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
№ 18/01/17-Б
об оценке справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска акций: 1-02-09669-J) 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 "Фармсинтез" 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: 1-02-09669-J. Дата государственной регистрации выпуска акций: 09.08.2004 г. Место нахождения ПАО "Фармсинтез": 188663, Российская Федерация, Ленинградская область, Всеволожский район, городской поселок Кузьмоловский, станция Капитолово, № 134, литер 1
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	11,10 руб.
Срок проведения оценки	22 декабря 2017 года – 29 декабря 2017 года
Курсы валют[1] 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	№ 18/01/17-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) – 11,05 руб. - от 10% до 25% – 11,89 руб. - от 25% (плюс одна акция) до 50% – 12,73 руб. - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 13,57 руб. - от 75% до 100% – 14,40 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) – 11,05 руб.** **- от 10% до 25% – 11,89 руб.** **- от 25% (плюс одна акция) до 50% – 12,73 руб.** **- от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 13,57 руб.** **- от 75% до 100% – 14,40 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 "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 11,05 рублей (Одиннадцать рублей пять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 10% до 25%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 11,89 рублей (Одиннадцать рублей восемьдесят девять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 25% (плюс одна акция) до 50%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 12,73 рублей (Двенадцать рублей семьдесят три копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 13,57 рублей (Тринадцать рублей пятьдесят семь копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 75% до 100%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 14,40 рублей (Четырнадцать рублей сорок копеек).

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости объекта оценки

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

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

Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг",
ведущий оценщик _____ Лебедев В.Н.

ОГЛАВЛЕНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ ... 2
2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ ... 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 компании-эмитента оцениваемых акций ... 34
6.5. Планы будущей деятельности компании-эмитента оцениваемых акций ... 39
7. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ ... 41
7.1. Основные факторы социально-экономического развития России ... 41
7.2. Отраслевой анализ ... 44
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 УСТАНАВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ... 69

2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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: 09.08.2004 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 "Фармсинтез". Сокращенное наименование: ПАО "Фармсинтез". Место нахождения ПАО "Фармсинтез": 188663, Российская Федерация, Ленинградская область, Всеволожский район, городской поселок Кузьмоловский, станция Капитолово, № 134, литер 1. ОГРН: 1034700559189 Дата регистрации: 07.02.2003 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 30101810200000000823
Организация – Исполнитель отчета об оценке	**Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг" (ООО "КОРРАС Консалтинг")** Место нахождения: 107045, г. Москва, пер.Луков, д.4, оф.8 ИНН / КПП: 7708713629 / 770801001 ОГРН 1107746090011 Дата присвоения ОГРН: 12.02.2010г. р/с 40702810400080002071 в ПАО "БАНК УРАЛСИБ" г.Москва к/с 30101810100000000787 БИК 044525787
Оценщики	**Лебедев Виктор Нестерович.** Генеральный директор ООО "КОРРАС Консалтинг", ведущий оценщик.
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, предоставленной Заказчиком оценки, и исходил из того, что она является точной и правдивой.

6. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта оценки и его составляющих, способных повлиять на его стоимость. На Оценщике не лежит ответственность по обнаружению подобных факторов. Оценщик не несет ответственность за дефекты имущества, которые невозможно обнаружить иным путем, кроме как при обычном визуальном осмотре или при изучении представленных документов и информации.

7. В своих действиях Оценщик выступал как независимый исполнитель. Сведения, полученные Оценщиком и содержащиеся в Отчете, считаются точными и достоверными, однако они не могут гарантировать абсолютную точность информации, так как Оценщик не проводил ее проверки.

8. Мнение Оценщика относительно стоимости объекта является действительным только на дату оценки, специально оговоренную в настоящем Отчете. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение социальных, экономических, юридических, физических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость объекта оценки.

9. Заключение о стоимости, содержащееся в Отчете об оценке, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если таковое не оговорено в Отчете.

10. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном Отчете.

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

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

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

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

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

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

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

- справедливая стоимость объекта оценки определяется без учета налогов, которые уплачиваются в соответствие с законодательством Российской Федерации или иностранного государства при приобретении и реализации объекта оценки;
- оценка объекта оценки проведена на основе допущения о непрерывности деятельности ПАО "Фармсинтез". Оценщик на дату оценки не располагает информацией о существенной неопределенности в отношении событий или условий, которые могут вызвать серьезные сомнения в способности ПАО "Фармсинтез" 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 стоимости объекта оценки.

5.3. Цель оценки и вид определяемой стоимости

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

5.4. Основная терминология, используемая в Отчете об оценке

В настоящем Отчете определяется справедливая стоимость 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:

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

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

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

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

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

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

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

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:

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

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

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:

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

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

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

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

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

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

(a) Они независимы друг от друга, то есть они не являются связанными сторонами в том значении, которое определено в МСФО (IAS) 24, но при этом цена сделки между 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) непроизводным инструментом, по которому организация обязана или может стать обязанной получить переменное количество своих собственных долевых инструментов; или

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

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

(a) предусмотренную договором обязанность:

(i) передать денежные средства или иной финансовый актив др. организации; или

(ii) обменяться финансовыми активами или финансовыми обязательствами с другой организацией на условиях, потенциально невыгодных для организации; или

(b) договор, расчеты по которому будут или могут быть осуществлены собственными долевыми инструментами организации и который является:

(i) непроизводным инструментом, по которому организация обязана или может стать обязана передать переменное количество своих собственных долевых инструментов; или

(ii) производный инструмент, расчеты по которому будут или могут быть урегулированы иным способом, чем путем обмена фиксированной суммы денежных средств или иного финансового актива на фиксированное количество собственных долевых инструментов организации. Для данной цели следует считать, что права, опционы или варранты на приобретение фиксированного количества собственных долевых инструментов организации за фиксированную сумму единиц любой валюты являются долевыми инструментами, если организация предоставляет эти права, опционы или варранты на пропорциональной основе всем текущим владельцам ее собственных непроизводных долевых инструментов одного класса. Кроме того, для этих целей к собственным долевым инструментам организации не относятся финансовые инструменты с правом обратной продажи, классифицированные как долевые инструменты; инструменты, налагающие на организацию обязанность предоставить другой стороне пропорциональную долю своих чистых активов только при ликвидации и классифицированные как долевые инструменты; или инструменты, представляющие собой договоры на получение или поставку собственных долевых инструментов организации в будущем.

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

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; долевой инструмент 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.AG3-AG9].

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.AG3-AG9].

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.AG9-AG12].

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:

(a) 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.

(b) 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.

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

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

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

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

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

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

Запасы [МСФО (IAS) 2, п.6] – активы:

(a) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;

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

(c) 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, имеющихся 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:

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

(b) 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

(c) 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 подх***ода 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]:

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

(b) модели определения цены опциона, такие как формула Блэка – Шоулза – Мертона или биномиальная модель (то есть модель, предусматривающая дискретный подход), которые предусматривают расчет приведенной стоимости и отражают как временну́ю стоимость, так и внутреннюю стоимость соответствующего опциона; и

(c) многопериодная модель избыточной прибыли, которая используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

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

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

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

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

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.B13]:

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

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

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

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

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

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

5.5.4. Согласование результатов. Итоговая оценка стоимости

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

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

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

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

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

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

Таким образом, при использовании нескольких методов оценки для расчета справедливой стоимости актива, обязательства или объекта оценки в целом в качестве значения справедливой стоимости выбирается значение, которое получено одним из методов оценки и является наиболее показательным. Согласование 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 [ФСО №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 "Фармсинтез".

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 "Фармсинтез") 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 "Фармсинтез" отсутствуют,
- значительные изменения ретроспективных показателей доходов и расходов ПАО "Фармсинтез" 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 "Фармсинтез" отсутствует, справедливая стоимость отдельных статей активов и пассивов финансовой отчетности ПАО "Фармсинтез" 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 акций ПАО "Фармсинтез" – может быть рассчитана сравнительным (рыночным) подходом к оценке на основе рыночной котировки акций ПАО "Фармсинтез".

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 "Фармсинтез", 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 "Фармсинтез"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 рассчета 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 "Фармсинтез" 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 "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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: 09.08.2004 г.

Место нахождения ПАО "Фармсинтез": 188663, Российская Федерация, Ленинградская область, Всеволожский район, городской поселок Кузьмоловский, станция Капитолово, № 134, литер 1.

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 "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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 (http://pharmsynthez.com).

Данные, на основе которых проводится описание и финансовый анализ ПАО "Фармсинтез" и расчет справедливой стоимости оцениваемых акций ПАО "Фармсинтез", 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 "Фармсинтез" не приводятся.

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

- 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 "Фармсинтез" зарегистрировано 07.02.2003 г. Основной государственный регистрационный номер: 1034700559189. Наименование регистрирующего органа: Инспекция Министерства Российской Федерации по налогам и сборам по Всеволожскому району Ленинградской области. ИНН 7801075160.

Место нахождения Общества:

188663, Российская Федерация, Ленинградская область, Всеволожский район, городской поселок Кузьмоловский, станция Капитолово, № 134, литер 1.

Данные о фирменном наименовании юридического лица:

Полное наименование: Публичное акционерное общество "Фармсинтез". Сокращенное наименование: ПАО "Фармсинтез".

Прежнее наименование ПАО "Фармсинтез": Открытое акционерное общество "Фармсинтез" (ОАО "Фармсинтез");

Уставный капитал ПАО "Фармсинтез" на дату оценки составляет 1 505 053 770,55 рублей (Один миллиард пятьсот пять миллионов пятьдесят три тысячи семьсот семьдесят рублей пятьдесят пять копеек) и разделен на 301 010 754,11 (Триста один миллион десять тысяч семьсот пятьдесят четыре целых и одиннадцать сотых) обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 5,00 (Пять) рублей каждая акция. Государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: 1-02-09669-J от 09.08.2004 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, %	Количество акций[2], шт.	Номинальная стоимость[3], рублей
Акционерное общество "ЕФАГ" (АО "ЕФАГ", EPhaG AS)	16,4506%	49 518 075,12	247 590 375,58
Компания с ограниченной ответственностью ОПКО Фармасьютикалз (OPKO Pharmaceuticals LLC)	8,5010%	25 588 924,21	127 944 621,03
Акционерное общество "РОСНАНО" (АО "РОСНАНО")	36,5763%	110 098 596,46	550 492 982,28
Общество с ограниченной ответственностью "АйсГен" (ООО "АйсГен")	19,1889%	57 760 652,60	288 803 262,98
Частная акционерная компания РЕЛАТИВ КОР САЙПРУС	7,1795%	21 611 067,09	108 055 335,46
ИТОГО	**87,8963%**	**264 577 315,48**	**1 322 886 577,33**

Основной вид деятельности – код ОКВЭД 21.20.1 "Производство лекарственных препаратов". Основная деятельность ПАО "Фармсинтез" связана с производством лекарственных препаратов и оптовой торговлей фармацевтическими и медицинскими товарами.

Виды деятельности ПАО "Фармсинтез" (в соответствие с Уставом):

- производство, расфасовка и упаковка лекарственных средств, изделий медицинского назначения и парафармацевтической продукции;
- производство и реализация фармацевтических субстанций и готовых лекарственных форм;
- получение, хранение, оптовая и розничная реализация лекарственных средств, изделий медицинского назначения и парафармацевтической продукции;
- импорт и экспорт лекарственных средств, изделий медицинского назначения и парафармацевтической продукции;
- производство, хранение и реализация этилового спирта и алкогольной продукции;
- производство и реализация фармацевтического и химического сырья;
- оказание бытовых и сервисных услуг гражданам и организациям;
- организация транспортных перевозок и транспортно-экспедиционного обслуживания;
- ремонт, техническое и гарантийное обслуживание транспорта, создание и эксплуатация автотранспортных хозяйств и автотранспортных стоянок;
- торгово-посредническая и торгово-закупочная деятельность;
- организация складских услуг;
- создание и эксплуатация предприятий общественного питания;
- проектирование, строительство, ремонт, реконструкция, реставрация, оборудование и эксплуатация жилых, административно-бытовых и производственных зданий и сооружений различного назначения;
- разработка проектно-сметной документации для строительно-монтажных, ремонтных и реставрационных работ;
- проведение всего комплекса строительных и строительно-монтажных работ, строительство инженерных сетей;
- покупка, аренда, сдача в наем недвижимости;
- осуществление научно-технических, научно-исследовательских, технологических, конструкторских, опытно-конструкторских, информационных исследований и разработок, а также тиражирование и разработка программного обеспечения наукоемкой продукции с последующим внедрением в производство;
- редакционно-издательская и полиграфическая деятельность, художественно-оформительские и фотоработы;
- организация учебных курсов повышения квалификации, подготовки и переподготовки специалистов;

[2] расчет Оценщика на основе информации (http://pharmsynthez.com) о доле участия в уставном капитале ПАО "Фармсинтез"

[3] расчет Оценщика на основе информации (http://pharmsynthez.com) о доле участия в уставном капитале ПАО "Фармсинтез"

- создание медико-диагностических и лечебных комплексов;
- организация и проведение выставок, выставок-продаж, ярмарок, презентаций, деловых встреч по интересам, семинаров, симпозиумов, конкурсов, концертов, фестивалей, аукционов, культурно-развлекательных и спортивных мероприятий;
- маркетинговые, инжиниринговые, внедренческие, информационные, рекламные, факторинговые услуги в пределах уставной сферы деятельности, а также создание центров, бюро и агентств по оказанию указанных услуг в области экономики, права, менеджмента;
- иные виды деятельности, не запрещенные законодательством, и соответствующие целям Общества.

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

- участвовать в управлении делами Общества, в том числе участвовать в Общих собраниях лично или через представителя, избирать и быть избранным на выборные должности в Обществе;
- получать информацию, касающуюся деятельности Общества и знакомиться с бухгалтерскими и иными документами в установленном настоящим Уставом порядке и объеме;
- принимать участие в распределении прибыли;
- получать пропорционально количеству имеющихся оплаченных акций долю прибыли (дивиденды), подлежащей распределению среди акционеров;
- получать в случае ликвидации Общества часть имущества (или его денежный эквивалент) пропорционально количеству принадлежащих им акций;
- отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров и Общества;
- требовать и получать копии (выписки) протоколов и решений Общего собрания акционеров, а также копии решений других органов управления Общества в порядке и на условиях, предусмотренных законодательством, настоящим Уставом и внутренними документами Общества;
- осуществлять любые иные права, которые могут быть установлены законодательством Российской Федерации.

Согласно информации годовых и ежеквартальных отчетов **дивиденды** по акциям ПАО "Фармсинтез" в 2014-2017 гг. не начислялись и не выплачивались.

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

Источники информации: учредительные документы, годовые и ежеквартальные отчеты ПАО "Фармсинтез"; сайт http://pharmsynthez.com

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

Общество создано в 2001 году в результате реорганизации, проведенной в форме преобразования Общества с ограниченной ответственностью "Фармсинтез" в Закрытое акционерное общество "Фармсинтез", которое является правопреемником всех прав и обязанностей ООО "Фармсинтез".

2001 г.

Вводится в эксплуатацию научно-производственный комплекс (НПК) Общества, выпускающий продукты тонкого органического синтеза, химические вещества и высокотехнологичные активные фармацевтические субстанции.

2002-2004 гг.

Общество активно развивает сотрудничество с внешними заказчиками для наработки продукции в лабораторном, опытно-промышленном и полномасштабном производстве. Ре-

зультат этих усилий – заключение контрактов с отечественными и зарубежными партнерами. С 2005 г. интерес производителей биологически активных веществ к уникальным возможностям НПК возрастает, что приводит к серьезному увеличению объемов производства.

2005 г.

Общество активно поддерживает национальный процесс по переходу на международный стандарт производства лекарственных средств (GMP). В этой связи в Обществе с 2005 г. применяется система менеджмента качества ГОСТ Р ИСО 90012001, соответствующая международным стандартам ISO.

2006 г.

Общество реорганизуется в форме выделения из него Закрытого акционерного общества "ИнвестЛэнд", с переходом к ЗАО "ИнвестЛэнд" части прав и обязанностей в соответствии с Разделительным балансом.

2007-2008 гг.

Фармсинтез разрабатывает технологию, позволяющую производить нуклеозиды и их аналоги с помощью энзиматического трансгликозилирования, что повышает гидрофильность соединения, играющую важную роль в метаболизме. Эта технология позволила Обществу выйти на рынок препаратов нового поколения и наладить производство таких фармацевтических субстанций, как Флударабин, Кладрибин и Рибавирин.

В этот период Фармсинтез активно сотрудничает с северо-американскими и европейскими компаниями в сфере химических соединений и активных фармацевтических субстанций. Среди партнеров Общества такие компании как, UGM Engineering Ltd. (Канада), AsysChem Inc. (США), Kemira Chemicals (Финляндия).

2009 г.

Общество заключает госконтракт с Минпромторгом РФ на разработку эксклюзивной технологии производства синтетического олигопептидного препарата – Сополимер-3 – аналога глатирамера ацетата для лечения рассеянного склероза. В результате сотрудничества проведены патентные исследования, разработаны лабораторные технологии получения полупродуктов и нормативная документация на активные фармацевтические субстанции (АФС), получены экспериментальные серии АФС, а также исследованы биологическая активность целевых олигопептидов и АФС препарата, острая и подострая токсичность АФС.

2010 г.

Решением годового общего собрания акционеров изменен тип Общества с закрытого акционерного общества на открытое акционерное общество.

Общество становится публичной компанией, успешно пройдя процедуру первичного публичного предложения акций (IPO), разместив в ноябре 2010 года первый дополнительный выпуск акций обыкновенных именных бездокументарных (государственный регистрационный номер выпуска 1-02- 09669-J-001D от 21.10.2010). В рамках IPO инвесторы приобрели 22 млн. акций допэмиссии, что составило 30% уставного капитала Общества.

Общество получает заключение Федеральной службы по надзору в сфере здравоохранения и социального развития о соответствии организации производства и контроля качества лекарственных средств требованиям национального стандарта РФ ГОСТ Р 52249-2009 "Правила производства и контроля качества лекарственных средств GMP)".

В период с 2008 г. по 2011 г. Общество регистрирует лекарственный препарат "Неовир", раствор для внутримышечного введения 250 мг/2 мл" в странах ближнего зарубежья (Республика Узбекистан, Азербайджанская Республика, Республика Казахстан, Украина, Республика Армения, Грузия, Республика Молдова).

2011 г.

Общество переоформляет лицензию на осуществление деятельности по производству лекарственных средств, расширяя ее действие за счет организации участка по производству

лиофилизированных продуктов – твердых стерильных лекарственных форм, производимых в асептических условиях.

Общество регистрирует на свое имя лекарственные препараты "Глаумакс, капли глазные, 0,005%" и "Простенонгель, гель интрацервикальный 1 мг/3,5 г (доза)", производимые в Эстонской Республике и успешно реализуемые на территории Российской Федерации.

В 2009-2011 гг. в результате научно-исследовательской деятельности, осуществляемой в рамках государственных контрактов с Минпромторгом РФ, сотрудниками Общество совместно с сотрудниками Минпромторга РФ создает ряд изобретений.

В то же время Общество подает в Роспатент пять национальных заявок на патенты с целью получения правовой охраны следующих изобретений: лекарственный препарат для лечения сахарного диабета; липосомы, содержащие олигопептиды-фрагменты основного белка миелина, фармацевтическая композиция и способ лечения рассеянного склероза; лекарственный препарат для лечения муковисцидоза; инъекционная лекарственная форма олигопептидного препарата для лечения рассеянного склероза и способ ее получения; ингаляционная лекарственная форма полисиалированной дезоксирибонуклеазы I человека и способ ее получения.

В этот период Обществом совместно с Минпромторг РФ был получен патент на изобретение № 2448685 "Липосомы, содержащие олигопептиды-фрагменты основного белка миелина, фармацевтическая композиция и способ лечения рассеянного склероза.

В 2011 г. Фармсинтез приобретает дочернее общество – Акционерное общество Кевельт (Aktsiaselts KEVELT), с местонахождением в Эстонии. Доля Общества в уставном капитале подконтрольной организации составляет 100%. Акционерное общество Кевельт производит и осуществляет маркетинг лекарственных препаратов из группы простагландинов: Простенонгель®: интерцервикальный гель, используется для родовспоможения; Вазостенон®: раствор для внутрисосудистого введения, используется для лечения нарушений кровообращения, связанных с ишемией; Глаумакс®: глазные капли для понижения внутриглазного давления при глаукоме.

Общество разместило на мощностях Kevelt AS производство инновационного противоопухолевого средства Virexxa для стран Евросоюза и США, которое в настоящее время проходит вторую фазу клинических испытаний.

2012 г.

Общество подтверждает соответствие системы менеджмента качества требованиям стандарта ГОСТ Р ИСО 9001-2008, соответствующего международным стандартам.

Общество регистрирует препарат "Сегидрин, таблетки, покрытые кишечнорастворимой оболочкой, 60 мг" в Республике Беларусь и Республике Молдова, а также "Феназид, таблетки 250 мг" в Республике Армения.

Обществом организованы работы по получению разрешения на проведение клинических исследований лекарственных препаратов "Оксинтолонг, лиофилизат для приготовления раствора для подкожного введения, 10 и 50 мг" и "Бронхозим, раствор для ингаляций 3,7 мг/2,5 мл" в рамках процедуры государственной регистрации препарата.

Обществом получено разрешение Минздравсоцразвития России на проведение клинических исследований лекарственного препарата "Миелоксен, лиофилизат для приготовления раствора для подкожного введения, 0,45 мг" (Сополимер-3) в рамках процедуры государственной регистрации препарата. Этап клинических испытаний на здоровых добровольцах завершен, в настоящее время препарат проходит пилотное исследование безопасности и подтверждения принципа действия у больных рассеянным склерозом.

Общество проходит госрегистрацию лекарственного препарата "Неовир", раствор для внутримышечного введения 250 мг/2 мл" в Кыргызской Республике. В этом же году Обществом организованы работы по регистрации активных фармацевтических субстанций "Неовир, субстанция-порошок" и "Сегидрин, субстанция-порошок" в Украине.

Общество организует работы по переоформлению лицензии на осуществление производства лекарственных средств ввиду расширения ее действие за счет организации участка

по производству стерильных препаратов, не требующих выделение в отдельное производство – растворов для инъекций.

В 2012 г. Общество приобретает дочернюю компанию ЛАЙФБио Лабораториз ЭлЭлСи (LIFEBio Laboratories LLC), с местонахождением в США. Доля Общества в уставном капитале подконтрольной организации составляет 100%. Целью, задачей и характером деятельности, которая ведется данной компанией, является владение и обладание правами на интеллектуальную собственность, включая, но не ограничиваясь, патентами, авторскими правами, коммерческими обозначениями и товарными знаками, программным обеспечением, производственными секретами и иными "ноу-хау".

2013 г.

Переоформлена лицензия на осуществление производства лекарственных средств (в перечень работ, составляющих деятельность по производству лекарственных средств, включена лекарственная форма раствор для инъекций).

Получено разрешение Минздрава России на проведение клинических исследований лекарственного препарата "Оксинтолонг, лиофилизат для приготовления раствора для подкожного введения, 50 мг".

Получено разрешение Минздрава России на проведение клинических исследований лекарственного препарата "Бронхозим, раствор для ингаляций, 3,7 мг/2,5 мл".

Организованы работы по получению разрешения на проведение клинических исследований лекарственных препаратов "Транс-Би-Вак, суспензия для внутримышечного введения, 10 кмг/1 мл" и "Пептоидин, лиофилизат для приготовления раствора для внутривенного введения, 10 мг" в рамках процедуры государственной регистрации препарата.

Лекарственный препарат "Неовир®, раствор для внутримышечного введения 250 мг/2 мл" прошел процедуру государственной перерегистрации в Республике Узбекистан и Республике Беларусь.

Организованы работы по госперегистрации лекарственного препарата "Неовир, раствор для внутримышечного введения 250 мг/2 мл" в Республике Казахстан и Украине.

В этом же году Обществом зарегистрирована активная фармацевтическая субстанция "Неовир, субстанция-порошок" в Украине.

Общество приобретает Компанию с ограниченной ответственностью Гардум Фармасьютикалз (Guardum Pharmaceuticals, LLC), с местонахождением в США. Доля Общества в уставном капитале подконтрольной организации составляет 100 %. Основным видом деятельности организации является управление интеллектуальной собственностью.

В 2013 г. Обществом совместно с Минпромторг РФ и Учреждением Российской академии наук Институт биоорганической химии имени академиков М.М. Шемякина и Ю.А.Овчинникова были получены решения о выдаче патентов на изобретения по заявкам №2009145054 "Оксинтомодулин человека, его применение, лекарственный препарат на его основе и способ применения препарата для лечения и профилактики гипергликемии" и №2009145055 "Лекарственный препарат и способ улучшение реологический свойств мокроты и ингаляционное применение такого препарата".

В апреле 2013 г. заключено Инвестиционное соглашение, направленное на реализацию инвестиционного проекта в области создания в России производства лекарственных препаратов, предназначенных для лечения онкологических заболеваний и рассеянного склероза. В рамках данного соглашения в состав акционеров Общества вошли новые компании: Открытое акционерное общество "РОСНАНО" и Компания с ограниченной ответственностью "ОПКО Фармасьютикалз" (США). Общий объем финансирования инвестиционного проекта, предусмотренный соглашением, составил 1,865 млрд. руб., в том числе 1,490 млрд. руб. привлечены от новых акционеров – участников Соглашения. В целях исполнения обязательств по инвестированию проекта, Обществом были осуществлены 2 дополнительных выпуска акций (в январе и ноябре 2013 г.).

2014 г.

Совместно с Государственным научным учреждением "Институт биоорганической химии Национальной академии наук Беларуси" (г. Минск) создается Общество с ограниченной ответственностью "ПраймСинтез". Доля Общества в уставном капитале подконтрольной организации составляет 50%. Основной вид деятельности ООО "ПраймСинтез" – производство основных фармацевтических продуктов.

2015 год

Общество подтверждает соответствие системы менеджмента качества требованиям стандарта ГОСТ Р ИСО 9001-2011 (Р ИСО 9001-2008), соответствующего международным стандартам.

Акционерами на годовом общем собрании акционеров Общества принято решение об увеличении уставного капитала Общества путем размещения дополнительных акций посредством закрытой подписки. Решение не было исполнено по причине длительного согласования условий с основными инвесторами.

В декабре 2015 г. заключено инвестиционное соглашение по объединению инвестиционных проектов (Проект "СинБио" и Проект "ИНКАП").

Обществом зарегистрирован в Российской Федерации лекарственный препарат "Вазостенон, концентрат для приготовления раствора для инфузий 20 мкг/мл".

Получены разрешения на проведение на территории Российской Федерации клинического исследования биоэквивалентности препарата "Флударабел, таблетки, покрытые пленочной оболочкой, 10 мг", разрешение на проведение IIb/III фазы клинического исследования препарата "Бронхозим, раствор для ингаляций, 3,7 мг/2,5 мл", также разрешение на проведение клинического исследования I фазы инновационного препарата "Хивирин, лиофилизат для приготовления раствора для подкожного введения, 1,035 мг".

Обществом совместно с Минпромторг РФ получен в Российской Федерации патент на изобретение № 2561582 "Инъекционная лекарственная форма олигопептидного препарата для лечения рассеянного склероза и способ ее получения", совместно с Минпромторг РФ и Учреждением Российской академии наук Институт биоорганической химии имени академиков М.М. Шемякина и Ю.А. Овчинникова получен патент в Российской Федерации на изобретение № 2559522 "Ингаляционная лекарственная форма полисиалированной дезоксирибонуклеазы I человека и способ ее получения".

Обществом поданы заявки в Российской Федерации на патенты на изобретения №2014145280 "Лекарственная форма специфического иммунобиологического лекарственного средства для лечения и профилактики ВИЧ инфекции и способ ее получения" и №2014145283 "Иммунобиологическое лекарственное средство для лечения ВИЧ инфекции".

Лекарственный препарат "Неовир®, раствор для внутримышечного введения 250мг/2мл прошел процедуру госперерегистрации в Республиках Казахстан и Армения.

2016 год

В рамках реализации инвестиционного соглашения по объединению инвестиционных проектов (Проект "СинБио" и Проект "ИНКАП"), заключенного в декабре 2015 года, акционерами на внеочередном общем собрании акционеров Общества общим собранием акционеров Общества принято решение об увеличении уставного капитала Общества путем размещения дополнительных акций посредством закрытой подписки (эмиссия ценных бумаг).

Указанная эмиссии эмиссия ценных бумаг проведена в соответствии с законодательно установленной последовательностью действий эмитента по размещению эмиссионных ценных бумаг, а именно: 07.04.2016 г. Банк России провел госрегистрацию дополнительного выпуска ценных бумаг (регистрация решения о дополнительном выпуске ценных бумаг).

Количество фактически размещенных ценных бумаг – 149 286 362 шт., способ размещения – закрытая подписка акции обыкновенные именные бездокументарные номинальной стоимостью 5 (Пять) руб. каждая. Общее количество размещенных акций после завершения дополнительной эмиссии ценных бумаг составило 301 010 754,11 шт.

27.02.2017 г. Банком России зарегистрирован отчет об итогах дополнительного выпуска ценных бумаг Общества. 05.04.2017 г. зарегистрированы изменения в Устав Общества об увеличении уставного капитала.

По итогам проведенной дополнительной эмиссии ценных бумаг Общество является 100% участником Общества с ограниченной ответственностью "СинБио".

В 2016 г. завершено исследование биоэквивалентности препарата "Флударабел®, таблетки, покрытые пленочной оболочкой, 10 мг". В декабре 2016 г. лекарственный препарат Флударабел® был зарегистрирован на территории Российской Федерации.

Лекарственный препарат "Глаумакс®, капли глазные, 0,005%" прошел процедуру государственной перерегистрации на территории РФ, в результате чего было получено бессрочное регистрационное удостоверение на лекарственный препарат.

Лекарственный препарат "Неовир®, раствор для внутримышечного введения 250 мг/2 мл" прошел процедуру государственной перерегистрации в Грузии.

Обществом начата процедура включения в государственный реестр лекарственных средств Российской Федерации фармацевтической субстанции "Финголимод, субстанция-порошок".

Получено решение о выдаче патента Российской Федерации по заявке № 2014145283 на изобретение "Лекарственная форма специфического иммунобиологического лекарственного средства для лечения и профилактики ВИЧ инфекции и способ ее получения".

В 2016 г., в рамках реализации стратегии расширения портфеля Общества комплиментарными продуктами, стартовал проект стратегического партнерства с японскими компаниями SenjuPharmaceutical co. Lt .и IskraIndustry co. Ltd., в рамках которого Общество получило статус эксклюзивного дистрибьютера лекарственного препарата Каталин, МНН Пиреноксин (препарат для лечения старческой катаракты) на территории РФ.

6.5. Планы будущей деятельности компании-эмитента оцениваемых акций

Планы ПАО "Фармсинтез" в отношении будущей деятельности и источников будущих доходов:

- производство, расфасовка и упаковка лекарственных средств, производство и реализация фармацевтических субстанций и лекарственных препаратов;
- получение, хранение, оптовая и розничная реализация лекарственных средств;
- производство и реализация фармацевтического и химического сырья;
- завершение в Европе клинических испытаний разработанных лекарственных препаратов для вывода их на рынки Европы и США;
- осуществление научно-технических, научно-исследовательских, технологических, опытно-конструкторских, информационных исследований и разработок, а также тиражирование и разработка программного обеспечения наукоемкой продукции с последующим внедрением в производство.

Планы ПАО "Фармсинтез", касающиеся организации нового производства: с целью сокращения расходов на производство готовых лекарственных форм и увеличения маржинальности продаж ПАО "Фармсинтез" построен новый корпус завода по производству готовых лекарственных форм. Проведена часть подготовительных инженерных работ, а так же ведутся работы по проектированию технологических линий. Мощность завода составит 2 млн. капсул и 15 млн. таблеток в год. Стоимость строительства оценивается в 90 млн. руб.

Планы ПАО "Фармсинтез", касающиеся новых видов продукции:

- создание эксклюзивной технологии производства аналога Глатирамера ацетата;
- создание аналога Дорназа альфы;
- создание ВИЧ-вакцины;
- разработка нуклеозидовых аналогов Кладрибина, Флударабина и Рибавирина;
- трансфер зарубежной технологии производства вакцины для профилактики гепатита В;

- создание оригинального лекарственного препарата для лечения макулодистрофии и онкологических заболеваний.

Планы ПАО "Фармсинтез", касающиеся модернизации и реконструкции основных средств:

- проведение работ по организации территориальной независимости производственного комплекса;
- организация независимого энергообеспечения;
- создание единого складского комплекса для хранения сырья, материалов, готовой продукции.

Источники информации: годовые и ежеквартальные отчеты ПАО "Фармсинтез"; сайт http://pharmsynthez.com

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 Ростата, в 2016 г. произведенный ВВП составил 85880,6 млрд. руб. Снижение ВВП замедлилось до 0,2 % к уровню 2015 г. В структуре ВВП по источникам доходов снизилась доля валовой прибыли и валовых смешанных доходов, на фоне увеличения удельного веса доли оплаты труда наемных работников и сокращения чистых налогов на производство и импорт. Со стороны расходов – динамику произведенного

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

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 последовательных приростов, при этом снижение годовых темпов роста обусловлено исчерпа-

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

Основные макроэкономические показатели	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	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

ПАО "Фармсинтез" осуществляет свою деятельность на фармацевтическом и медицинском национальном рынке.

Фармацевтический рынок

По оценкам международной аналитической компании "IMS Health Consulting" в 2014 г. объем мирового фармацевтического рынка достиг 1 039 млрд. долларов США, что на 7% больше, чем в 2013 г. Рост в 2014 г. происходил за счет увеличения объема лидирующего в мире фармацевтического рынка США, который в 2014 г. вырос на 12,5% (при планируемом увеличении на 5-8% ежегодно до 2018 г.). В основе данного роста лежит принятие закона о страховании Affordable Care Act, а также введение новых методов терапии и рост цен.

На рынке западноевропейских стран наблюдается вялая динамика из-за очень затяжного выхода из экономического кризиса и жестких мер по урегулированию цен.

Локомотивом роста рынка продолжает оставаться 21 страна, входящая в группу "Pharmerging Markets", увеличив свою долю с 24% в 2013 г. до 28% в 2014 г.

Самый динамичный фармацевтический рынок из этой группы – рынок Китая, который вырос в 2014 г. на 13,5%. Этому способствовало существенное улучшение инфраструктуры системы здравоохранения и увеличение числа частных больниц, что расширило доступ населения к лекарственным средствам. Планируется, что до 2018 г. рост китайского фармрынка немного замедлится и остановится на уровне 10-12%, чтобы в 2018 г. достичь 170 млрд. долларов США.

Если динамику роста в "Pharmerging Markets" в Латинской Америке определяют дженерики и небрендированные препараты, то в развитых странах рост происходит в большей мере за счет инновационных лекарственных средств.

Согласно прогнозам аналитиков, ежегодный прирост в дальнейшем будет составлять не менее 4-7%, следовательно, ожидается, что в 2018 г. объем мирового фармрынка превысит 1,3 трлн. долларов США.

В 2014 г. отмечено самое большое число зарегистрированных новых молекул. Упор в исследованиях делается на те терапевтические группы, которые обладают наибольшим рыночным потенциалом и имеют большие возможности роста (например, сегмент препаратов для применения в онкологии). Ожидается, что данный сегмент рынка будет расти ежегодно на 10-12% и достигнет в 2020 г. 153 млрд. долларов США, при этом глобальный рынок рецептурных препаратов будет увеличиваться лишь на 5-6%.

Среди других сегментов – препараты для лечения сахарного диабета, противовирусные средства, препараты, влияющие на ренин-ангиотензиновую систему, а также препараты для лечения орфанных заболеваний. На рынке продолжают доминировать препараты биологического происхождения, на долю которых приходится довольно много регистраций.

Продолжается действие таких важнейших рыночных факторов, как:

- перемещение центра динамики развития рынка на "Pharmerging Markets", что необходимо учитывать в политике территориальной рыночной экспансии;
- акцент в портфолио компаний на приоритетных направлениях – онкология, вакцины, кардиология, орфанные заболевания;
- политика систем здравоохранения, направленная на снижение затрат;
- растущие затраты на разработку и регистрацию новых молекул;
- переход к персонифицированной терапии, требующий диверсификации продуктового предложения;
- растущий вес биотехнологического сегмента, разработки которого способствуют развитию персонифицированной терапии;
- массовое окончание срока патентной защиты синтетических топ-селлеров, так называемый патентный обвал.

Фармацевтический рынок Российской Федерации, по оценкам экспертов, составил по итогам 2014 г. – 765 млрд. рублей, что равно примерно 2% объема мирового рынка. Темпы роста объема рынка лекарственных средств (в денежном выражении) в течение последних лет оставались достаточно высокими, в частности в 2010-2014 гг. ежегодный прирост рынка достигал в среднем 12%.

Основную долю на российском фармацевтическом рынке занимают импортные лекарственные препараты. Однако, стратегия импортозамещения, анонсированная в 2010 г. запуском Государственной программой "Фарма-2020", начинает приносить результаты – выросла доля лекарственных препаратов российского производства в структуре лекарственного обеспечения населения.

Задачу довести объем производства отечественных лекарственных средств в списке стратегически значимых и жизненно необходимых и важнейших лекарственных средств до 90% к 2018 г. поставил в одном из своих майских указов 2012 г. Владимир Путин. С целью реализации этой задачи Правительство предприняло ряд законодательных мер, одна из которых – ограничение государственных закупок иностранных лекарств, входящих в список жизненно необходимых и важнейших лекарственных препаратов.

В конце 2015 г. из 608 жизненно необходимых лекарств 413, или 68%, производится или может быть произведено в России.

Структура российского фармацевтического рынка значительно отличается от рынков развитых стран в сторону преобладания внутренних производителей в сегментах рынка с низкой добавленной стоимостью, тогда как сегменты с высокой добавленной стоимостью заняты преимущественно импортной оригинальной продукцией. Следствием этого является значительное ограничение средств, выделяемых отечественными производителями на исследования и разработки, в частности расходы на научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы не превышают 1-2% выручки.

В целом, российский фармацевтический рынок сохраняет значительные перспективы как внутреннего, так и внешнего роста. В частности, согласно прогнозам экспертов в ближайшее 10-летие этот рынок станет одним из крупнейших в Европе. Потенциал роста обусловливается сравнительно высокой численностью населения Российской Федерации, а также прогнозами долгосрочного увеличения потребления лекарственных препаратов на душу населения. Значительный потенциал роста внутреннего производства лекарственных средств может быть сформирован как за счет увеличения эффективности производств, так и за счет изменения структуры ассортимента выпускаемой продукции в направлении технологически сложных, наукоемких и инновационных лекарственных препаратов.

Рынок медицинских изделий.

В течение последних 10 лет рынок медицинских изделий в России растет высокими темпами, в частности среднегодовой темп роста за 2000-2011 гг. составил 19,6%. По оценкам экспертов, объем внутрироссийского потребления медицинских изделий составляет около 1,4% мирового рынка медицинских изделий. При этом доля отечественных медицинских из-

делий в общем объеме потребления на российском рынке составляет порядка 18% в денежном выражении.

Национальный рынок медицинских изделий обладает высоким потенциалом роста, что обусловлено высокой численностью населения, наличием значительных финансовых ресурсов и потребностью в модернизации системы здравоохранения.

Согласно исследованию, проведенному НТЦ, рынок медицинских изделий сокращается последние два года.

После провального 2013 г., когда падение составило 27% (до 200,9 млрд. руб.), 2014 год выглядел более стабильным. Объемы рынка зафиксировались на отметке в 199,6 млрд. руб., где 85% приходится на импорт.

Аналитики НТЦ полагают: восстановления рынка следует ожидать в 2017-2018 гг. К этому моменту истекут сроки эксплуатации основной массы медицинских приборов, закупленных в рамках Программы модернизации здравоохранения на 2011-2012 гг. Позитивную роль сыграет и начало серийного производства отечественной медицинской техники, которая разрабатывается сегодня в рамках ФЦП "Развитие фармацевтической и медицинской промышленности РФ на период до 2020 года".

Основные проблемы в фармацевтической и медицинской промышленности

Важнейшим сдерживающим фактором технологической модернизации фармацевтической и медицинской промышленности является ограниченность ресурсов компаний, предназначенных для инновационной деятельности, основным свойством которой является существенный рост затрат при переходе от научных исследований к непосредственному выпуску серийной инновационной продукции на производственных объектах.

Негативными факторами, снижающими потенциал инновационного развития фармацевтической и медицинской промышленности, являются:

- неспособность удовлетворить потребности российского фармацевтического рынка ЛС по основным фармакотерапевтическим группам;
- высокая зависимость отечественных производителей от импортных субстанций;
- присутствие в портфеле отечественных производителей большого числа устаревших, а также низкорентабельных воспроизведенных ЛС;
- недостаток инвестиций в научно-исследовательские программы и малое количество разработок новых инновационных ЛС;
- изношенность производственных ресурсов и трудности перехода отечественных производителей на стандарты Good ManufacturingPractice (GMP, Надлежащей производственной практики);
- высокая доля фальсифицированных ЛС на российском фармацевтическом рынке, подрывающая доверие к отечественным производителям;
- дефицит высококвалифицированных кадров в фармацевтической отрасли;
- утрата значительной части научно-технологического потенциала в ряде сегментов фармацевтической и медицинской промышленности;
- старение кадров при одновременном снижении качества подготовки специалистов, способных работать на современном мировом уровне,
- неэффективное взаимодействие компаний фармацевтической и медицинской промышленности с сектором профессионального образования,
- низкая эффективность системы создания и управления объектами интеллектуальной собственности.

Эти проблемы препятствуют развитию отечественной фармацевтической промышленности и определяют ее неустойчивое состояние на современном этапе.

Одним из перспективных направлений стратегического развития фармацевтической промышленности рассматривается создание кластеров, позволяющих организовать на определенной территории предприятия полного цикла производства ЛС, а также повысить научный и кадровый потенциал отрасли.

Положение ПАО "Фармсинтез" в отрасли

ПАО "Фармсинтез" успешно осуществляет свою деятельность на фармацевтическом и медицинском национальном рынке с 2001 г.

ПАО "Фармсинтез" является инновационной фармацевтической компанией, разрабатывающей новые лекарственные средства, методы их доставки в организм и инновационные технологии получения их ингредиентов. ПАО "Фармсинтез" занимается производством и реализацией как лекарственных препаратов, так и активных фармацевтических субстанций, располагая современным научно-производственным комплексом.

Инновационный комплекс химического производства предназначен для изготовления активных фармацевтических субстанций и других химических соединений, а также разработки технологии синтеза лекарственных субстанций и готовых лекарственных препаратов.

В ПАО "Фармсинтез" успешно работает Научно-исследовательская лаборатория, одним из важнейших направлений деятельности которой, наряду с выполнением производственных программ, являются разносторонние научные исследования в области получения новых активных фармацевтических субстанций (АФС), в том числе полупродуктов для них, а также других продуктов тонкого органического синтеза (ТОС):

- НИР в фундаментальных и прикладных областях органической химии, разработка новых и оптимизация имеющихся, внедрение и реализация методик и технологий получения и очистки АФС, продуктов ТОС и промежуточных соединений;
- химико-технологическое сопровождение инновационных проектов, ориентированных на разработку, масштабирование и постановку на производство новой продукции;
- разработка, экспертная оценка и регистрация фармакопейных статей, технологических регламентов и другой нормативной и научно-технической документации.

Лаборатория успешно работает с соединениями следующих классов:

- моно- и полиядерные азолы (имидазолы, окса- и тиадиазолы, вицинальные и симметричные триазолы, тетразолы);
- азины, в т.ч. кватернизованные короткоцепочечные олигопептиды;
- аномальные нуклеозиды, сульфаниламиды и родственные соединения;
- алифатические, алициклические, ароматические и гетероциклические нитро- и азидосоединения;
- комплексные соединения хелатного типа.

В конце 2014 г. получено разрешение на ввод в эксплуатацию построенного нового производственно-складского корпуса на площадке ПАО "Фармсинтез" в Капитолово.

Компания производит субстанции для изготовления ряда лекарственных препаратов: Неовир®, Сегидрин®, Феназид®, Пенкрофтон®, используемых в лечении вирусных заболеваний, в онкологии и гинекологии, терапии иммунодефицитных состояний и туберкулеза, а также является дистрибьютером препаратов Неостим®, Простенонгель®, Глаумакс®, Мизопростол, Вазостенон® и Флударабин, используемых в лечении в онкологии, гинекологии и офтальмологии.

Успешным результатом научной деятельности ПАО "Фармсинтез" является присвоение в 2011 г. комиссией Администрации по контролю за продовольственными и фармацевтическими продуктами США (USFDA; USFoodandDrugAdministration) препарату Virexxa, разрабатываемому Акционерным обществом "Кевельт" в сотрудничестве с ПАО "Фармсинтез", статуса орфанного препарата для лечения нечувствительного к гормональной терапии рака эндометрия (злокачественная опухоль женской репродуктивной системы).

В целом можно отметить, что результаты деятельности ПАО "Фармсинтез" соответствуют тенденциям развития отрасли.

Источники информации: годовые и ежеквартальные отчеты ПАО "Фармсинтез"; сайт http://pharmsynthez.com

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 "Фармсинтез" в Отчете об оценке являлись бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах за 2012-2016 гг. (анализируемый период) и данные за 3 кв. 2017 г., размещенные в открытом доступе в Интернет на официальном сайте ПАО "Фармсинтез" (http://pharmsynthez.com)[4].

Показатели бухгалтерской отчетности ПАО "Фармсинтез" (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 4. 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	885	684	614	544	31 239
Результаты исследований и разработок	1120	99 202	110 880	149 292	284 411	293 761
Основные средства	1150	346 154	363 643	389 938	367 467	355 430
Финансовые вложения	1170	738 644	1 267 202	1 307 174	5 377 766	4 565 235
Отложенные налоговые активы	1180	9 557	9 836	57 858	79 698	82 205
Прочие внеоборотные активы	1190	63 249	54 517	3 843	462	794
ИТОГО по разделу I	**1100**	**1 257 691**	**1 806 762**	**1 908 719**	**6 110 348**	**5 328 664**
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	1210	79 249	149 851	218 973	200 928	332 544
НДС	1220	24 758	36 375	7 505	15 746	14 980
Дебиторская задолженность	1230	596 250	826 828	789 139	833 232	746 162
Финансовые вложения	1240	–	–	229 670	32 013	2 454
Денежные средства	1250	466 953	55 694	4 212	95 646	22 011
Прочие оборотные активы	1260	–	–	2 088	4 508	437
ИТОГО по разделу II	**1200**	**1 167 210**	**1 068 748**	**1 251 587**	**1 182 073**	**1 118 588**
БАЛАНС	**1600**	**2 424 901**	**2 875 510**	**3 160 306**	**7 292 421**	**6 447 252**
ПАССИВ						
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал	1310	624 247	758 622	758 622	758 622	1 505 054
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 333 884	1 792 908	1 792 908	1 792 908	4 845 814
Резервный капитал	1360	1	1	1	1	1
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 607	(2 096)	(236 020)	(516 595)	(1 351 862)
ИТОГО по разделу III	**1300**	**1 962 739**	**2 549 435**	**2 315 511**	**2 034 936**	**4 999 007**
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1410					
Отложенные налоговые обязательства	1420	10 835	12 070	21 249	21 249	28 565
Оценочные обязательства	1430					
Прочие обязательства	1450					

[4] 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 "Фармсинтез" не приводится.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.				
		2013г.	2014г.	2015г.	2016г.	3 кв. 2017г.
ИТОГО по разделу IV	**1400**	**10 835**	**12 070**	**21 249**	**21 249**	**28 565**
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Заемные средства	1510				28 015	22 486
Кредиторская задолженность	1520	431 199	270 639	660 860	4 909 484	1 091 902
Доходы будущих периодов	1530	25	129	146	45	128
Резервы предстоящих расходов (оценочные обязательства)	1540	20 103	41 661	162 507	298 692	305 164
Прочие обязательства	1550		1 576	33		
ИТОГО по разделу V	**1500**	**451 327**	**314 005**	**823 546**	**5 236 236**	**1 419 680**
БАЛАНС	**1700**	**2 424 901**	**2 875 510**	**3 160 306**	**7 292 421**	**6 447 252**

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

Таблица 5. Показатели отчетов о финансовых результатах Предприятия, тыс. руб.

Показатель	Код стр.	Абсолютные значения, тыс. руб.			
		2013г.	2014г.	2015г.	2016г.
Выручка	**2110**	**350 836**	**361 041**	**308 433**	**361 522**
Себестоимость продаж	**2120**	**230 971**	**154 427**	**186 234**	**269 763**
Валовая прибыль (убыток)	**2100**	**119 865**	**206 614**	**122 199**	**91 759**
Коммерческие расходы	2210	66 675	160 410	157 192	75 597
Управленческие расходы	2220	64 070	113 178	99 245	93 479
Прибыль (убыток) от продаж	**2200**	**(10 880)**	**(66 974)**	**(134 238)**	**(77 317)**
Доходы от участия в других организациях	2310	–	–	–	–
Проценты к получению	2320	31 047	24 305	10 860	14 808
Проценты к уплате	2330	–	–	–	60
Прочие доходы	2340	32 628	243 117	176 717	1 056 441
Прочие расходы	2350	52 024	195 117	325 591	1 295 572
Прибыль (убыток) до налогообложения	**2300**	**771**	**5 331**	**(272 252)**	**(301 700)**
Текущий налог на прибыль	2410	(6 043)	(8 487)	–	–
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	2 317	(1 235)	(9 179)	–
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(452)	279	48 022	21 840
Прочее (налог на прибыль прошлых периодов)	2460	–	(2 591)	(515)	(715)
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	**2400**	**(3 407)**	**(6 703)**	**(233 924)**	**(280 575)**

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 7,292 млрд. руб. В анализируемом периоде величина имущества Предприятия выросла на 4,868 млрд. руб. (в 3 раза), за счет увеличения практически всех статей активов Предприятия.

На конец 3 кв. 2017 г. общая балансовая стоимость имущества Предприятия составила 6,447 млрд. руб., сокращение с начала года – 845,169 млн. руб. (-11,6%) за счет снижения долгосрочных финансовых вложений и большинства стаетй оборотных активов.

1.1. Анализ внеоборотных активов. Внеоборотные активы Предприятия в анализируемом периоде предствлены нематериальными активами, результатами исследований и разработок, основными средствами, долгосрочными финансовыми вложениями, отложенными налоговыми активами, прочими внеоборотными активами.

Внеоборотные активы Предприятия в анализируемом периоде составляли 52..84% в валюте баланса, что говорит о "тяжелой" структуре активов Предприятия, и, соответственно, о низкой мобильности его имущества.

Наиболее значимые статьи внеоборотных активов Предприятия – результаты исследований и разработок, основные средства и долгосрочные финансовые вложения.

Нематериальные активы в анализируемом периоде составляли незначительную величину – 544..885 млн. руб. (менее 1% в валюте баланса).

На конец 3 кв. 2017 г. произошло существенное увеличение нематериальных активов Предприятия – до 31,239 млн. руб. (0,5% в валюте баланса). Наиболее существенные статьи нематериальных активов на конец 3 кв. 2017 г. – права на товарные знаки и на изобретения.

Результаты исследований и разработок в течение анализируемого периода составляли 3,9..4,7% в валюте баланса. В анализируемом периоде величина данной статьи баланса увеличилась на 185,209 млн. руб. (в 2,86 раз).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. данная статья баланса Предприятия составляет 284,411 млн. руб. и 293,761 млн. руб. соответственно (3,9% и 4,6% в валюте баланса соответственно).

По данной статье отражаются расходы по незаконченным и неоформленным научно-исследовательским, опытно-конструкторским и технологическим работам.

Основные средства в течение анализируемого периода составляли 5..14% в общей стоимости имущества Предприятия. В анализируемом периоде данная статья увеличилась на 21,313 млн. руб. (+6,2%).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. основные средства на балансе Предприятия составляли 367,467 млн. руб. и 355,430 млн. руб. соответственно (5,0% и 5,5% в валюте баланса соответственно).

Долгосрочные финансовые вложения в течение анализируемого периода являлись наиболее существенной статьей активов Предприятия (30,5..73,7% в в валюте баланса). В анализируемом периоде данная статья увеличилась на 4,639 млрд. руб. (в 7,3 раз).

На конец анализируемого периода величина данной статьи баланса – 5,378 млрд. руб. (73,7% в валюте баланса). За 9 мес. 2017 г. долгосрочные финансовые вложения Предприятия сократились на 812,531 млн. руб. (-15%) и составили на конец 3 кв. 2017 г. – 4,565 млрд. руб. (70,8% в валюте баланса).

По данной статье баланса отражаются преимущественно вложения в уставные капиталы юридических лиц.

Отложенные налоговые активы на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. составляли 79,698 млн. руб. и 82,205 млн. руб. соответственно (1,1% и 1,3% в валюте баланса соответственно).

Прочие внеоборотные активы Предприятия на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. – 462 тыс. руб. и 794 тыс. руб. соответственно (менее 1% в валюте баланса).

1.2. Анализ оборотных активов. Оборотные активы Предприятия в большей части анализируемого периода составляли 37..48% в общей стоимости имущества Предприятия.

На конец анализируемого периода и на конец 3 кв. 2017 г. доля оборотных активов сократилась до 16,2% и 17,3% соответственно.

Основными статьями оборотных активов в анализируемом периоде и 3 кв. 2017 г. являлись запасы и дебиторская задолженность.

Запасы Предприятия на конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. составляли 200,928 млн. руб. и 332,544 млн. руб. соответственно (2,8% и 5,2% в валюте баланса соответственно). В анализируемом периоде данная статья увеличилась на 121,679 млн. руб. (в 2,5 раз). За 9 мес. 2017 г. запасы Предприятия возросли еще на 131,616 млн. руб. (+65,5%).

Налог на добавленную стоимость (НДС) Предприятия в анализируемом периоде и за 9 мес. 2017 г. составлял незначительную (в удельном выражении) величину – 0,2..1,3% в валюте баланса. На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. НДС – 15,746 млн. руб. и 14,980 млн. руб. соответственно (менее 1% в валюте баланса).

Дебиторская задолженность Предприятия имеет краткосрочный характер. В большей части анализируемого периода дебиторская задолженность Предприятия составляла 24,6..28,8% в общей стоимости имущества Предприятия.

В анализируемом периоде произошло увеличение дебиторской задолженности Предприятия на 236,982 млн. руб. (+39,7%). За 9 мес. 2017 г. дебиторская задолженность Предприятия сократилась на 87,070 млн. руб. (-10,4%).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. дебиторская задолженность Предприятия составляла 833,232 млн. руб. и 746,162 млн. руб. соответственно (11,4% и 11,6% в валюте баланса соответственно). Просроченная дебиторская задолженность на конец 3 кв. 2017 г.у Предприятия отсутствует.

На конец 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 в течение анализируемого периода отсутствовали или составляли незначительную величину в общей стоимости имущества Предприятия. В анализируемом периоде данная статья увеличилась на 32,013 млн. руб.

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. основные средства на балансе Предприятия составляли 32,013 млн. руб. и 2,454 млн. руб. соответственно (менее 1,0% в валюте баланса соответственно).

Денежные средства в анализируемом периоде и за 9 мес. 2017 г. составляли значительную (в абсолютном выражении) величину. На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. денежные средства на балансе Предприятия на отчетные даты составляли 95,646 млн. руб. и 22,011 млн. руб. соответственно (1,3% и 0,3% в валюте баланса соответственно).

Прочие оборотные активы Предприятия в анализируемом периоде составляли незначительную величину в общей стоимости имущества Предприятия (менее 1% в валюте баланса).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. прочие оборотные активы – 4,508 млн. руб. и 437 тыс. руб. соответственно (менее 1% 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** – 758,622 млн. руб. и 1,505 млрд. руб. соответственно (10,4% и 23,3% в общем пассиве Предприятия соответственно), **добавочным капиталом** – 1,793 млрд. руб. и 4,846 млрд. руб. (24,6% и 75,2% в общем пассиве Предприятия соответственно), **резервным капиталом** – 1 тыс. руб. (менее 1% в общем пассиве Предприятия) и **непокрытым убытком:** -516,595 млн. руб. и -1,352 млрд. руб. соответственно. Таким образом, основными источниками финансирования имущества Предприятия являлись: на конец анализируемого периода – заемные средства (доля собственного капитала – 27,9% в общем пассиве Предприятия), на конец 3 кв. 2017 г. – собственные средства (доля собственного капитала – 77,5% в общем пассиве Предприятия.

В анализируемом периоде собственный капитал увеличился на 72,197 млн. руб. (+3,7%) за счет роста уставного капитала (при проведении дополнительных эмиссий акций) и

добавочного капитала, которые сопровождались также ростом величины непокрытого убытка, как в анализируемом периоде, так и за 9 мес. 2017 г.

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 (0,3..0,7% общем пассиве Предприятия).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. отложенные налоговые обязательства – 21,249 млн. руб. и 28,565 млн. руб. соответственно (менее 1% в валюте баланса).

Краткосрочные заемные средства в течение большей части анализируемого периода у Предприятия отсутствовали. На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. краткосрочные заемные средства – 28,015 млн. руб. и 22,486 млн. руб. соответственно (0,4% и 0,3% в валюте баланса соответственно).

Кредиторская задолженность Предприятия в анализируемом периоде резко увеличилась – на 4,478 млрд. руб. (в 11,4 раз) и составила на конец анализируемого периода – 4,909 млрд. руб. (67,3% в общем пассиве Предприятия). За 9 мес. 2017 г. кредиторская задолженность Предприятия резко сократилась – на 3,818 млрд. руб. (-77,8%). На конец 3 кв. 2017 г. кредиторская задолженность – 1,092 млрд. руб. (16,9% в валюте баланса).

Просроченная кредиторская задолженность на конец 3 кв. 2017 г. отсутствует.

Доходы будущих периодов, отраженные на балансе Предприятия, в анализируемом периоде составляли незначительную величину (менее 1% общем пассиве Предприятия).

На конец анализируемого периода и 3 кв. 2017 г. данная статья баланса Предприятия составляет 45 тыс. руб. и 128 тыс. руб. соответственно (менее 1% в валюте баланса).

Оценочные обязательства в анализируемом периоде составляли 0,8..5,1% общем пассиве Предприятия. В анализируемом периоде данная статья баланса резко увеличилась – на 278,589 млн. руб. (в 14,9 раз) и составила на конец анализируемого периода – 298,692 млн. руб. (4,1% в общем пассиве Предприятия). За 9 мес. 2017 г. данная статья баланса увеличилась на 6,472 млн. руб. (+2,2%). На конец 3 кв. 2017 г. оценочные обязательства составили 305,164 млн. руб. (4,7% в валюте баланса).

По данной статье баланса Предприятия отражены, преимущественно, резервы под убытки, а также резервы на оплату предстоящих отпусков.

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 у Предприятия отсутствуют.

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 течение анализируемого периода оставалась практически неизменной (среднее значение – около 345 млн. руб.). Увеличение выручки в анализируемом периоде – 10,686 млн. руб. (+3,0%).

Выручка Предприятия за 2013-2014 гг. – 350,836 млн. руб. и 361,041 млн. руб. соответственно. Выручка за 2015-2016 гг. – 308,433 млн. руб. и 361,522 млн. руб. соответственно.

Основными статьями выручки в анализируемом периоде были реализация продукции собственного производства и реализация покупных товаров.

Себестоимость продаж Предприятия в анализируемом периоде составляла 42,8..74,6% от выручки. В анализируемом периоде себестоимость увеличилась на 38,972 млн. руб. (+16,8%), темпы роста себестоимости превысили темпы роста выручки.

Себестоимость продаж Предприятия в 2013-2015 гг. – 230,971 млн. руб., 154,427 млн. руб. и 186,234 млн. руб. соответственно (65,8%, 42,8% и 60,4% от выручки соответственно). Себестоимость продаж в 2016 гг. – 269,763 млн. руб. (74,6% от выручки Предприятия).

Валовая прибыль Предприятия в анализируемом периоде составляла 25,4..57,2% от выручки Предприятия с тенденцией к сокращению.

Коммерческие расходы в анализируемом периоде составляли 19..51% от выручки. В анализируемом периоде коммерческие расходы Предприятия выросли на 8,922 млн. руб. (+13,4%). За 2016 г. коммерческие расходы Предприятия составили 75,597 млн. руб. (21% от выручки Предприятия).

Управленческие расходы по содержанию Предприятия в анализируемом периоде выросли на 29,409 млн. руб. (+45,9%) и составляли 18..32% от выручки Предприятия.

Управленческие расходы в 2016 г. – 93,479 млн. руб. (26% от выручки).

Доходы от участия в других организациях в анализируемом периоде у Предприятия отсутствовали.

В анализируемом периоде Предприятие получало процентные доходы, которые составляли 3,5..8,8% от выручки. Ежегодная сумма **процентов к получению** в анализируемом периоде сократилась на 16,239 млн. руб. (-52,3%) и в 2016 г. составила 14,808 млн. руб.

При этом процентные расходы (**проценты к уплате**) в анализируемом периоде у Предприятия отсутствовали с связи с отсутствием заемных средств до конца анализируемого периода. За 2016 г. проценты к уплате составили 60 тыс. руб.

Таким образом, в анализируемом периоде сальдо процентных доходов и платежей было положительным.

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 составляла 9..67% от выручки, а в 2016 г. превысила значение выручки Предприятия в 2,9 раз.

Прочие расходы Предприятия в анализируемом периоде, в основном, существенно превышали прочие доходы. Вследствие этого сальдо прочих доходов и расходов в большей части анализируемого периода было отрицательным.

С учетом существенного превышения затрат над выручкой Предприятия, опережающих темпов роста затрат по сравнению с темпами роста выручки, существенного отрицательного прочих доходов и расходов, деятельность Предприятия в течение всего анализируемого периода была убыточной.

Чистый убыток Предприятия за 2013 г. и за 2014 гг. – 3,407 млн. руб. и 6,703 руб. соответственно (1,0% и 1,9% от выручки).

Наиболее значительные суммы убытка были получены Предприятием в 2015-2016 гг.

Чистый убыток Предприятия за 2015-2016 гг. – 233,924 млн. руб. и 280,575 млн. руб. соответственно (75,8% и 77,6% от выручки 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 подх***ода 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 оценки[5] средневзвешенная котировка одной обыкновенной именной акции Предприятия на дату оценки составляет: 11,05 рублей за одну акцию.

Таблица 6. Сведения о рыночной котировке 1 акции Предприятия[6]

Торговый код ценной бумаги Ticker	Наименование эмитента Issuer Name	Тип Type acics anips	Гос. регистр. номер Government registration number	Цена / Price				Средневзвешенная цена WAP	Цена закрытия Close price	Признак 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
				Перв. Open	Макс. High	Мин. Low	Посл. Close								
LIFE	Фармсинтез	ао	1-02-09669-J	11.10	11.30	10.95	11.05	11.05	11.05	11.05		11.10	39,985.00	3,600	20

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 "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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): 11,05 рублей (Одиннадцать рублей пять копеек).

9.2.2. Внесение скидок и премий к стоимости 1 акции Предприятия

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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%.

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

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

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:

$$СН = 1 - \frac{1}{1 + ПК}$$

где *СН* – 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 источников[7], максимальная скидка достигает 40..50% соответст-

[7] Руководство по оценке стоимости бизнеса. Перевод с англ. ред. д.э.н. проф. В.М.Рутгайзера.–М.:ЗАО "Квинто-Консалтинг"

венно (для минимально возможных пакетов), другие[8] 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 на неконтрольный характер по вышеприведенной формуле, приведены в таблице.

Таблица 7. Сведения о премиях за контроль и скидках на 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 8. Расчет премий за контроль и скидок на 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.

[8] Гленн М. Десмонд, Ричард Э Келли. Руководство по оценке бизнеса. Перевод с англ. И.Л.Артеменков, 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 9. 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)	11,05	0,00%	**11,05**
от 10% до 25%	x	7,59%	**11,89**
от 25% (плюс одна акция) до 50%	x	15,18%	**12,73**
от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	x	22,77%	**13,57**
от 75% до 100% акций	x	30,36%	**14,40**

Таблица 10. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Показатели	Значение
Стоимость одной акции Предприятия на миноритарном уровне (округленно), руб.	**11,05**
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)	**11,05**
от 10% до 25%	**11,89**
от 25% (плюс одна акция) до 50%	**12,73**
от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция)	**13,57**
от 75% до 100% акций	**14,40**

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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): 11,05 рублей (Одиннадцать рублей пять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 10% до 25%, определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 11,89 рублей (Одиннадцать рублей восемьдесят девять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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): 12,73 рублей (Двенадцать рублей семьдесят три копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) 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): 13,57 рублей (Тринадцать рублей пятьдесят семь копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 75% до 100%, определенная сравнительным подходом к оценке, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 14,40 рублей (Четырнадцать рублей сорок копеек).

10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ. ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки: 1 (одна) обыкновенная бездокументарная именная акция Публичного акционерного общества "Фармсинтез" 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: 1-02-09669-J.

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 11. 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) – 11,05 руб. - от 10% до 25% – 11,89 руб. - от 25% (плюс одна акция) до 50% – 12,73 руб. - от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 13,57 руб. - от 75% до 100% – 14,40 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) – 11,05 руб.** **- от 10% до 25% – 11,89 руб.** **- от 25% (плюс одна акция) до 50% – 12,73 руб.** **- от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция) – 13,57 руб.** **- от 75% до 100% – 14,40 руб.**	

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 0% до 10% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 11,05 рублей (Одиннадцать рублей пять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 10% до 25%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 11,89 рублей (Одиннадцать рублей восемьдесят девять копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 25% (плюс одна акция) до 50%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 12,73 рублей (Двенадцать рублей семьдесят три копейки).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 50% (плюс одна акция) до 75% (минус одна акция), по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 13,57 рублей (Тринадцать рублей пятьдесят семь копеек).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной бездокументарной именной акции Публичного акционерного общества "Фармсинтез" (государственный регистрационный номер выпуска: 1-02-09669-J) в составе пакета акций от 75% до 100%, по состоянию на 25 декабря 2017 года составляет (округленно): 14,40 рублей (Четырнадцать рублей сорок копеек).

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" (ССО РОО 2015); международным стандартом финансовой отчетности МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости", другими международными стандартами финансовой отчетности (МСФО); международными стандартами оценки (IVS);
- образование Оценщика соответствует необходимым требованиям;
- никто, кроме лиц, указанных в Отчете об оценке, не обеспечивал профессиональной помощи в подготовке Отчета об оценке.

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 стоимость предприятия: Учеб. пособие для вузов.-М. ЮНИТИ-ДАНА, 2001
19. Глен М. Десмонд, Ричард Э. Келли Руководство по оценке бизнеса РОО М. 1996г.
20. Дж. Фридман, Н. Ордуэй Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. Москва, Дело, 1997г.
21. Есипов В., Маховикова Г., Терехова В. Оценка бизнеса.- СПб: Питер, 2006
22. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика,1997
23. Оценка бизнеса: Учебник/ Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. -М.: Финансы и статистика,1999
24. Оценка объектов недвижимости Теоретические и практические аспекты, учебное пособие, Москва, ИНФРА-М, 1997г.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1. Копии документов Оценщиков

ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
„РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ"

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

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

Оценщик:

Лебедев Виктор Нестерович

(фамилия, имя и отчество)

паспорт: серия 4617 № 543058, выдан 05.05.2017г.

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

(орган, выдавший документ)

включен в реестр членов РОО:

« 21 » декабря 2007г., регистрационный № 002107

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

Выдано « 09 » июня 2017 года.

Президент С.А. Табакова

М.П.

0024016 ✻

ИНГОССТРАХ Ingosstrakh

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

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

ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Сострахователи 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 – Сострахователь 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%, Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.

2.2. **ОАО «АльфаСтрахование»** (далее – Сострахователь 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 Сострахователем 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 Сострахователя 1 факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.

5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):

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

6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:

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

7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:

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

8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:

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

9. ФРАНШИЗА:

9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.

10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:

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

СТРАХОВАТЕЛЬ

Лебедев Виктор Нестерович

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»

От Сострахователя 1: _____
(Начальник отдела страхования финансовых и профессиональных рисков Архангельский С.Ю. на основании доверенностей № 5251412-3/16 от 18.11.2016 г. и №3174/17 от 03.04.2017г. от ОАО «АльфаСтрахование»)

ИНГОССТРАХ
Ingosstrakh

ПОЛИС

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

«31» июля 2017г. г. Москва

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

СТРАХОВАТЕЛЬ:	**Общество с ограниченной ответственностью "КОРРАС Консалтинг"** 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 финансовых и профессиональных рисков Архангельский С.Ю., действующий на основании Доверенности № 5251412-3/16 от 15.12.2016г.)

Приложение 2. Копии документов, предоставленных Заказчиком оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики 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 2017года
Исх. N.М-171226-6

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-J. 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 71 л.
"КОРРАС
Консалтинг"
МОСКВА