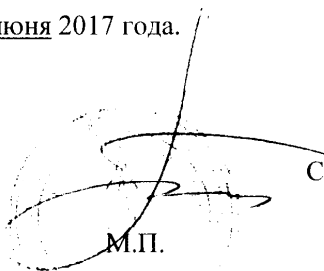
включен в реестр членов РОО:

« 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


М.П.

С.А. Табакова

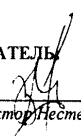
0024016 *

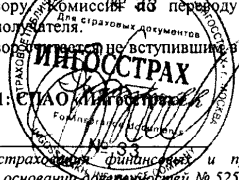
ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)
№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 002107 от «07» апреля 2017 г.
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики 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 – Состраховщик 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: pro@msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.
2.2. ОАО «АльфаСтрахование» (далее – Состраховщик 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 Состраховщиком 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 Состраховщика 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 Страхователем 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 Состраховщиками 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 исполнившим свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия № 23 переводится за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор не вступает в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ

Лебедев Виктор Нестерович

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «ИНГОССТРАХ»

От Состраховщика 1: _____
(Начальник отдела страхования, финансов 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»)

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"
ИНН 7708713629
107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8
Телефон: 8(495) 210-2455

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

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

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

**ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ
(СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА
СТРАХОВАНИЯ):** С «04» августа 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 финансово-
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 ха-
рактеристики объекта оценки**



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

«26» декабря 2017 года
Мех. №. М - 141226-6

в ООО «КОРРАС Консалтинг»

Отправляется на бумажном носителе

О предоставлении информации

Настоящим ООО «УК «АГАНА» Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Возрождение Абхазии» (далее по тексту – Общество) сообщает, что по состоянию на 25.12.2017 г. Общество является владельцем:

1. Обыкновенных бездокументарных именных акций Публичного акционерного общества «Фармсинтез» (ИНН 7801075160) (Государственный регистрационный номер выпуска 1 - 02 – 09669-Л. Количество акций, принадлежащих Обществу, составляет 2 358 227 (Два миллиона триста пятьдесят восемь тысяч двести двадцать семь штук).

В бухгалтерском учете Общества балансовая стоимость 1 (одной) акции по состоянию на 25.12.2017 г. составляет 11,10 руб. (Одиннадцать рублей 10 копеек).

Доля участия Общества по акциям Публичного Акционерного Общества «Фармсинтез» составляет 0.78 %

2. Обыкновенных бездокументарных именных акций Публичного акционерного общества «Центр Международной Торговли» (ИНН 7703034574) (Государственный регистрационный номер выпуска 1 - 01 – 01837-А. Количество акций, принадлежащих Обществу, составляет 991 600 (Девятьсот девяносто одна тысяча шестьсот штук).

В бухгалтерском учете Общества балансовая стоимость 1 (одной) акции по состоянию на 25.12.2017 г. составляет 7,10 руб. (Семь рублей 10 копеек).

Доля участия Общества по акциям Публичного акционерного общества «Центр Международной Торговли» составляет 0.09 %

Генеральный директор



Л.И. Кругляк

Исполнитель: Гуменюк В.А.
Тел. (495) 980-13-31 (доб.3024)

Прошито, пронумеровано
и скреплено печатью 7 лп.
Секретариат

