



ООО "Центр-Консультант"

ОГРН 1025402469300 от 23.10.2002 г.

630132, г. Новосибирск, ул. Железнодорожная, д. 12/1, подъезд 1, этаж 4
тел/факс (383) 319-18-97, E-mail: ckons54@gmail.com

Исходящий №300322
"30" марта 2022 г.
Генеральный директор
ООО "Центр-Консультант"
Ю.В. Королёва



Генеральному директору
ООО УК "Аурум Инвестмент"

Э.В. Позднякову

ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ

СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ

**пакета документарных процентных неконвертируемых биржевых
облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс"
(государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от
04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук**

Заказчик: ООО УК "Аурум Инвестмент"

Исполнитель: ООО "Центр-Консультант"

г. Новосибирск, 2022 г.

Уважаемый Эдуард Валентинович!

В соответствии с Договором №2303-о/22 от 23.03.2022 г. на оказание услуг по оценке Оценщиками ООО "Центр-Консультант" проведена оценка справедливой (рыночной) стоимости пакета документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук, принадлежащих владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Эстейт Первый".

Цели и задачи оценки: Определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с МСФО 13 "Оценка справедливой стоимости" и Указанием Банка России от 25.08.2015 г. №3758-У.

Предполагаемое использование результатов оценки: результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 г. №156-ФЗ, Правилами доверительного управления Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций акций "Эстейт Первый" и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков.

Оценка производилась по состоянию на 24.03.2022 г.

Оценка была произведена в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО): стандарт 13 "Оценка справедливой стоимости" (International Financial Reporting Standards (IFRS), Standard 13 "Fair Value Measurement"), ред. от 28.12.2015 г., введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 02.02.2016 г. №217н; Международными стандартами оценки (МСО) 2017, Федеральным законом "Об оценочной деятельности" №135-ФЗ, Федеральными стандартами оценки ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8, Сводом стандартов и правил оценки Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация "Русское общество оценщиков" (СПОД РОО 2020).

В соответствии с произведенными расчетами, на дату оценки (24.03.2022 г.) справедливая (рыночная) стоимость объекта оценки составила:

Наименование объекта	Справедливая (рыночная) стоимость, руб.
Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук в том числе НКД	71 430 957,90 (Семьдесят один миллион четыреста тридцать тысяч девятьсот пятьдесят семь) рублей 90 копеек
Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук без учета НКД	71 277 584,28 (Семьдесят один миллион двести семьдесят семь тысяч пятьсот восемьдесят четыре) рубля 28 копеек
Одна документарная процентная неконвертируемая биржевая облигация на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в том числе НКД	572,85 (Пятьсот семьдесят два) рубля 85 копеек
Накопленный купонный доход (НКД) на одну документарную процентную неконвертируемую биржевую облигацию на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.)	1,23 (Один) рубль 23 копейки*

*расчет НКД накопленный на дату оценки произведен Оценщиком самостоятельно см.п. 1.7.

Отчет может быть использован только согласно определенным выше целям и задачам. Полная характеристика объекта оценки, необходимая информация и расчеты представлены в Отчете об оценке, отдельные части которого не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений и ограничений.

Без письменного согласия ООО "Центр-Консультант" Настоящий Отчет не может распространяться или публиковаться, равно как и использоваться, даже в сокращенной форме, для иных целей, чем указано выше.

По вопросам связанным с настоящим Отчетом, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам. Наш тел./факс: (383) 319-18-97, E-mail: ckons54@gmail.com.

Благодарим за возможность оказать Вам услугу.

**Генеральный директор
ООО "Центр-Консультант"**



/Ю.В. Королёва/

Оглавление

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ	4
1.1. Основные факты и выводы.....	4
1.2. Задание на оценку.....	5
1.3. Сведения о Заказчике оценки.....	6
1.4. Сведения об оценщиках.....	6
1.5. Заявление о соответствии.....	7
1.6. Содержание и объем работ, использованных для проведения оценки.....	8
1.7. Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки (в том числе специальные).....	8
1.8. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения.....	9
1.9. Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки.....	10
1.10. Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование их применения.....	10
1.11. Цели и задачи Отчета. База оценки. Обоснование применения.....	10
1.12. Сведения об имущественных правах. Оцениваемые права.....	11
1.13. Понятие справедливой (рыночной) стоимости, термины и определения.....	12
2. ТОЧНОЕ ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	14
2.1.1. Сведения об имущественных правах.....	14
2.1.2. Сведения об обременениях, связанных с объектом оценки.....	14
2.1.3. Сведения о физических свойствах объекта оценки.....	15
2.1.4. Сведения об износе.....	17
3. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ И ОБОСНОВАНИЕ ЗНАЧЕНИЙ ИЛИ ДИАПАЗОНОВ ЗНАЧЕНИЙ ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ	18
4. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ С ПРИВЕДЕНИЕМ РАСЧЕТОВ ИЛИ ОБОСНОВАНИЕ ОТ ОТКАЗА ОТ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	28
4.1. Обзор общепринятых подходов к оценке. Выбор подходов и методов оценки (обоснование отказа либо применения методов).....	28
4.2. Оценка справедливой (рыночной) стоимости доходным подходом.....	31
4.3. Согласование результатов.....	35
5. ВЫВОДЫ И РЕЗУЛЬТАТЫ РАСЧЕТОВ	36
6. СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	37
7. ПРИЛОЖЕНИЯ	38
Приложение 1. Документы Оценщиков.....	39
Приложение 2. Документы на объект оценки.....	45
Приложение 3. Анализ финансового положения и эффективности деятельности эмитента на объекта оценки.....	58

1. Общие сведения

1.1. Основные факты и выводы

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки: Договор на оказание услуг по оценке №2303-о/22 от 23.03.2022 г.

Таблица 1.1.1.

Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Тип оцениваемого имущества	Ценные бумаги документарного типа
Объект оценки	Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук
Состав объекта оценки	Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук ¹
Эмитент объекта оценки (далее Эмитент)	<p>Полное наименование компании Общество с ограниченной ответственностью "Вейл Финанс"</p> <p>Сокращенное наименование компании ООО "Вейл Финанс"</p> <p>Юридический адрес 125047, г. Москва, ул. Гашека, д. 6.</p> <p>Почтовый адрес 125047, г. Москва, ул. Гашека, д. 6.</p> <p>Дата государственной регистрации 16.12.2009</p> <p>ОГРН 1097746806453</p> <p>ИНН 7718788824</p> <p>Зарегистрировавший орган Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г.Москве</p> <p>ФИО Руководителя Мамонов Евгений Сергеевич</p> <p>Телефон руководителя +7 499 653 8427</p> <p>Адрес страницы в сети Интернет https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=33588&type=7&attempt=1 https://whalefinance.msk.ru/</p>
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право общей долевой собственности
Правообладатели	Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Эстейт Первый"
Ограничения (обременение) прав, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	См. п.1.7.
Номинальная стоимость объекта оценки, руб.	124 694 000 руб.
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 г. №156-ФЗ, Правилами доверительного управления Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций акций "Эстейт Первый" и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков

Таблица 1.1.2.

Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке

Методологический подход к оценке	Справедливая (рыночная) стоимость, руб. с НКД	Вес подхода, %
Сравнительный подход, руб.	Не применялся. Отказ от применения подходов представлен в п. 4.1. Настоящего Отчета	-
Доходный подход, руб.	71 430 957,90	100
Затратный подход, руб.	Не применялся. Отказ от применения подходов представлен в п. 4.1. Настоящего Отчета	-
Итоговая величина справедливой (рыночной) стоимости, руб. (с НКД)	71 430 957,90 (Семьдесят один миллион четыреста тридцать тысяч девятьсот пятьдесят семь) рублей 90 копеек	

Источник: Расчеты Оценщика

¹ более подробная информация представлена в разделе 2, пп. 2.2-2.4

1.2. Задание на оценку

Таблица 1.2.1.

Задание на оценку

Основание для проведения оценки (номер и дата договора)	Договор на оказание услуг по оценке №2303-о/22 от 23.03.2022 г.
Тип оцениваемого имущества	Ценные бумаги документарного типа
Объект оценки	Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук
Состав объекта оценки	Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук
Эмитент объекта оценки	<p>Полное наименование компании Общество с ограниченной ответственностью "Вейл Финанс"</p> <p>Сокращенное наименование компании ООО "Вейл Финанс"</p> <p>Юридический адрес 125047, г. Москва, ул. Гашека, д. 6.</p> <p>Почтовый адрес 125047, г. Москва, ул. Гашека, д. 6.</p> <p>Дата государственной регистрации 16.12.2009</p> <p>ОГРН 1097746806453</p> <p>ИНН 7718788824</p> <p>Зарегистрировавший орган Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г.Москве</p> <p>ФИО Руководителя Мамонов Евгений Сергеевич</p> <p>Телефон руководителя +7 499 653 8427</p> <p>Адрес страницы в сети Интернет https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=33588&type=7&attempt=1 https://whalefinance.msk.ru/</p>
Характеристики объекта оценки и его оцениваемых частей или ссылки на доступные для Оценщика документы, содержащие такие характеристики	См. п. 1.9, п.2. Настоящего Отчета
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право общей долевой собственности
Правообладатели	Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Эстейт Первый"
Ограничения (обременение) прав, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	См. п.1.7.,п. 2.1.2 Настоящего Отчета
Цель оценки	Определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с МСФО 13 "Оценка справедливой стоимости" и Указанием Банка России от 25.08.2015 г. №3758-у
Предполагаемое использование результатов оценки	Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 г. №156-ФЗ, Правилами доверительного управления Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций акций "Эстейт Первый" и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков
Ограничение, связанные с предполагаемым использованием результатов оценки	Результаты оценки могут быть использованы только в указанных выше целях
Вид определяемой стоимости	Справедливая (рыночная) стоимость в соответствии со ст. 3 Федерального закона "Об оценочной деятельности в РФ" № 135-ФЗ от 29.07.1998 г.
Сведения о возможных границах интервала определяемой стоимости	Без указания границ интервала определяемой стоимости
Используемые стандарты	В соответствии с Международными стандартами финансовой Отчетности (МСФО): стандарт 13 "Оценка справедливой стоимости" (International Financial Reporting Standards (IFRS), Standard 13 "Fair Value Measurement"), ред. от 28.12.2015 г., введен

	в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 02.02.2016 г. №217н; Международными стандартами оценки (МСО) 2017, Федеральным законом "Об оценочной деятельности" №135-ФЗ, Федеральными стандартами оценки ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8, Сводом стандартов и правил оценки Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация "Русское общество оценщиков" (СПОД РОО 2020)
Дата оценки	24.03.2022 г.
Срок проведения оценки	23.03.2022 г. – 30.03.2022 г.
Дата осмотра объекта	Осмотр объекта оценки в натуре не проводился, учитывая специфику оцениваемого объекта
Дата составления Отчета	24.03.2022 г.
Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка	см п. 1.7. Настоящего Отчета
Сведения об обременениях на объект оценки	см. п. 2.1.2. Настоящего Отчета
Используемые документы	см. п. 1.9. Настоящего Отчета
Порядковый номер Отчета	300322

1.3. Сведения о Заказчике оценки

Таблица 1.3.1.

Сведения о Заказчике оценки

Полное наименование Заказчика	Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Аурум Инвестмент"
Сокращенное наименование Заказчика	ООО УК "Аурум Инвестмент"
Организационно - правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
ИНН/КПП	7706660033/ 770201001
ОГРН, дата присвоения	5077746875355 от 05.06.2007 года
Адрес (место нахождения)	129090, город Москва, улица Щепкина, дом 28, этаж 5, пом. I, комната 5

1.4. Сведения об оценщиках

Таблица 1.4.1.

Сведения об Оценщике

ФИО	Ремпенинг Елена Викторовна
Место нахождения	630132, г. Новосибирск, ул. Железнодорожная, д. 12/1, подъезд 1, этаж 4
Информация о членстве в СРОО	Реестр Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация "Русское общество оценщиков" ((местонахождение: г. Москва, ул. Новая Басманная, д. 21, стр. 1 (юридический адрес), г. Москва, 1-й Басманный пер., 2А (фактический адрес)) 25.09.2007 г. за регистрационным №001022. Свидетельство №0000414 от 22.07.2020 г.
Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной подготовке ИВС 0102763 от 27.06.2003 г. выдан Новосибирской государственной академией экономики и управления
Квалификационный аттестат	Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №023403-3 от 02.07.2021 г. по направлению "Оценка бизнеса", срок действия аттестата до 02.07.2024 г.
Сведения о страховании гражданской ответственности	Имущественная ответственность застрахована в СПАО "Ингосстрах" на сумму 3 000 000 (Три миллиона) рублей сроком на один год с 16.11.2020 г. по 15.11.2021 г. (Договор обязательного страхования ответственности оценщика №433-722-087559/20 от 30.10.2020 г.)
Стаж работы в оценочной деятельности	18 лет
Квалификация	Старший оценщик
Степень участия в проведении оценки объекта оценки	Произвела расчет и составила Отчет
Контактная информация	тел./факс: (383) 319-18-97 E-mail: ckons54@gmail.com
Информация о юридическом лице, с которым Оценщик заключил трудовой договор	
Организационно – правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью "Центр-Консультант"
ОГРН, дата присвоения ОГРН	1025402469300, дата присвоения 23.10.2002 г
Место нахождения	630132, г. Новосибирск, ул. Железнодорожная, д. 12/1, подъезд 1, этаж 4
Сведения о страховании ответственности компании	Имущественная ответственность застрахована в АО "МАКС" на сумму 5 000 000 (Пять миллионов) рублей сроком на один год с 04.05.2021 г. по 03.05.2022 г. (Страховой полис №12189/125-5020667 от 04.05.2021 г.)
Информация обо всех привлеченных к	Специалисты и организации не привлекались

проведению оценки и подготовке Отчета организациях и специалистах	
Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии с требованиями ст. 16 ФЗ-135	Настоящим оценщик подтверждает полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего отчета об оценке. Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве. Оценщик не имеет в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором юридического лица - заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика. Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке
Дисциплинарные взыскания	Не применялись

Источник: Данные Оценщика. Реестры членов СРОО: <http://srороо.ru/about/reestr/380820/>; <https://fedresurs.ru>

1.5. Заявление о соответствии

Подписавшие данный Отчет Оценщики в своей работе следовали этическим принципам и профессиональным требованиям, изложенным в Кодексе поведения Международных стандартов оценки.

Настоящим заявлением Оценщики удостоверяют нижеследующее.

- Факты, представленные в Отчете, правильны и основываются на знаниях Оценщика.
- Анализ и заключения ограничены только сообщенными допущениями и условиями.
- Оценщик не имел интереса в оцениваемом имуществе.
- Гонорар Оценщика не зависит от любых аспектов Отчета.
- Оценка была проведена в соответствии с кодексом этики и стандартами поведения.
- Оценка выполнена в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости";
 - Оценка выполнена в соответствии с требованиями Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" (в действующей редакции), а также федеральными стандартами оценки:
 - ✓ Федеральный стандарт оценки №1 "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки", утв. Приказом Минэкономразвития РФ № 297 от 20.05.2015 г.;
 - ✓ Федеральный стандарт оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости", утв. Приказом Минэкономразвития РФ № 298 от 20.05.2015 г.;
 - ✓ Федеральный стандарт оценки №3 "Требования к Отчету об оценке", утв. Приказом Минэкономразвития РФ № 299 от 20.05.2015 г.;
 - ✓ Федеральный стандарт оценки №8 "Оценка бизнеса", утв. Приказом Минэкономразвития РФ № 326 от 01.06.2015 г.;
 - ✓ Свод стандартов оценки Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация "Русское общество оценщиков" (СПОД РОО 2020);
 - Образование Оценщика соответствует необходимым требованиям.
 - Оценщик имеет опыт оценки аналогичного имущества.
 - Никто, кроме лиц, указанных в Отчете, не обеспечивал профессиональной помощи в подготовке Отчета.
 - Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено договором. Ни Отчет целиком, ни одна из его частей (особенно заключение о стоимости, сведения об Оценщике и юридическом лице, с которым он заключил трудовой договор, а также любая ссылка на их профессиональную деятельность) не могут распространяться каким-либо образом без предварительного письменного согласия и одобрения Оценщика.
 - Данный Отчет является конфиденциальным для Оценщика и пользователя (Заказчика), и Оценщик не несет никакой ответственности в том случае, если какая-либо третья сторона будет опираться в своих заключениях на Настоящий Отчет;
 - Оценщики не предоставляют дополнительных консультаций по данному Отчету и не отвечают в суде по вопросам, связанным с объектом оценки, за исключением случаев, оговоряемых отдельными договорами;
 - Все прогнозы, сделанные в Отчете, базируются на справедливой (рыночной) ситуации на дату оценки, которая с течением времени может измениться.

1.6. Содержание и объем работ, использованных для проведения оценки

Процедура оценки имущества включает в себя совокупность приемов, обеспечивающих процесс сбора и анализа данных, проведения расчетов стоимости имущества и оформления результатов оценки. В соответствии с Федеральным стандартом оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)", утвержденным Приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации №297 от 20.05.2015 г., процесс оценки включает в себя следующие основные этапы:

1. Заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку. Задание на оценку должно содержать следующую информацию: а) объект оценки; б) имущественные права на объект оценки; в) цель оценки; г) предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения; д) вид стоимости; е) дата оценки; ж) срок проведения оценки; з) допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка.

2. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

3. Применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

4. Согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;

5. Составление Отчета об оценке.

Оценщик осуществляет сбор и обработку:

- правоустанавливающих документов, сведений об обременении объекта оценки правами иных лиц;

- информации о характеристиках объекта оценки;

- информации, необходимой для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки с целью определения его стоимости, а также другой информации.

Оценщик определяет и анализирует рынок, к которому относится объект оценки, его историю, текущую конъюнктуру и тенденции, а также аналоги объекта оценки и обосновывает их выбор.

Оценщик осуществляет необходимые расчеты того или иного вида стоимости объекта оценки с учетом полученных количественных и качественных характеристик объекта оценки, результатов анализа рынка, к которому относится объект оценки, а также обстоятельств, уменьшающих вероятность получения доходов от объекта оценки в будущем (рисков), и другой информации. Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке. Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

Оценщик на основе полученных в рамках каждого из подходов к оценке результатов определяет итоговую величину стоимости объекта оценки, должна быть выражена в валюте РФ (в рублях).

1.7. Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки (в том числе специальные)

Допущения

1. Оценка производится из предположения об отсутствии каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества, не выявленных в ходе визуального осмотра или не указанных в представленных Оценщику документах. На Оценщика не возлагается обязанность обнаруживать подобные факторы, а также на нем не лежит ответственность за их необнаружение.

2. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, если иное не указано в данном Отчете.

3. Исходные данные, информация, мнения и точки зрения, собранные и использованные в процессе анализа, 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, знаний был способен выявить недостоверность сведений. Юридическая экспертиза предоставленных Заказчиком документов не проводилась.

4. Сделанное Оценщиком заключение об итоговой величине стоимости основывается на допущении, что текущий уровень компетентности и эффективности управления машинами и оборудованием будет сохраняться и в дальнейшем и что характер деятельности предприятия существенно не изменится в случае его продажи.

Ограничительные условия:

5. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено договором. Ни Отчет целиком, ни одна из его частей (особенно заключение о стоимости, сведения об Оценщике и юридическом лице, с которым он заключил трудовой договор, а также любая ссылка на их профессиональную деятельность) не могут распространяться каким-либо образом без предварительного письменного согласия и одобрения Оценщика.

6. Невозможность разглашения результатов Настоящего Отчета определяется Кодексом этики профессиональной организации, к которой принадлежит Оценщик. Оценщики обязуются сохранить конфиденциальность в отношении результатов оценки и информации, полученной от Заказчика.

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

8. Настоящий Отчет достоверен лишь в полном объеме. Приложения являются его неотъемлемой частью.

9. Мнение Оценщика относительно стоимости действительно только на дату оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за изменения социальных, экономических, природных или иных факторов, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта оценки. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно справедливой (рыночной) стоимости объекта и не является гарантией того, что данный объект, либо его составляющие будут проданы на свободном рынке по цене, равной стоимости, указанной в Отчете.

10. Рынок испытывает влияние неопределенности, вызванной вспышкой COVID-19 и специальной военной операцией на Украине. В настоящее время рыночные условия меняются ежедневно. На дату оценки Оценщик полагает, что на рынке существует значительная неопределенность в рамках сегмента продажи объектов, подобного назначения. По мнению Оценщика, инвестиционную привлекательность (пусть и в меньшей степени, чем ранее) объект сохраняет.

11. Расчет НКД произведен оценщиком самостоятельно, исходя из условий выплаты в соответствии с изменениями внесенными в решение о выпуске ценных бумаг ООО "Вейл Финанс" 28.05.2018 г. (https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5%D0%B2%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf) с 9 по 18 купоны – 10% годовых выплачивается в 30% размере, остаток 70% выплаты перенесен на конец периода существования актива.

Специальные ограничительные условия:

1. Итоговая величина справедливой (рыночной) стоимости не предусматривает НДС.
2. Итоговая величина справедливой (рыночной) стоимости выражена в рублях.
3. Все расчеты, выполняемые для целей подготовки Настоящего Отчета, производятся в программе Microsoft Office Excel, в настройках которой устанавливается опция "задать точность как на экране".

4. Итоговое значение справедливой (рыночной) стоимости, равно как и промежуточные значения приведены без округления.

5. Иные специальные допущения и ограничительные условия либо отсутствуют, либо приведены по тексту Настоящего Отчета.

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

Таблица 1.8.1.

Данные, использованные при проведении оценки

Наименование	Источники получения данных
Нормативно-правовые акты	См п. 6. Настоящего Отчета
Справочная, учебная литература	См п. 6. Настоящего Отчета
Стандарты оценки	См. п.1.10. Настоящего Отчета
Информационные системы и справочники	<ul style="list-style-type: none">Система "Консультант";Система "Гарант"
Анализ объекта оценки	Проспект эмиссии и другие документы : <ul style="list-style-type: none">https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=33588&type=7&attempt=1;https://whalefinance.msk.ru/. Информация рынка из открытых источников: <ul style="list-style-type: none">http://www.rusbonds.ru;

Наименование	Источники получения данных
	<ul style="list-style-type: none"> • https://investfunds.ru/; • https://smart-lab.ru/q/bonds/
Анализ рынка	<ul style="list-style-type: none"> • Сайт Министерства экономического развития Российской Федерации: http://economy.gov.ru/minrec/main, дата публикации не указана, режим доступа свободный; • Иные данные приведены по тексту Настоящего Отчета
Данные, использованные при проведении расчетов	Проспект эмиссии и другие документы: <ul style="list-style-type: none"> • https://e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=33588&type=7&attempt=1; • https://whalefinance.msk.ru/
Иные источники	По тексту Настоящего Отчета

Источник: Данные собранные Оценщиком в процессе оценки

1.9. Перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки использовались следующие документы (копии представлены в Приложении к настоящему Отчету):

- Копия выписки – Отчета о состоянии брокерского счета Заказчика на 24.03.2022 г. и Выписки ПАО РОСБАНК подтверждающие выплату двух последних купонов;
- а также информация из открытых источников: Проспект эмиссии оцениваемых ценных бумаг: <https://e-disclosure.ru/>, <https://whalefinance.msk.ru/>.

1.10 Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование их применения

Оценка имущества выполнена в соответствии с требованиями Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" (в действующей редакции), а также следующими стандартами:

- Международный стандарт финансовой Отчетности (МСФО), стандарт 13 "Оценка справедливой стоимости", ред. от 28.12.2015 г., введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 18.07.2012 г. №106н;
- Международные стандарты оценки (МСО), 2017;
- Федеральный стандарт оценки №1 "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки", утв. Приказом Министерства экономического развития РФ № 297 от 20.05.2015 г.;
- Федеральный стандарт оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости", утв. Приказом Министерства экономического развития РФ № 298 от 20.05.2015 г.;
- Федеральный стандарт оценки №3 "Требования к Отчету об оценке", утв. Приказом Министерства экономического развития РФ № 299 от 20.05.2015 г.;
- Федеральный стандарт оценки №8 "Оценка бизнеса", утв. Приказом Министерства экономического развития РФ №326 от 01.06.2015 г.;

Международный стандарт оценки №13 использован, поскольку объект оценки относится к финансовым активам, и оценка проводится для переоценки имущества, находящегося в составе паевого инвестиционного фонда. ФСО № 1, 2, 3, 8 использованы, поскольку они являются обязательными к применению при осуществлении оценочной деятельности.

Так как Оценщик, выполнивший Настоящий Отчет, являются членами СРО РОО, Отчет выполнен с использованием свода стандартов оценки СПОД РОО 2020, не противоречащей действующему законодательству, поскольку указанные стандарты являются рекомендуемыми для членов саморегулируемых организаций.

1.11. Цели и задачи Отчета. База оценки. Обоснование применения

Цель оценки – определение справедливой (рыночной) стоимости в соответствии с МСФО 13 "Оценка справедливой стоимости" и Указанием Банка России от 25.08.2015 г. №3758-У. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 г. №156-ФЗ, Правилами доверительного управления Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций акций "Эстейт Первый" и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков.

Базой оценки справедливой стоимости является справедливая (рыночная) стоимость, на основании нижеизложенных суждений:

1. Согласно МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости" **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.

Цель оценки справедливой стоимости - определить цену, по которой была бы осуществлена

обычная сделка между участниками рынка с целью продажи актива или передачи обязательства на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цену выхода на дату оценки с позиции участника рынка, который удерживает указанный актив или является должником по указанному обязательству).

2. Согласно Международным стандартам оценки (МСО 2017) **справедливая стоимость** – это расчетно-оценочная цена при передаче актива или обязательства между конкретно идентифицированными, осведомленными и заинтересованными сторонами, которая отражает соответствующие интересы данных сторон.

Определение справедливой стоимости потребует оценку такой цены, которая будет являться справедливой [в сделке] между конкретно определенными сторонами с учетом всех преимуществ или отрицательных свойств, которые каждая из сторон обретет по сделке. Напротив, при определении рыночной стоимости, как правило, нужно забыть обо всех преимуществах или отрицательных свойствах, которые не будут в целом характерны или доступны для участников рынка.

Справедливая стоимость – это более широкое понятие, чем рыночная стоимость. Хотя часто цена, которая является справедливой в сделке между двумя сторонами, будет равна цене, которую можно получить на рынке, тем не менее, могут возникнуть ситуации, когда при определении справедливой стоимости необходимо будет принять во внимание моменты, которые не должны приниматься во внимание при определении рыночной стоимости, например, некоторые аспекты синергетической стоимости, возникающие при совмещении материальной заинтересованности.

Таким образом, поскольку в данном случае оценка производится для переоценки имущества, находящегося в составе паевого инвестиционного фонда, справедливая стоимость соответствует рыночной стоимости объекта.

3. Под термином "**рыночная стоимость**" в настоящем отчете понимается следующее: наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Рыночная стоимость имущества может быть определена при наличии следующих условий:

- Одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- Стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- Цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки, с чьей-либо стороны, не было;
- Платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

1.12. Сведения об имущественных правах. Оцениваемые права.

В Настоящем Отчете оценивается право общей долевой собственности на объект оценки: пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук.

Оцениваемые права: право общей долевой собственности.

Правообладатель: Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Эстейт Первый".

Согласно Гражданскому кодексу РФ, часть 1 (ст. 209-215) собственнику имущества принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.

Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

Собственник может передать свое имущество в доверительное управление другому лицу (доверительному управляющему). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности к доверительному управляющему, который обязан осуществлять управление имуществом в интересах собственника или указанного им третьего лица.

Собственник несет бремя содержания принадлежащего ему имущества и риск случайной гибели или случайного повреждения имущества, если иное не предусмотрено законом или договором.

Особенности приобретения и прекращения права собственности на имущество, владения, пользования и распоряжения им в зависимости от того, находится имущество в собственности гражданина или юридического лица, в собственности Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования, могут устанавливаться лишь законом.

Законом определяются виды имущества, которые могут находиться только в государственной или муниципальной собственности.

Права всех собственников защищаются равным образом.

1.13. Понятие справедливой (рыночной) стоимости, термины и определения

В настоящем Отчете используются понятия и определения, применяемые в законодательстве Российской Федерации, обычные термины, применяемые в математической статистике, и системные термины, применяемые в нормативных документах.

Общие понятия и определения, обязательные к применению в соответствии с ФСО-1, ФСО-2 разд. II, III:

К **объектам оценки** относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством РФ установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Цена – денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

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)".

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.

Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки – последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Датой определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки) – это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки. 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.

Допущение – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обязательств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

Целью оценки является определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в задании на оценку с учетом предполагаемого использования результата оценки.

Под **рыночной стоимостью** объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

Сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами.

Доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

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.

Терминология согласно МСФО (IFRS) 13 "Определение справедливой стоимости"

Активный рынок – рынок, на котором операции с активом или обязательством проводятся с достаточной частотой и в достаточном объеме, позволяющем получать информацию об оценках на постоянной основе.

Входная цена – цена, уплачиваемая за приобретение актива или получаемая за принятие обязательства при проведении операции обмена.

Выходная цена – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства.

Справедливая стоимость – цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки.

Исходные данные – допущения, которые использовались бы участниками рынка при установлении цены на актив или обязательство, включая допущения о рисках, таких как указанные ниже:

- риск, присущий конкретному методу оценки, используемому для оценки справедливой стоимости (таким как модель ценообразования);
- риск, присущий исходным данным метода оценки.

Исходные данные могут быть наблюдаемыми или ненаблюдаемыми.

Исходные данные 1 уровня – котируемые цены (некорректируемые) на активных рынках на идентичные активы или обязательства, к которым предприятие может получить доступ на дату оценки.

Исходные данные 2 уровня – исходные данные, не являющиеся котируемыми ценами, относящимися к 1 Уровню, которые, прямо или косвенно, являются наблюдаемыми в отношении актива или обязательства.

Исходные данные 3 уровня – ненаблюдаемые исходные данные в отношении актива или обязательства.

Наблюдаемые исходные данные – исходные данные, которые разрабатываются с использованием рыночных данных, таких как общедоступная информация о фактических событиях или операциях, и которые отражают допущения, которые использовались бы участниками рынка при установлении цены на актив или обязательство.

Ненаблюдаемые исходные данные – исходные данные, для которых рыночные данные недоступны и которые разработаны с использованием всей доступной информации о тех допущениях, которые использовались бы участниками рынка при установлении цены на актив или обязательство.

Подтверждаемые рынком исходные данные – исходные данные, преимущественно возникающие из наблюдаемых рыночных данных или подтверждаемые ими путем корреляции или другими способами.

Рыночный подход – метод оценки, при котором используются цены и другая соответствующая информация, генерируемая рыночными сделками с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

Доходный подход – методы оценки, которые преобразовывают будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). Оценка справедливой стоимости осуществляется на основе стоимости, обозначаемой текущими рыночными ожиданиями в отношении таких будущих сумм.

Затратный подход – метод оценки, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемая текущей стоимостью замещения).

Участники рынка – покупатели и продавцы на основном (или наиболее выгодном) для актива или обязательства рынке, которые обладают всеми нижеуказанными характеристиками:

- Они независимы друг от друга, то есть они не являются связанными сторонами в соответствии с определением, предложенным в МСФО (IAS) 24, хотя цена в операции между связанными сторонами может использоваться в качестве исходных данных для оценки справедливой стоимости, если у предприятия есть доказательство того, что операция проводилась на рыночных условиях.

- Они хорошо осведомлены, имеют обоснованное представление об активе или обязательстве и об операции на основании всей имеющейся информации, включая информацию, которая может быть получена при проведении стандартной и общепринятой комплексной проверки.

- Они могут участвовать в операции с данным активом или обязательством.
- Они желают участвовать в операции с данным активом или обязательством, то есть они имеют мотив, но не принуждаются или иным образом вынуждены участвовать в такой операции.

Наиболее выгодный рынок – рынок, позволяющий максимально увеличить сумму, которая была бы получена при продаже актива, или уменьшить сумму, которая была бы выплачена при передаче обязательства, после учета всех затрат по сделке и транспортных расходов.

Операция на добровольной основе - вид операций, которые проводятся на рынке на протяжении определенного периода до даты оценки, достаточного для того, чтобы наблюдать рыночную деятельность, обычную и общепринятую в отношении операций с участием таких активов или обязательств; это не принудительная операция (например, принудительная ликвидация или вынужденная реализация).

Основной рынок – рынок с самым большим объемом и уровнем деятельности в отношении актива или обязательства.

Затраты по сделке – расходы на продажу актива или передачу обязательства на основном (или наиболее выгодном) для актива или обязательства рынке, которые непосредственно относятся на выбытие актива или передачу обязательства и удовлетворяют следующим критериям:

- Они возникают непосредственно из операции и являются существенными для нее.
- Предприятие не понесло бы такие расходы, если бы решение продать актив или передать обязательство не было бы принято.

Транспортные расходы – расходы, которые были бы понесены при транспортировке актива от его текущего местонахождения до места его основного (или наиболее выгодного) рынка.

Ожидаемый поток денежных средств - взвешенное с учетом вероятности среднее значение (то есть среднее значение распределения) возможных будущих потоков денежных средств.

Единица учета – степень объединения или разбивки активов или обязательств в МСФО в целях признания.

Иные понятия и определения, используемые в настоящем Отчете:

Имущество – это совокупность подлежащих денежной оценке юридических отношений, в которых находится данное лицо.

Облигация – единичное долговое обязательство эмитента на возврат номинальной стоимости через определенный срок в будущем, на условиях, устраивающих его держателя. Облигация есть долговая Справедливая (рыночная) ценная бумага, представляющая собой мобильную (ликвидную) форму существования договора займа на единичную часть этого займа с первичным кредитором.

Облигация – ценная бумага, удостоверяющая отношение займа между держателем облигации (кредитором) и лицом, её выписавшим (заемщиком). Облигация удостоверяет право кредитора получить и обязательство заемщика выплатить в определенный срок номинальную стоимость облигации и проценты по ней.

Дисконтирование – процесс определения текущей стоимости будущих доходов и расходов.

2. Точное описание объекта оценки с приведением ссылок на документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки

2.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки

2.1.1. Сведения об имущественных правах

Определение справедливой (рыночной) стоимости построено на предположении, что имущество реализуется на рынке при соблюдении определенных условий, перечисленных выше (п. 1.11). В результате сделки купли-продажи, от покупателя к продавцу переходит набор имущественных прав. Именно эти права и выступают объектом оценки.

В Настоящем Отчете оценивается право общей долевой собственности на объект оценки: пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук.

Оцениваемые права: право общей долевой собственности.

Правообладатель: Владельцы инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Эстейт Первый".

2.1.2. Сведения об обременениях, связанных с объектом оценки

Согласно данным, предоставленным Заказчиком, обременения (ограничения) права на объект оценки: не зарегистрированы. В рамках данного Отчета Оценщик исходил из предположения того, что объект оценки не обременен.

2.1.3. Сведения о физических свойствах объекта оценки

Объектом оценки является пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук.

Таблица 2.1.3.1.

Основные характеристики объекта оценки

Наименование	Значение
Вид долговых обязательств	Облигации
Вид облигаций	Купонные
Форма выпуска	Документарные на предъявителя
Способ размещения	Открытая подписка
Статус эмиссии	В обращении
Тип размещения	Публичное
Номинал	1 000 RUR
Объем эмиссии	8 000 000
Объем эмиссии по непогашенному номиналу	8 000 000
Дата регистрации	04.02.2014 г.
Дата размещения	19.03.2014
Гос. регистрационный номер	№4-01-36435-R от 04.02.2014 г.
Код ISIN	RU000A0JUNV4
Метод расчета количества дней	Actual/365 (Actual/365F)
Ставка купона	Изменения в решение о выпуске ценных бумаг ООО "Вейл Финанс" 28.05.2018 https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B2-%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%BE-%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf с 9 по 18 купон – 10% годовых выплачивается в 30% размере, остаток 70% выплаты перенесен на конец периода существования актива
Периодичность выплаты купона	2 раз(а) в год
Дата последнего купона	09.03.2022 (выплачен фактически 24.03.2022 г.)
Дата погашения	08.03.2023
Торговая площадка, котировальный лист/листинг	ОАО Московская Биржа, RU000A0JUNV4 (Третий уровень)

Источник: <http://ru.cbonds.info/emissions/issue/135495>

Таким образом, объект оценки представляет собой котируемые ценные бумаги документарного типа. Вид ценных бумаг: биржевые облигации на предъявителя. Серия: 01.

Идентификационные признаки облигаций выпуска: документарные процентные неконвертируемые биржевые облигации на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением.

Начиная со 2-го (Второго) дня размещения Биржевых облигаций приобретатель при совершении операции приобретения Биржевых облигаций также уплачивает накопленный купонный доход, рассчитанный с даты начала размещения облигаций по следующей формуле:

$$НКД = Nom * C(1) * (T - T(0)) / 365^2 / 100\%, \text{ где}$$

НКД - накопленный купонный доход, руб.;

Nom - номинальная стоимость одной облигации, руб.;

C(1) - величина процентной ставки купона на первый купонный период в процентах годовых (%);

T - текущая дата размещения облигаций;

T(0) - дата начала размещения облигаций.

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

² в случае годового начисления

В соответствии с Правилами проведения торгов на фондовом рынке и рынке депозитов Публичного акционерного общества "Московская Биржа ММВБ-РТС" (ПАО Московская Биржа), утвержденными Наблюдательным советом 30.06.2017 года (Протокол № 4), и в связи с раскрытием ООО "Вейл Финанс" информации о решениях, принятых общим собранием владельцев облигаций об изменении ставки текущего купонного периода по облигациям неконвертируемым процентным документарным на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска – 4-01-36435-R от 04.02.2014 года; торговый код – RU000A0JUNV4) (с 16.03.2018 года), приказом ПАО Московская Биржа установлено, что накопленный купонный доход в Системе торгов рассчитываться не будет.

Согласно допущениям принятым в п.1.7. расчет НКД произведен Оценщиком самостоятельно, исходя из условий фактических выплат в соответствии с изменениями внесенными в решение о выпуске ценных бумаг ООО "Вейл Финанс" 28.05.2018 г. (https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5%D0%B2%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5%D0%BE%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf), а именно с 9 по 18 купоны – 10% годовых выплачивается в 30% размере, остаток 70% выплаты перенесен на конец периода существования актива.

На дату оценки НКД на рассматриваемый инструмент (документарная процентная неконвертируемая биржевая облигация на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.)) рассчитывается следующим образом:

$НКД = 14,96 * (24.03.2022 - 09.03.2022) / 182 * 100\% = 1,23$ рублей.

Краткая информация об эмитенте (в том числе анализ финансового положения и перспектив на дату оценки): Общество с ограниченной ответственностью "Вейл Финанс" ОГРН 1097746806453 от 16 декабря 2009 г., ИНН/КПП 7718788824, 771001001. Уставный капитал 10 000 руб. Юридический адрес: 125047, город Москва, улица Гашека, дом 6. Генеральный директор Мамонов Евгений Сергеевич с 08.07.2016 г.

Среднесписочная численность сотрудников - 1 сотрудник (2019/2020).

Виды деятельности:

Основной:

64.99 - Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки.

Дополнительные:

70.22 - Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления;

64.99.2 - Деятельность дилерская;

66.1 - Деятельность вспомогательная в сфере финансовых услуг, кроме страхования и пенсионного обеспечения;

64.99.3 - Капиталовложения в уставные капиталы, венчурное инвестирование, в том числе посредством инвестиционных компаний;

64.99.1 - Вложения в ценные бумаги.

В процессе анализа объекта оценки был произведен анализ финансового состояния эмитента объекта оценки, в процессе по качественному признаку обобщены важнейшие показатели финансового положения и результаты деятельности ООО "Вейл Финанс" за два последних года (2019-2020 гг.)³.

Единственным показателем, имеющим *исключительно хорошее* значение является следующий – полностью соответствует нормальному значению коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности.

Анализ выявил следующие *положительные* показатели финансового положения организации:

- коэффициент покрытия инвестиций имеет нормальное значение (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет 84% в общей сумме капитала организации);
- нормальная финансовая устойчивость по величине собственных оборотных средств.

Анализ выявил следующие показатели финансового положения и результатов деятельности организации, имеющие *нормальные или близкие к нормальным* значения:

- не в полной мере соблюдается нормальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения;

³ известные данные, отчетность за 2021 г. в открытых официальных источниках не представлена

- за период 01.01–31.12.2020 получена прибыль от продаж (319 тыс. руб.), хотя и наблюдалась ее отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-2 430 тыс. руб.).

Среди *отрицательных* показателей финансового положения и результатов деятельности организации можно выделить такие:

- ниже нормального значение коэффициент текущей (общей) ликвидности;
- значительное падение рентабельности продаж (-0,3 процентных пункта от рентабельности за период с 01.01.2019 по 31.12.2019 равной 0,3%);
- уменьшение собственного капитала организации ООО "Вейл Финанс" при том что, активы организации увеличились на 1 606 723 тыс. руб. (на 18,6%);
- значительная отрицательная динамика прибыли до процентов к уплате и налогообложения (ЕВIT) на рубль выручки ООО "Вейл Финанс" (-0,3 коп. от данного показателя рентабельности за 2019 год).

В ходе анализа были получены следующие показатели, *критически характеризующие* финансовое положение и результаты деятельности организации:

- полная зависимость организации от заемного капитала (отрицательная величина собственного капитала);
- чистые активы меньше уставного капитала, при этом за период имело место снижение величины чистых активов;
- на последний день анализируемого периода коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами имеет критическое значение, равное -3,58;
- коэффициент абсолютной ликвидности значительно ниже нормативного значения;
- убыток от финансово-хозяйственной деятельности за период с 01.01.2020 по 31.12.2020 составил -33 406 тыс. руб.

По итогам проведенного анализа, финансовое положение ООО "Вейл Финанс" оценено по балльной системе в -0,96, что соответствует рейтингу СС (плохое положение). Более подробная информация относительно анализа финансового состояния приведена в Приложении 2-3 к Настоящему Отчету.

По результатам анализа выявлено, что для ООО "Вейл Финанс" существует высокая вероятность банкротства, и соответственно, вероятность "невыплаты" последующих купонов по оцениваемому активу объективно существует. Но учитывая, что ранее при аналогичном финансовом состоянии общество продолжало выплаты купонного дохода по обязательствам, пусть и с допущениями технических дефолтов, Оценщик оценивает вероятность будущих выплат в 65%, что будет учтено в расчетах.

Более поздние данные бухгалтерии эмитента объекта оценки в открытых данных не представлены, информация не доступна для Оценщика, и следовательно он вынужден использовать только известную на дату оценки информацию.

2.1.4. Сведения об износе

Физический износ, функциональное и внешнее устаревания характерны в основном для материальных вещей. Поскольку объект оценки представляет собой Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя, то он 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

Анализ показал, что элементы, входящие в состав оцениваемого объекта, которые имели бы специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки, на дату оценки отсутствуют. Фактор влияющий на стоимость объекта оценки отрицательным образом состояние эмитента объекта оценки.

2.2. Информация об использовании объекта оценки на дату оценки

Объект оценки фактически представляет собой права собственности владельцев на определенные выгоды (доходы) от владения активом и погашение его номинальной стоимости в конце периода обращения.

2.3. Другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость

На стоимость объекта оценки в первую очередь влияют риски, связанные с финансовым состоянием эмитента оцениваемого актива.

3. Анализ рынка объекта оценки и обоснование значений или диапазонов значений ценообразующих факторов

3.1. Основные тенденции социально-экономического развития Российской Федерации

Положение России в мире

При подготовке обзора использованы материалы подготовленные СтатРиелт (<https://statrielt.ru/analiz-rynka>).

Необходимым условием для стабильного функционирования развитого и активного рынка недвижимости является, с одной стороны, максимально широкое и открытое по характеристикам и цене предложение объектов недвижимости (офисов, торговых и складских площадей, квартир и индивидуальных домов, разных по местоположению и площади, количеству комнат и уровню комфорта), с другой - постоянство доходов и рост денежных накоплений потенциальных покупателей (населения и бизнеса).

Рынок недвижимости локализован в пределах района местоположения объекта, поэтому "ассортимент" и качество объектов, а также доходы населения и бизнеса прямо зависят от уровня развития и состояния региональной экономики, перспектив развития региона, состояния строительной отрасли и местной промышленности стройматериалов, которые, в свою очередь, основаны на прочности и стабильности государства, на благоприятных условиях для предпринимательства, а также обусловлены общим состоянием экономики и финансов страны, состоянием государственного бюджета, исполнением федеральных целевых программ, определяющих направления, структуру и темпы развития страны и каждого из регионов.

Для анализа рынка недвижимости, определения тенденций и перспектив его развития изучаются макроэкономические и региональные показатели и их динамика, состояние финансово-кредитной системы, структурные изменения экономики и инвестиционные условия, основные внешние и внутренние политические и экономические события, прямо или косвенно влияющие на поведение участников рынка, на доходы и накопления населения, а значит, на рынок недвижимости.

Положение России в мире

Россия интегрирована в мировую экономику и обладает самой большой территорией с транспортными выходами в любую страну мира и самыми крупными запасами ключевых природных и энергетических ресурсов. Страна лидирует среди всех стран мира по количеству разведанных запасов природного газа и древесины, занимает второе место в мире по запасам угля, третье – по месторождениям золота, второе – по редкоземельным минералам. Российская Федерация унаследовала от СССР вторую по мощности в мире после США энергетическую систему (электростанции, месторождения нефтегазового сектора, геологоразведка, магистральные, распределительные сети и трубопроводы), развитую тяжёлую и машиностроительную индустрию, самую передовую оборонную промышленность, сильнейший научно-исследовательский потенциал, одну из самых лучших высшую школу, всеобщее универсальное среднее и профессиональное образование, системное здравоохранение и социальное обеспечение граждан. Даже с учётом сложных климатических условий развиваются экспортные и транзитные возможности страны. Построены и работают газопроводы: в Европу через Германию "Северный поток-1", через Турцию в Европу "Турецкий поток", в КНР "Сила Сибири", заполняется газом и сертифицируется "Северный поток-2", планируется газопровод "Сила Сибири-2". Интенсивно развивается Северный морской путь и система комплексов сжиженного природного газа. Это позволяет государству, использовать свои огромные ресурсные и транзитные возможности, исполнять социальные обязательства и федеральные программы развития, накапливать золотовалютные резервы и фонд национального благосостояния, даёт огромные возможности экономического развития страны. В результате, сегодня Россия играет ведущую геополитическую роль в мире, являясь одним из пяти постоянных членов Совета безопасности ООН (наряду с Великобританией, Китаем, США и Францией) и имея второй в мире по мощности, после США, военный потенциал. Коронавирусная пандемия и остановка обслуживающего и производящего бизнеса во всем мире в первой половине 2020 года обрушили спрос на всех рынках и потребовали срочных мер поддержки со стороны государств. Раздача денег населению в ведущих экономиках мира резко увеличила денежную массу при том, что из-за обвального падения спроса возник отложенный спрос. Эти события и восстановление спроса к концу 2020 года в результате появления вакцин и спада пандемии вызвали дисбалансы в отраслях. С целью обеспечения устойчивости и рентабельности производители стали наращивать цены продукции, что ведет к массовому росту цен на энергию, сырье и все другие товары и услуги. В настоящее время мировая экономика восстанавливается, прогнозируется рост ВВП за 2021 (2022) год: США +7,0 (4,9)%, КНР – +8,1 (5,7)%, Германия – +3,6 (4,1)%, Великобритания –

+7,0 (4,8)%, Япония – +2,8 (3,0)%. Растёт спрос на энергию, нефть, газ, сталь, алюминий, медь и другое сырьё, растут биржевые индексы и курсы акций котирующихся на мировом рынке компаний. Это происходит на фоне значительной инфляции, обесценивания национальных валют и жёсткой борьбы глобальных центров за ресурсные и сбытовые рынки.

Массовые беспорядки ("цветные революции") и военные конфликты, организованные из-за рубежа, в Сирии с 2011 года, в Белоруссии и Армении в 2020-21 гг., в Казахстане 2-9 января 2022 года и стабилизация ситуации благодаря России в очередной раз демонстрирует, что наша страна является ведущим центром и гарантом политической и экономической надежности в энергетике, международной торговле и логистике евроазиатского региона.

Далее в Таблице 9.1.1. представлены основные экономические показатели развития России за 2021 года.

Таблица 9.1.1.

Основные экономические показатели России за 2021 г.

	2021 г.	В % к 2020 г.	Декабрь 2021 г.	В % к		2020 г. в % к 2019 г.	Справочно	
				декабрю 2020 г.	ноябрю 2021 г.		декабрю 2020 г. в % к декабрю 2019 г.	ноябрю 2020 г.
Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности		106,2		105,9	111,7	97,6	102,4	113,5
Индекс промышленного производства		105,3		106,1	112,5	97,9	103,7	114,2
Продукция сельского хозяйства, млрд рублей	7572,3	99,1	272,5	101,3	42,2	101,3	100,3	46,7
Ввод в действие жилых домов, млн м ² общей площади жилых помещений	92,6	112,7	11,4	67,0	128,3	100,2	92,2	180,5
Грузооборот транспорта, млрд т-км	5695,3	105,3	492,7	102,8	101,3	95,3	98,6	102,2
в том числе железнодорожного транспорта	2639,4	103,4	221,8	97,8	98,1	98,1	103,5	100,3
Оборот розничной торговли, млрд рублей	39257,4	107,3	4160,6	105,4	120,9	96,8	97,8	118,2
Объем платных услуг населению, млрд рублей	11050,9	117,6	1025,0	111,8	105,2	85,2	90,9	108,8
Индекс потребительских цен		106,7		108,4	100,8	103,4	104,9	100,8
Индекс цен производителей промышленных товаров		124,5		128,5	100,8	97,1	103,6	101,5
Общая численность безработных (в возрасте 15 лет и старше), млн человек	3,6 ³⁾	84,0	3,2	72,6	99,6	124,7	127,6	96,0
Численность официально зарегистрированных безработных (по данным Роструда), млн человек	1,3 ³⁾	55,9	0,8	28,0	97,8	в 3,2р.	в 4,0р.	88,5

3) В среднем за месяц.

Источник: <https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/osn-12-2021.pdf>

Выводы и перспективы российской экономики

Основные макроэкономические показатели России в период 2000-2020 годы были положительные, среднегодовой прирост ВВП в сопоставимых ценах составлял +3,7%, а если исключить два мировых кризиса 2009 и 2020 гг., средний ежегодный прирост составлял +4,6%. В 2021 году, по данным Росстата, экономика (ВВП +4,6%) в целом скомпенсировала падение пандемийного 2020 года (-3,0%), но рост ВВП в итоге за два года оказался незначительным (+1,5%). По итогам за два 2020-2021 года многие ключевые показатели прямо и косвенно показывают стагнацию или ухудшение экономического положения по сравнению с 2019 годом: в сельскохозяйственном производстве за два года рост минимальный +0,3%; грузооборот транспорта – (+0,5%); пассажирские перевозки – падение на -15,4%; розничная торговля – +3,1%, но платные услуги – -2,4%, общепит – -12,7%; инфляция за два года официальная – +14,6%, но реальная, по данным Ромир, – +28,6% и, учитывая высокую импортозависимость России, может увеличиться ещё больше. По мнению экономиста Хазина М.А. <https://radiosputnik.ria.ru/>, инфляция в США в 2021 году – +25%; финансовое положение бизнеса (особенно, малого и среднего) за два года в целом ухудшилось: с одной стороны видим рост депозитов +16,9% (что на фоне незначительного роста ВВП (+1,5%) и некоторого роста инвестиций (+6,1%) означает отказ большей части организаций, имеющих прибыли, инвестировать в развитие), с другой стороны – рост кредиторской задолженности (неплатежи по расчетам с поставщиками) (+22,4%) и рост объема кредитов, выданных организациям (+16,9%), существенно превышающие общий рост ВВП за это период (+1,5%), в целом означают снижение финансовой устойчивости значительного их числа, нарастание закредитованности и зависимости от банков, проблемы с выплатой зарплат, неуверенность и отсутствие перспектив развития частного бизнеса, дальнейшее нарастание структурных перекосов в экономике (предприятия одних отраслей пока ещё держатся "на плаву", других – погибают); рост кредитов населения (+39,3%), превышающий рост номинальных зарплат (+15,8%), при высокой реальной инфляции (+28,6%) и ухудшении финансового положения организаций-работодателей ведет к массовой закредитованности и неплатежеспособности значительной части населения, что чревато социальными конфликтами;

рост ввода в эксплуатацию жилья (+66,2%) объясним бегством населения от инфляции и девальвации рубля, вложением сбережений (у кого есть) в недвижимость, автомобили и дорогостоящие товары, а также ростом объемов ипотечного кредитования (+45,8%), обусловленного поддержкой государством ипотечного кредитования в период пандемии 2020-2021 годов. Такое положение в российской экономике, сложившееся в результате пандемии и импортозависимости, не позволяет надеяться в ближайшей перспективе на ощутимый рост доходов бизнеса и населения и ждёт от государства изменения социально-экономического курса, купирования внешних факторов и рисков, изменения структуры экономики и финансово-кредитной политики, реальной поддержки и создания условий развития среднего и малого бизнеса (прежде всего, производственного) и населения. Учитывая относительную политическую стабильность, низкий государственный внешний долг (около 4% ВВП), значительные накопленные золотовалютные резервы, ресурсные возможности страны и наметившуюся тенденцию улучшения макроэкономических показателей в 2021 году, политическую и социально-экономическую обстановку в стране относительно большинства других стран можно считать устойчивой, но ожидающей серьезных мер регулирования со стороны государства. Россия – одна из самых влиятельных, политически и экономически стабильных стран с богатейшими ресурсами, что гарантирует уверенное и поступательное экономическое развитие.

Санкционное давление США тоже оказывает влияние на российскую экономику: с одной стороны, несомненно ухудшая общие показатели, с другой, положительно изменяя отраслевую структуру, тем самым снижая зависимость России от внешних факторов.

Учитывая политическую и финансовую нестабильность в том числе связанной с COVID-19 и специальной военной операцией на Украине, низкий внешний долг и значительные арестованные золотовалютные резервы, ресурсные возможности, успешность борьбы с пандемией и организованность проведения вакцинации населения, вполне возможен рост ВВП России в 2022 году от 2 до 4 процентов в зависимости от степени влияния внешних факторов (глобальный экономический кризис, международные конфликты, санкции введенные в связи с проведением специальной военной операцией на Украине).

Вывод: таким образом, социально-экономическое положение РФ может оказывать негативное влияние на развитие ситуации с объектом оценки.

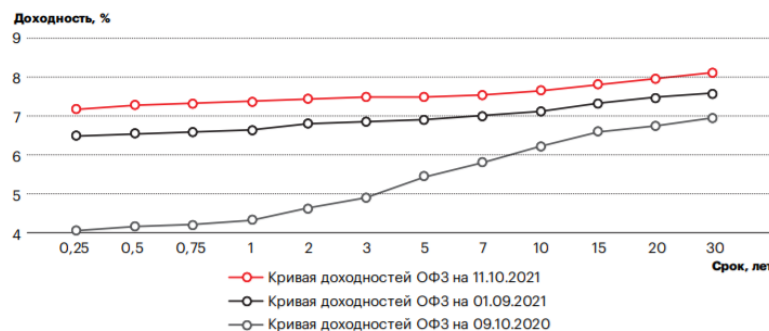
3.2. Анализ рынка, к которому относится объект оценки

С начала 2021 года⁴ на рынок корпоративных облигаций вышло более 40 новых эмитентов и около 5 млн новых инвесторов. Объем рынка локальных облигаций вырос на 20% и достиг 16,3 трлн рублей. Движущей силой рынка по-прежнему выступают малые и средние эмитенты, которые научились работать с публичным долгом и биржей. Мы оцениваем текущее состояние рынка как нестабильное. Макроусловия неблагоприятны. Ключевая ставка растет вслед за инфляцией, при этом количество дефолтов уже достигло девятилетних максимумов. Крупные эмитенты вдвое уменьшили активность на рынке облигаций и ушли в банки. У дебютантов сезона низкой ключевой ставки такой возможности нет. Поэтому их безусловный приоритет – сохранение доступа к рыночной ликвидности в ближайшие два года. В 2022 году эмитентам с рейтингами А- и ниже предстоит пройти через 120 оферт и погашений на сумму в 170 млрд рублей, а в 2023-м – еще по 85 на 136 млрд рублей. У большинства компаний в модели развития заложен рефинанс долга, а на погашение операционного денежного потока и запаса кэша не хватит. Это значит, что из-за рыночных условий низкорейтинговые и безрейтинговые эмитенты могут оказаться в дефолте, если не начнут готовить подушку ликвидности заранее. У розничных инвесторов свои приоритеты. Они хотят доходность и при этом не готовы к дефолтам, поскольку принесли на рынок недавние депозиты. Ухудшение статистики дефолтов может остановить их от вложений в новые выпуски без существенной премии за риск. В размещении высокорисковых облигаций доля розницы традиционно составляет 70–100%, поэтому охлаждение физлиц к рынку облигаций может стать разрушительным. Приоритеты государства – снижение и ограничение рисков розничных инвесторов с одной стороны и обеспечение доступа компаний к рынку капитала с другой стороны. Поэтому мы видим жесткие ограничения на доступ неквалифицированных "физиков" к рынку в сочетании с комфортным тестированием и "дедушкиной оговоркой" для тех, кто успел поработать с облигациями до октября 2021 года. Баланс интересов ключевых рыночных сил возможен и реален. Для его достижения эмитентам придется принять новые правила игры с повышенными требованиями к прозрачности и качеству раскрытия информации о себе ради сохранения доступа к рынку. Успех инвесторов в первую очередь будет связан с разумным восприятием риска, умением анализировать эмитентов и рейтинговую информацию о них, формировать диверсифицированный портфель и не паниковать от дефолтов. Целям финансовых властей поможет привлечение институтов

⁴ <https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/A28.10.2021-Expert.pdf>

коллективных инвестиций в интересный для розницы сектор МСП, а также более активная поддержка мер, способствующих прозрачности, адекватному ценообразованию и снижению недобросовестной конкуренции эмитентов за инвестора.

В 2021 году в условиях всплеска инфляционных рисков ЦБ РФ был вынужден развернуть денежно-кредитную политику в сторону ужесточения для сдерживания ускорения роста цен. С начала года ключевая ставка ЦБ РФ поднималась пять раз с 4,25 до 6,75 по состоянию на 20 октября. Рост ключевой ставки напрямую сопровождался увеличением ставок доходностей на облигационном рынке. За год до октября 2021-го кривая доходности ОФЗ сместилась на 250–300 б. п. на участке до трех лет, в то время как доходности для более длинного горизонта демонстрировали рост до 200 б. п. Примечательно, что лишь за сентябрь 2021 года рост доходностей составил более 50 б. п.

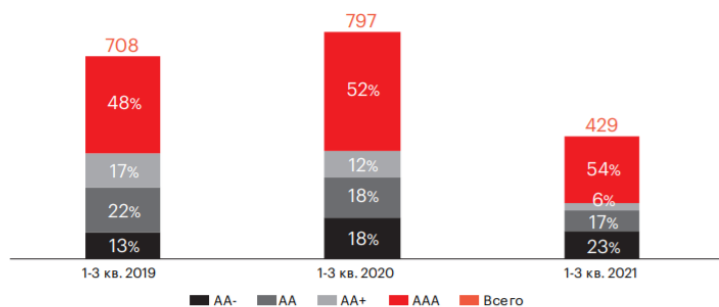


Источник: Московская Биржа

Источник: <https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/A28.10.2021-Expert.pdf>

Рис. 3.2.1. – Рынок ОФЗ бурно реагировал на ужесточение ДКП

Эмитенты первого эшелона сократили присутствие на рынке. В условиях волатильного рынка государственных облигаций крупные эмитенты склонны не выходить на облигационный рынок с новыми размещениями, а выжидать более благоприятные рыночные условия. Волатильность цен на государственные бумаги может обусловить премию за риск со стороны инвесторов, опасющихся дальнейшего роста уровня процентных ставок в экономике и падения стоимости облигаций соответственно. Выжидательная тактика распространена среди эмитентов первого и второго эшелонов, ведь те, как правило, рефинансируют свой долг в благоприятных рыночных условиях, увеличивая тем самым его срок. Периоды нестабильных процентных ставок крупные эмитенты способны преодолеть без выхода на рынок публичного долга.



Источник: Cbonds

Источник: <https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/A28.10.2021-Expert.pdf>

Рис. 3.2.2. – Первоклассные эмитенты сократили размещение облигаций

Средний и малый бизнес продолжает выходить на рынок. Популяризация долгового рынка среди населения и бизнеса ведет к росту доли облигационных займов в структуре долгового портфеля корпоратов. Повышение доли локальных облигаций в кредитном портфеле бизнеса при росте инвесторской базы и рынка в целом свидетельствует о том, что инвесторы и эмитенты получали от рынка то, что хотели. Даже не крупные компании могут рассчитывать на удачное привлечение инвестиций в свой бизнес через размещение облигаций, если оно может заинтересовать розничных клиентов. В условиях ускоренного роста процентных ставок в сентябре – октябре 2021 года динамика объема новых размещений несколько замедлилась среди крупных эмитентов, однако компании с кредитным рейтингом ruA- и ниже по-прежнему наращивают свое участие в облигационном рынке, при этом вынуждены давать повышенную премию за риск. По расчетам агентства, объемы размещения высокодоходных облигаций по итогу девяти месяцев 2021 года почти на 40% превышают объемы сделок за сопоставимый период 2020-го. При этом эмитенты сектора склонны максимизировать объемы проводимых размещений в IV квартале, который только предстоит.



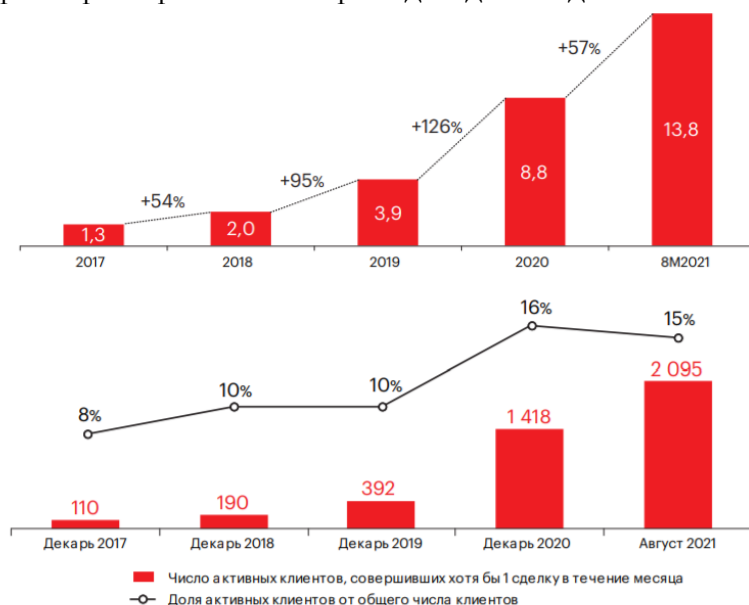
Источник: Московская Биржа

Источник: <https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/A28.10.2021-Expert.pdf>

Рис. 3.2.3. – Облигации vs корпоративные облигации

Частные инвесторы под угрозой Инвесторы – физические лица продолжают нести деньги на фондовый рынок. При этом они склонны отдавать предпочтения в пользу рискованных бумаг. На этом фоне особенно опасным выглядит рост количества дефолтов на рынке облигаций, который, по данным Cbonds, по итогу 2020 года достиг максимального уровня с 2010-го. По итогу 2020 года количество дефолтов составило 140 единиц – максимум за последние девять лет. Больше было только в кризисном 2009 году, когда количество дефолтов составило 321 единицу и в 2010-м – 202. Такой тренд требует повышенного внимания участников рынка к поведению новых эмитентов и инвесторов. Важно не допустить разочарования. Оно способно подорвать интерес к самой идее инвестирования и при этом лишить многих корпоратов возможности развивать бизнес через привлечение денег на фондовом рынке. В условиях нестабильности будущее рынка станет определяться способностью основных сторон состыковать собственные приоритеты без существенного ущерба для остальных.

"Физики" – сила В 2021 году увеличение числа инвесторов – физических лиц продолжилось, несмотря на разворот ставок и рост доходности депозитов.



Источник: Московская Биржа

Источник: <https://rusbonds.ru/rb-docs/analytics/A28.10.2021-Expert.pdf>

Рис. 3.2.4. – Число зарегистрированных физических лиц на фондовом рынке РФ и их активность растет

Если в течение 2020 года преимущество доходности по ОФЗ было не слишком устойчиво, то в 2021-м можно наблюдать гораздо более высокую доходность по государственным облигациям. При этом исторически рост ставок по банковским депозитам всегда отстает от роста ставок по облигациям. Принимая во внимание, что доходность ОФЗ в 2021 году демонстрировала более высокие уровни при меньшем или сопоставимом уровне риска, чем банковский депозит, возвращение инвесторов обратно в депозиты маловероятно в краткосрочной перспективе, даже несмотря на рост ставок по вкладам. При этом у инвестора на фондовом рынке также есть

возможность получить налоговый вычет в размере 13% от ИИС, чего нельзя достичь в депозитах. Розничные инвесторы уже превратились в мощную рыночную силу. Их доля на первичном и вторичном рынке корпоративных облигаций продолжает постепенно расти.

Инвесторы не готовы к дефолтам. Согласно недавнему опросу, проведенному ЦБ РФ, типичный портрет инвестора выглядит следующим образом: это человек трудоспособного возраста, с доходом выше среднего, высшим, чаще техническим образованием и семьей. При этом отмечается, что примерно пятая часть респондентов не готова к потере даже части вложений. Характерный продукт для новичков – акции российских компаний, а также паи инвестиционных фондов, акции иностранных компаний и ОФЗ. Такое сочетание отражает противоречивость и фактическую неподготовленность огромного количества инвесторов к рынку. Выбирая наиболее рискованные инструменты, люди вообще не готовы к потерям. Мы считаем, что повышение частоты дефолтов на рынке может сильно отразиться на интересе частных инвесторов к облигациям. По данным Sbonds, число дефолтов на российском облигационном рынке достигло максимального уровня в 2020-м, что по времени совпадает с периодом бума частных инвесторов и размещений компаний ВДО на облигационном рынке, наблюдаемого в 2019–2020 годах. По итогу 2020 года количество дефолтов составило 140 единиц – максимум за последние девять лет. Больше было только в кризисном 2009 году, когда количество дефолтов составило 321 единицу и в 2010-м – 202.

Приоритеты эмитентов: предсказуемое фондирование и успешный рефинанс В условиях глобальной пандемии облигационный рынок стал спасением для компаний всех категорий качества. В 2020-м объем корпоративных облигаций в обращении вырос почти на 20%, что является максимальным значением с 2017 года. На фоне падения формируемых денежных потоков предприятия реального сектора могли закрывать потребности в ликвидности облигациями. При этом благоприятные рыночные условия позволяли компаниям удлинять дюрацию долгового портфеля по рекордно низким ставкам с высоким уровнем спроса.

Компании, в инвесторской базе которых доминируют физические лица, активно выходили на облигационный рынок в 2019–2021 годах с короткими выпусками. Поэтому уже с 2022 года рынок должен будет пережить этап многих погашений и оферт. Чтобы оценить масштаб этого явления, мы изучили облигации нефинансовых компаний и небанковских финансовых организаций с рейтингом ruA- и ниже (в т. ч. без рейтингов), поскольку мы наблюдаем сильное влияние эмитентов – физических лиц в бумагах такой категории кредитного качества. Агентство также учитывало коммерческие облигации по причине начала торгов такими бумагами на Московской Бирже в режиме OTC и наличия возможности купли-продажи этих бумаг у брокеров физическими лицами.

Учитывая большой объем исполнений оферт и погашений по бумагам с повышенным инвестиционным риском в ближайшей перспективе, мы допускаем существенную вероятность увеличения количества дефолтов по итогу 2021–2024 годов. На рассматриваемом горизонте ожидается погашение/прохождение оферт по 352 бумагам в общем объеме около 555 млрд рублей. Среди небанковских корпоративных эмитентов основной пик погашений/ оферт приходится на 2022 год, когда ожидается погашение в объеме 172 млрд рублей по 127 выпускам. Исходя из средней исторической годовой частоты дефолтов мы ожидаем дефолты более чем по семи облигационным выпускам с рассматриваемыми кредитными рейтингами в 2022-м. В последующие периоды количество бумаг, по которым могут возникнуть проблемы с погашением задолженности, оценивается на уровне не менее четырех единиц в год. Среди основных категорий эмитентов по числу погашаемых бумаг в перспективе ближайших трех лет можно выделить облигации без кредитного рейтинга у эмитента/эмиссии (37%), рейтингом категории ruBBB (23%), категории ruBB (18%). По состоянию на октябрь 2021-го число эмитентов ВДО без дефолта, которые ожидают прохождения оферт и погашения облигаций в ближайшие три года, оценивается в 177 единиц в объеме более 550 млрд рублей. Кредитного рейтинга нет почти у половины из этих компаний, что, по нашей оценке, серьезно ограничивает возможности для рефинансирования их задолженности из-за изменения восприятия участниками рынка таких эмитентов. Сейчас брокеры и организаторы неохотно берут на размещение эмитента без рейтинга, а прохождение процедуры КУС на бирже для таких эмитентов может занять больше времени. Это создает предпосылки к тому, что даже потенциально качественные эмитенты могут оказаться в дефолте из-за нежелания принять изменившиеся правила игры на рынке

Доходности на вторичном рынке демонстрируют повышательную динамику в течение всего 2021 года. Такая динамика поспособствовала временному охлаждению интереса в размещениях среди крупнейших эмитентов. Тем не менее текущие ставки даже для второго эшелона существенно ниже того, что платил первый эшелон в 2018 году. Примечательна и ситуация с кредитными спредами высококлассных эмитентов к ОФЗ. На фоне сокращения объема предложения со стороны компаний с рейтингом ruAA- и выше спред к государственным

бумагам снизился, в то время как по эмитентам с рейтингом в диапазоне ruBBB – ruA+ кредитный спред начал расширение с июля текущего года.

Государство заинтересовано в обеспечении финансовой стабильности и развитии реального сектора экономики. Однако в текущих условиях повышенных инфляционных рисков достичь обоих результатов становится затруднительно. Банк России предпринял разумные шаги по ограничению доступа розничным инвесторам к инструментам финансового рынка. Рынок облигаций, в частности, содержит множество нюансов, в которых простому инвестору без профильного образования разобраться трудно. Зачастую инвесторы не различают понятий оферты и погашения, не отдают себе отчета в том, что за оферту надо платить и фактически полученная прибыль выходит ниже ожиданий, основанных на ставке купона или указанных в мобильном приложении брокера. Не до конца люди отличают купон от доходности, а главное – обратную зависимость между доходностью и стоимостью ценных бумаг. Такие факторы тоже несут риск разочарования инвесторов в финансовых инструментах, из-за чего повышение финансовой грамотности является ключевой задачей для работы с новыми инвесторами. Кредитные рейтинги помогают инвесторам и эмитентам. По состоянию на октябрь 2021 года среди эмитентов облигаций в обращении неадекватно большую долю занимают эмитенты без кредитных рейтингов. На них приходится 33% от числа эмитентов обращающихся облигаций, что составляет около 530 млрд рублей.

В 2021 году наблюдалось ускоренное развитие инфраструктуры для формирования института коллективного инвестирования в облигации МСП. Так, был запущен отраслевой индекс ММВБ ВДО ПИР, после чего появилось несколько профильных БПИФов, ориентированных на него. Структурирование единого портфеля высокодоходных ценных бумаг через приобретение управляющими диверсифицированного пула облигаций позволит инвесторам сгладить негативные последствия от отдельных дефолтов и получить доходность от инвестирования средств в ВДО. Несмотря на то что комиссия за управление ПИФом может составлять до 2% в год, при удержании ПИФа в течение трех лет инвестор сможет полностью компенсировать эти потери через отсутствие НДФЛ при продаже своей доли, в то время как прямое владение облигацией предполагает уплату налогов с каждого купонного дохода. Эмитентам такой инструмент помогает привлечь тех инвесторов, которые не склонны брать дополнительные риски. Поддержка и популяризация вхождения в рискованные активы через инструменты коллективного инвестирования могут стать важным приоритетом для финансовых регуляторов. Такой инструмент отвечает целям ограничения рисков розницы и одновременно оставляет возможность масштабного доступа корпоратов к облигационному рынку.

Анализ биржевой ситуации по объекту оценки

Рассмотрев текущую биржевую ситуацию с объектом оценки Оценщик констатирует, что на дату оценки на рынке на дату оценки котировки не выявлены. Последние сделки с активом совершались в день начала специальной операции на Украине и на следующий день до закрытия рынка.

Открытие торгов по активу произошло после даты оценки (на дату составления отчета зафиксированы сделки на 29.03.2022 г.).



Группа Инструмент

RU000A0JUHV4

T+: Основной режим - бе

Итоги торгов

Начало 01.12.2020

Окончание 30.03.2022

[Обновить](#)

Бюллетени итогов торгов
Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.12.2020 по 30.03.2022

ВейлФин1 / RU000A0JUHV4

Дата торгов	Код инструмента	Сумма купона	Сделок, шт.	Объем в валюте	Валюта номинала	Непог.долг	Валюта	Ср. цена, %	Минимум, %	Максимум, %	Цена посл., %
2022-03-29	RU000A0JUHV4	49,86	5	2 604	RUB	1 000	SUR	8,68	8,68	8,68	8,68
2022-03-28	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-25	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-24	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-23	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-22	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-21	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-18	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-17	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-16	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-15	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-14	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-11	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-10	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-09	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-04	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-03	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-02	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-03-01	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-02-28	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-

< 1 2 3 4 5 ... 17 >

[Перейти в XML-архив *](#) [Перейти в CSV-архив *](#) [Описание полей](#)

Источник:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=RU000A0JUHV4&boardgroupid=58&mode_type=history&date_from=2020-12-01&date_till=2022-03-30

Рис. 3.2.5. – Ход торгов по объекту оценки

Группа Инструмент

RU000A0JUHV4
 Т+: Основной режим - бе
 Итоги торгов
 Начало 01.12.2020
 Окончание 30.03.2022
 Обновить

Бюллетени итогов торгов
 Файловые архивы итогов торгов

Итоги торгов с 01.12.2020 по 30.03.2022

ВейлФин1 / RU000A0JUHV4

Дата торгов	Код инструмента	Сумма купона	Сделок, шт.	Объем в валюте	Валюта номинала	Непог. долг	Валюта	Ср.зв. цена, %	Минимум, %	Максимум, %	Цена посл., %
2022-02-25	RU000A0JUHV4	49,86	4	1 054,2	RUB	1 000	SUR	6,2	6	9,42	9,42
2022-02-24	RU000A0JUHV4	49,86	4	3 392,5	RUB	1 000	SUR	9,69	9,67	9,75	9,67
2022-02-23	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-02-22	RU000A0JUHV4	49,86	3	3 224,4	RUB	1 000	SUR	10,08	9,92	10,17	9,92
2022-02-21	RU000A0JUHV4	49,86	2	1 017,3	RUB	1 000	SUR	10,17	10,17	10,2	10,17
2022-02-18	RU000A0JUHV4	49,86	4	438,8	RUB	1 000	SUR	8,78	6,41	10,42	10
2022-02-17	RU000A0JUHV4	49,86	4	640,2	RUB	1 000	SUR	10,67	10,67	10,67	10,67
2022-02-16	RU000A0JUHV4	49,86	3	655,2	RUB	1 000	SUR	10,92	10,92	10,92	10,92
2022-02-15	RU000A0JUHV4	49,86	3	1 247,1	RUB	1 000	SUR	11,34	11,17	11,4	11,17
2022-02-14	RU000A0JUHV4	49,86	1	4 453,8	RUB	1 000	SUR	11,42	11,42	11,42	11,42
2022-02-11	RU000A0JUHV4	49,86	1	116,7	RUB	1 000	SUR	11,67	11,67	11,67	11,67
2022-02-10	RU000A0JUHV4	49,86	2	238,4	RUB	1 000	SUR	11,92	11,92	11,92	11,92
2022-02-09	RU000A0JUHV4	49,86	1	121,7	RUB	1 000	SUR	12,17	12,17	12,17	12,17
2022-02-08	RU000A0JUHV4	49,86	1	124,2	RUB	1 000	SUR	12,42	12,42	12,42	12,42
2022-02-07	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-02-04	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-02-03	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-02-02	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-
2022-02-01	RU000A0JUHV4	49,86	1	452	RUB	1 000	SUR	9,04	9,04	9,04	9,04
2022-01-31	RU000A0JUHV4	49,86	0	-	RUB	1 000	SUR	-	-	-	-

< 1 2 3 4 5 ... 17 >

[Перейти в XML-архив](#) * [Перейти в CSV-архив](#) * [Описание полей](#)

Источник:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/mode=instrument&secid=RU000A0JUHV4&boardgroupid=58&mode_type=history&date_from=2020-12-01&date_till=2022-03-30

Рис. 3.2.6. – Ход торгов по объекту оценки (сделки)

ВЕЙЛ ФИНАНС, 01, ОБЛИГАЦИИ (RU000A0JUNV4, ВЕЙЛФИН1)

КУПИТЬ
ЕСТЬ ДЕФОЛТ!

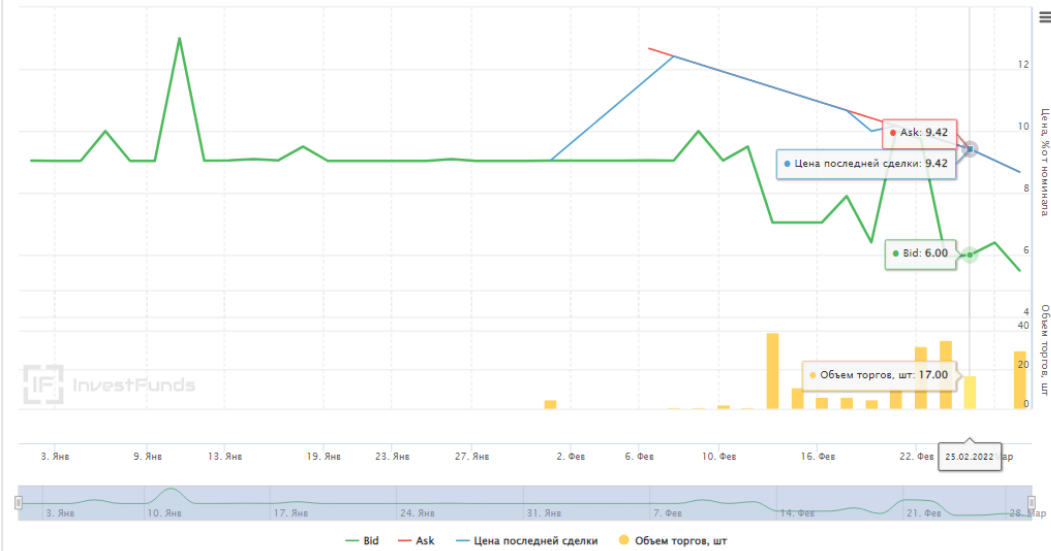
8.68% от номинала
LAST без НКД на 29.03.2022

92.28 RUB
LAST с НКД на 29.03.2022

> 1000% годовых
Доходность к погашению 08.03.2023

1 мес 3 мес 6 мес 1 год 3 года Произвольный период

Bid / Ask Цена последней сделки (last) Объем торгов, шт Средневзвешенная цена (avg)



Источник информации – ПАО "Московская биржа". Дальнейшее распространение биржевой информации запрещено без предварительного согласования с ПАО "Московская биржа"

Источник: <https://investfunds.ru/bonds/46983/>

Рис. 3.2.7. – Котировки по объекту оценки (информация по следкам)



Источник информации – ПАО "Московская биржа". Дальнейшее распространение биржевой информации запрещено без предварительного согласования с ПАО "Московская биржа"



Источник информации – ПАО "Московская биржа". Дальнейшее распространение биржевой информации запрещено без предварительного согласования с ПАО "Московская биржа"

Источник: <https://investfunds.ru/bonds/46983/>

Рис. 3.2.8. – Котировки по объекту оценки на 29.03.2022 (сведения после даты оценки на дату составления отчета) приведены справочно

Выводы по анализу рынка:

- Объектом оценки является: Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук, инструмент относится к долговым эмиссионным ценным бумагам и торгуется/котируется на ОАО Московская Биржа, RU000A0JUNV4 (Третий уровень).

- Объем российского долгового рынка в 2021 г. рос опережающими темпами по отношению к ВВП. Основу российского внутреннего публичного рынка составляют корпоративные облигации (до 60% общего объема в обращении). Рынок облигаций в целом активен, но пока не достаточно прозрачен. На дату оценки торгов по бумаге не зафиксировано, что связано с закрытием торгов и проведением специальной военной операции на Украине;

- Внешняя ситуация для РФ в целом остается сложной;
- Значительное влияние на динамику рынка продолжает оказываться Банком России.

Рассмотрев текущую биржевую ситуацию с объектом оценки Оценщик констатирует, что на дату оценки на рынке не выявлены ни котировка, ни сделки.

4. Описание процесса объекта оценки в части применения подходов с приведением расчетов или обоснование от отказа от применения подходов к оценке объекта оценки

4.1. Обзор общепринятых подходов к оценке. Выбор подходов и методов оценки (обоснование отказа либо применения методов)

Согласно МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости" для того чтобы добиться наибольшей последовательности и сопоставимости оценок справедливой стоимости и раскрываемой в их отношении информации, МСФО устанавливает иерархию справедливой стоимости, которая предусматривает группировку исходных данных, включаемых в методы оценки, используемые для оценки справедливой стоимости, по трем уровням. 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 1 уровня - ценовые котировки (некорректируемые) активных рынков для идентичных активов или обязательств, к которым у организации есть доступ на дату оценки.

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.

Исходные данные 2 уровня - те исходные данные, которые являются прямо или косвенно наблюдаемыми в отношении актива или обязательства, исключая ценовые котировки, отнесенные к Уровню 1.

Исходные данные 3 уровня - ненаблюдаемые исходные данные в отношении актива или обязательства.

Ненаблюдаемые исходные данные следует использовать для оценки справедливой стоимости в той мере, в которой релевантные наблюдаемые исходные данные недоступны, что позволяет учесть ситуации, когда рыночная активность в отношении актива или обязательства на дату оценки является невысокой, если вообще присутствует. Однако цель оценки справедливой стоимости остается прежней - определение цены выхода на дату оценки с позиций участника рынка, который держит данный актив или является должником по данному обязательству. Следовательно, ненаблюдаемые исходные данные должны отражать допущения, которые использовались бы участниками рынка при определении цены на актив или обязательство, включая допущения о риске.

Так как по результатам анализа рынка (см. п. 3.2.) рынок объекта оценки на дату оценки отсутствует, расчеты могут быть проведены только по исходным данным 3 уровня (пояснения будут приведены ниже).

Особенность оценки стоимости долговых ценных определяется специфическими факторами, характерными для долговых ценных бумаг, а именно, способностью приносить доход, наличием риска и неопределенности при инвестировании, временным лагом между моментом инвестирования и получением дохода. Поэтому при оценке стоимости долговых ценных бумаг во главу угла ставятся доход как основной фактор, определяющий величину стоимости ценной бумаги, фактор риска и фактор времени.

Затратный подход к оценке ценных бумаг основан на определении затрат на восстановление или замещение объекта оценки с учетом его износа/устаревания. Затратный подход к оценке стоимости ценных бумаг не применяется из-за экономической сущности данного типа активов (финансовые активы).

Сущность сравнительного подхода к оценке ценных бумаг заключается в том, что стоимость объекта оценки равна минимальной цене, по которой может быть приобретен сопоставимый актив с идентичной полезностью/продан имеющийся актив. Сравнительный подход к оценке ценных бумаг может быть использован в тех случаях, когда данные аналогичные (идентичные) активы достаточно широко покупаются и продаются на рынке. Если существует рынок идентичных ценных бумаг (например, облигаций того же эмитента), то для определения стоимости данных ценных бумаг достаточно обратиться к их котировкам. Если ценные бумаги конкретного эмитента не котируются на рынке, то возможно использование информации по ценным бумагам-аналогам (с сопоставимым уровнем риска и дохода) с последующим внесением соответствующих корректировок в рамках реализации метода сравнения продаж (на практике данный метод расчета не применяется). По причине того, что на дату оценки рынок объекта оценки отсутствует (есть только котировки на продажу актива, спроса на актив нет, сделки не проводятся, котировки на продажу имеют тенденцию к понижению), эмитент находится в плохом финансовом положении и ранее допускал технические дефолты по выплатам купонов, Оценщик считает что применение сравнительного подхода в данном конкретном случае не представляется возможным.

Доходный подход к оценке ценных бумаг основан на предположении, что потенциальный инвестор не заплатит за финансовый актив больше, чем текущая стоимость потоков будущих доходов, генерируемых данной ценной бумагой, а собственник (эмитент) не продаст ее по цене ниже текущей стоимости прогнозных денежных доходов. Доходный подход в оценке, как правило, реализуется с использованием метода дисконтирования денежных потоков с учетом сроков их погашения и риска неполучения денежных средств по ним. Метод капитализации обычно не применяется, поскольку большинство ценных бумаг либо имеют конечный срок экономической жизни, либо генерируемые ими денежные потоки неравномерны во времени. В данном конкретном случае для расчета справедливой стоимости актива применим только доходный подход.

Специфика облигации как объекта оценки

Специфика	Описание
Невозможность замещения или воспроизводства	Ценные бумаги представляют собой финансовый актив, эмитированный конкретным субъектом экономических отношений. У «типичного покупателя», чье поведение моделируется при расчете рыночной стоимости имущества, отсутствует возможность его замещения или воспроизводства (создания).
Распределенность во времени денежных потоков	Период экономического существования некоторых ценных бумаг может быть условно бесконечным (например, акции), что затрудняет корректный прогноз генерируемых ими денежных потоков.
Неравномерность денежных потоков	Денежные потоки, генерируемые ценными бумагами, могут существенно различаться по величине с течением времени. Например, на акции в течение одного периода времени могут не начисляться дивиденды, поскольку вся чистая прибыль предприятия направляется на его развитие, а в другой период вся чистая прибыль направляется только на выплату дивидендов.
Сложность определения риска, связанного с данным активом	Риски выполнения эмитентом ценной бумаги обязательств, связанных с данной ценной бумагой (например, выплата дивидендов, погашение векселя), зависят от множества факторов, в том числе, от его финансового состояния, как на дату оценки, так и на дату наступления обязательств.

Источник: <http://dom-khv.ucoz.ru/index/0-554>

Исходя из особенностей долговых ценных бумаг как объекта оценки, оценку стоимости часто осуществляют с позиций доходного подхода. Во главу угла ставится доход как основной фактор, определяющий величину стоимости объекта. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина его стоимости при прочих равных условиях. При этом имеют значение продолжительность периода получения возможного дохода, степень и вид рисков, сопровождающих данный процесс. Доходный подход – это определение текущей стоимости будущих доходов, которые возникнут в результате владения ценной бумагой.

Определение стоимости облигации опирается на использование нескольких методов оценки, среди которых можно выделить:

- дисконтирование денежных потоков;
- метод котировки;
- аналоговый метод;
- рейтинговый метод;
- метод рыночных продаж;
- методы фундаментального и технического анализа и др.

Метод дисконтирования денежных потоков предполагает определение стоимости облигаций на основании приносимого ею дохода, а также будущей стоимости на момент погашения. Данный метод относится к методам доходного подхода.

Метод котировки относится к сравнительному подходу и основывается на информации о ценах на долговые обязательства организации – эмитента. Если котировки на обязательства эмитента отсутствуют, необходимо найти аналоги – долговые бумаги, сходные по основным характеристикам с оцениваемым объектом.

Использование метода аналогов при определении стоимости облигации (P) основано на сравнении ее доходности с доходностью вложений в альтернативные финансовые инструменты, допустим, в банковские депозиты:

$$P = N \times (c \times t + 100) / (r \times t + 100), \text{ где:}$$

N – номинал;

c – годовой купонный процент по облигации;

t – срок до погашения облигации;

r – банковский процент по депозитам за тот же срок.

Рейтинговый метод оценки стоимости является одним из наиболее востребованных на рынке облигаций. Национальные рейтинговые агентства осуществляют оценку кредитоспособности субъектов РФ, муниципалитетов корпоративных эмитентов, размещающих облигации на внутреннем рынке. Для оценки кредитоспособности существует группа критериев, в частности субъектов РФ. Это оценка финансового состояния региона, оценка уровня экономического развития региона и др., каждому из которых экспертным методом присваивается вес, определяющий влияние на кредитоспособность эмитента облигаций.

Метод рыночных продаж также основан на сравнении текущих биржевых котировок по облигации с котировками по другим инструментам (например, акций данного эмитента, облигаций других эмитентов). На текущем облигационном сегменте рынка ценных бумаг

различают цены облигаций: чистые (без накопленного купонного дохода) и грязные (включая НКД). Котировки облигаций обычно устанавливаются в процентах от номинала, а изменение цены указывается в базисных пунктах (б.п.). 1 б.п. = 0,01%. Допустим, изменение цены с 98,3% до 99% соответствует 70 базисным пунктам.

Методы фундаментального технического анализа используют статистическую информацию о тенденциях, сложившихся на рынке долговых обязательств за достаточно длительный период.

В рамках затратного подхода не существует методов оценки в силу специфики объекта оценки.

Доходный подход в данном случае применим, поскольку согласно анализа финансового состояния эмитента оно плохое. Имеется аудиторское заключение об отчетности по МСФО за 1 полугодие 2020 г. с оговорками. В соответствии с Правилами листинга ПАО Московская Биржа объект оценки с 30.04.2019 года перемещен в Сектор ценных бумаг неопределенного инвестиционного риска. Отсутствует отчетность за 2021 г. Соответственно, все эти факты требуют расчета дисконтированных платежей по рассматриваемому активу (планируемых после даты оценки) с учетом всех описанных выше рисков присущих эмитенту актива. Данная стоимость будет получена с использованием данных 3 уровня.

После обзора существующих методов оценки и анализа имеющейся информации по объекту оценки, Оценщик пришел к заключению, что в данном случае применим только один оценочный подход: доходный. Исходные данные 3 уровня.

4.2. Оценка справедливой (рыночной) стоимости доходным подходом

Оценка стоимости методом дисконтированных денежных потоков в общем виде, при оценке любых видов имущества, предусматривает осуществление следующих этапов:

1. выбор длительности прогнозного периода;
2. выбор вида (типа) денежного потока, который будет использован для расчёта;
3. расчёт денежного потока для каждого года прогнозного периода;
4. определение ставки дисконтирования;
5. расчёт остаточной (терминальной) стоимости (стоимости денежных потоков в постпрогнозный период);
6. расчёт текущей стоимости будущих денежных потоков, суммарное значение их остаточной стоимости.

Будущий денежный поток по облигациям при применении метода ДДП представлен в следующем виде: $P_1 + P_2 + P_3 + P_4 + P_n + N$, где: P_1, P_2, P_3, P_4, P_n – ежегодные купонные выплаты; N – номинальная или другая выкупная стоимость облигации (в зависимости от условий выпуска оцениваемых облигаций).

Базовая формула метода ДДП для оценки стоимости облигации имеет следующий вид:

$$S_{\text{обл}} = \sum_{t=1}^T \frac{P_{\text{куп}}}{(1+r)^t} + \frac{N_{\text{обл}}}{(1+r)^T}$$

где T – количество лет до наступления срока погашения облигации, $P_{\text{куп}}$ – ежегодные купонные выплаты по облигации, $N_{\text{обл}}$ – номинальная стоимость облигации, r – ставка дисконтирования на дату оценки.

В случае, если купонные выплаты по облигациям производят чаще, чем раз в год, то формула оценки стоимости облигации будет выглядеть следующим образом:

$$S_{\text{обл}} = \sum_{t=1}^T \frac{P_{\text{куп}}/m}{(1+r/m)^{tm}} + \frac{N_{\text{обл}}}{(1+r)^T}$$

где m – количество купонных выплат в течение года.

ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

1. Выбор длительности прогнозного периода

Анализ данных по выплате купонного дохода по оцениваемой облигации показал, что купонный доход эмитентом выплачивается 2 раза в год.

Таблица 4.2.1.

Календарь выплаты купонов по облигации Вейл Финанс ООО 01 обл. (RU000A0JUHV4)

№пп	Дата купона	Купон первоначальный	Дох. купона	Купон после изменения решения о выпуске ценных бумаг от 28.05.2018 г.
-----	-------------	----------------------	-------------	---

Непп	Дата купона	Купон первоначальный	Дох. купона	Купон после изменения решения о выпуске ценных бумаг от 28.05.2018 г.
Купон фактически выплачен 16.09.2021 ⁵	08.09.2021	49,86	10,00%	14,96 - технический дефолт
1 Купон фактически выплачен 24.03.2022 ⁶	09.03.2022	49,86	10,00%	14,96 - технический дефолт
1	07.09.2022	49,86	10,00%	14,96
2	08.03.2023	49,86	10,00%	363,978

Источник: расчет Оценщика по данным Изменения в решение о выпуске ценных бумаг ООО "Вейл Финанс" 28.05.2018 г.

https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B2-%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%BE-%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf

Всего купонных выплат по облигации с даты оценки до срока погашения – 2. Следовательно, в данном случае Оценщик будет оценивать периоды в днях в целях повышения точности расчета, для этого ставка дисконтирования также будет рассчитана (переведена) в ставку в днях (делением годовой ставки на 365).

2. Выбор вида денежного потока. Расчёт денежного потока для каждого года прогнозного периода

В качестве денежного потока для оценки облигаций определены купонные выплаты до даты погашения и стоимость номинала на дату погашения облигации по окончании прогнозного периода (см.Таблицу 4.2.2.).

Дата последней купонной выплаты, предшествующей дате оценки – 09.03.2022 года (технический дефолт выплата произведена на 24.03.2022 г.), периодичность купонных выплат – 182 дня, дата следующей купонной выплаты 07.09.2022 года.

Таблица 4.2.2.

Периоды прогнозирования доходов по объекту оценки

Наименование	0	1	2
Даты выплат и погашения	09.03.2022 (технический дефолт выплата произведена на 24.03.2022 г.)	07.09.2022	08.03.2023
Денежный поток, руб. (купонный доход и номинал в конце периода владения активом) с учетом данных Изменения решения о выпуске ценных бумаг от 28.05.2018 г.	14,96	14,96	1363,978
Количество дней до выплаты с даты оценки 24.03.2022 г.	0	167	349

Источник: расчет Оценщика по данным

Изменения в решение о выпуске ценных бумаг ООО "Вейл Финанс" 28.05.2018

https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B2-%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%BE-%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf

3. Расчёт ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования, учитывающая риски вложения в такой вид долговых ценных бумаг как облигации, рассчитывается по следующей формуле:

Ставка дисконтирования = Безрисковая доходность + Премия за возможность неплатежа + Премия за риск неопределённости платежей + Премия за срок + Премия за ликвидность⁷

Безрисковая доходность. В качестве безрисковой ставки дохода может быть принята ставка по вложениям, характеризующимся наименьшим уровнем риска. Это может быть ставка по валютным депозитам в Сбербанке или других наиболее надёжных банках, а также доходность к погашению государственных облигаций.

В рамках Настоящего Отчета в качестве безрисковой ставки принята текущая ставка доходности на дату оценки по государственным облигациям, находящимся в обращении на дату

⁵ согласно открытой информации и информации предоставленной Заказчиком

⁶ согласно открытой информации и информации предоставленной Заказчиком

⁷ Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ "Синергия", 2016

оценки, с периодом гашения, наиболее близким к периоду погашения для оцениваемой облигации: Облигации федерального займа (ОФЗ) с постоянным купонным доходом, ОФЗ 26215 (данные <https://smart-lab.ru/q/bonds/SU26215RMFS2>), доходность которых составляет 16,09% годовых.

Изменения цены и доходности облигации



Источник: <https://smart-lab.ru/q/bonds/SU26215RMFS2>

Рис. 4.3.1. – Безрисковая ставка

Премия за возможность неплатежа. Премия за риск возможного неплатежа для ценных бумаг с фиксированным доходом учитывает тот факт, что эмитент может нарушить свои обязательства по выплате дохода, или препятствием для выплаты дохода станет возможное банкротство эмитента.

В данном случае обязательства по выплатам уже технически нарушались эмитентом. В 2018 г. были изменены условия выплаты купонного дохода, с переносом основных выплат в конец срока владения активом, в 2021-2022 гг. были допущены технические дефолты.

Данных для актуального анализа финансового состояния предприятия не достаточно, информация по отчетности за 2021 г. не размещалась эмитентом объекта оценки на дату оценки на сайте раскрытия информации: <https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=33588&type=4>. По результатам анализа финансового состояния проведенного по имеющимся данным на конец 2020 г. выявлено, что для ООО "Вейл Финанс" существует высокая вероятность банкротства, и соответственно, вероятность "невывплаты" последующих купонов по оцениваемому активу объективно существует. Но учитывая, что ранее при аналогичном финансовом состоянии общество продолжало выплаты купонного дохода по обязательствам, пусть и с допущениями технических дефолтов, Оценщик оценивает вероятность будущих выплат в 50%⁸, что будет учтено в расчетах. В данном случае оценщик принял решение учесть вероятность невыплаты не в расчете ставки дисконтирования, а применить вероятностный подход к выплатам в целом, учитывая ситуацию финансового состояния эмитента актива.

Премия за риск неопределённости платежей. Риск – это характеристика того, что ожидания инвестора не совпадут с реальностью, т.е. имеет место ситуация неопределённости. Т.е. заявленная доходность может составлять 10%, но он получит её, если предприятие эмитент не обанкротится, или доходность долговой ценной бумаги может быть заявлена в 100%, но в первый же год компания-эмитент объявит о своём банкротстве. Это говорит о том, что инвестор вправе требовать плату в виде премии за риск, так как имеет место ситуация временной неопределённости.

Премия за риск неопределённости платежей обычно рассчитывается как разница между ставкой доходности государственных облигаций срок погашения которых является

⁸ вероятность выплат снижена по сравнению с оценкой произведенной на 23.12.2021 г. по причине существенного ухудшения экономической ситуации вследствие повышения политических и экономических рисков в связи с проведением специальной военной операции на Украине

максимальным (как правило, 30 лет) и ставкой доходности государственных облигаций по состоянию на рассматриваемую дату.

В данном случае разница между долгосрочной ставкой доходности государственных облигаций (срок погашения 30 лет), краткосрочной ставкой (облигации срок погашения которых минимален и составляет 0,25 лет), составляет отрицательную величину, то есть риск временной неопределённости по таким облигациям на дату оценки, по мнению Оценщика, отсутствует.

24.03.2022 - 24.03.2022

Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
24.03.2022	17,82	17,29	16,85	16,46	15,24	14,34	13,60	13,44	13,36	13,26	13,19	13,13

Более подробная информация на сайте [ПАО «Московская биржа»](#).

Источник:

https://www.cbr.ru/hd_base/zycs_params/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=24.03.2022&UniDbQuery.To=24.03.2022

Рис. 4.2.2. – Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых)

Срок до погашения облигации. При расчёте данного риска учитывается тот факт, что, чем меньше срок до погашения облигации, тем меньше рисков по выполнению обязательств эмитентом, выпустившим облигации. Долгосрочные облигации являются более рискованными, чем краткосрочные. Ликвидность облигации с точки зрения срока погашения и периодичности выплат купонных платежей характеризуется рынком безрисковых вложений (см. рис. 4.2.2.).

Премия за риск срока погашения должны быть рассчитана как разница между ставкой доходности государственных облигаций по состоянию на 24.03.2022 года, срок погашения которых сопоставим со сроком погашения рассматриваемого актива- 1 год (усредненные значения на дату оценки по данным <https://www.cbr.ru> см. рис. 4.2.2.) 16,46%, и ставкой доходности государственных облигаций, срок погашения которых минимален и составляет 0,25 лет 17,82%, разница отрицательна, то есть риск погашения по таким облигациям, по мнению Оценщика, отсутствует.

Таким образом, премия за риск неопределённости платежей составила: 16,46% - 17,82% = -1,36% то есть 0%.

Уровень ликвидности. Ликвидность означает возможность реализовать актив в течение короткого срока по справедливой цене. Главным показателем того, насколько ликвидна ценная бумага, является разница котировок спроса и предложения. Если разница мала, то ценная бумага может быть продана близко к своей расчётной цене. В данном случае котировки на покупку у актива за февраль представлены в таблице 4.2.3., в среднем котировки различаются на .

Таблица 4.2.3.

Расчет премии за ликвидность

Дата	Котировка на продажу, %	Котировка на покупку в %	Разница, %	Комментарий
08.02.2022	12,42	9,05	3,37	Данные участвующие в расчете
14.02.2022	11,42	7,05	4,37	
24.02.2022	9,67	5,95	3,72	
25.02.2022	9,42	6	3,42	
28.03.2022	8,68	5,5	3,18	Данные приведены справочно, не учувствуют в расчете, данные после даты оценки, но известные на дату составления Отчета
Усредненное значение по данным за февраль 2022 г.			3,72	

Источник: расчет по данным: https://investfunds.ru/bonds/46983/?tsDate=24.03.2022&scroll_to_trade_data=1

Таким образом, безрисковая ставка составила для рассматриваемого актива 19,81%, расчет приведен в Таблице 4.2.4. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом представлен в Таблице 4.2.5.

Таблица 4.2.4.

Расчет ставки дисконтирования для объекта оценки

Наименование	Значение, %	Источник
Безрисковая ставка доходности	16,09%	ОФЗ 26215, данные https://smart-lab.ru/q/bonds/SU26215RMFS2
Премия за возможность неплатежа	-	Учтена через общую вероятность выплат по активу
Премия за риск неопределённости платежей	-	Расчетное значение по данным https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=24.03.2022&UniDbQuery.To=24.03.2022 комментарии к расчету приведены выше по тексту Отчета
Премия за срок	-	
Премия за ликвидность	3,72%	Таблица 4.2.3.
Итого, %	19,81%	-

Источник: расчеты Оценщика

Таблица 4.2.4.

Периоды прогнозирования доходов по объекту оценки

Наименование / Периоды	0	1	2
Даты выплат и погашения	09.03.2022 (технический дефолт выплата произведена на 24.03.2022 г.)	07.09.2022	08.03.2023
Денежный поток, руб. (купонный доход и номинал в конце периода владения активом ⁹)	14,96	14,96	1363,96
Вероятность платежа с учетом финансового состояния организации, %		50%	
Количество дней до выплаты с даты оценки 24.03.2022 г.	-	167	349
Козф. дисконтирования	-	0,91	0,83
Дисконтированный денежный поток доходов по объекту оценки, руб.	-	6,81	566,04
Итого, стоимость 1 процентной неконвертируемой биржевой облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в том числе НКД, руб.		572,85	
НКД на дату оценки, руб. см. п. 4.2.		1,23	
Одна документарная процентная неконвертируемая биржевая облигация на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в том числе НКД		572,85(Пятьсот семьдесят два) рубля 85 копеек	
Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук в том числе НКД		71 430 957,90 (Семьдесят один миллион четыреста тридцать тысяч девятьсот пятьдесят семь) рублей 90 копеек	

Источник: расчет Оценщика, https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B2-%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%BE-%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf

4.3. Согласование результатов

Описание процедуры согласования

При согласовании результатов, полученных в рамках использованных подходов к оценке, необходимо проанализировать достоинства и недостатки каждого подхода, особенности оцениваемого объекта, соответствие целям оценки и полноту используемой информации для отражения величины справедливой (рыночной) стоимости.

Итоговая величина справедливой (рыночной) стоимости объекта оценки – величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного Оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки, при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. В данном случае использован один подход согласование не требуется.

Согласование результатов, полученных в рамках применяемых подходов, использованных для расчета стоимости оцениваемого имущества, представлено в Таблице 4.3.1.

Таблица 4.3.1

Методологический подход к оценке	Справедливая (рыночная) стоимость, руб. с НКД	Вес подхода, %
----------------------------------	---	----------------

⁹ с учетом данных Изменения

Изменения в решение о выпуске ценных бумаг ООО "Вейл Финанс" 28.05.2018

https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B2-%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%BE-%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf

https://whalefinance.msk.ru/wp-content/uploads/2013/07/%D0%98%D0%B7%D0%BC%D0%B5%D0%BD%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%B2-%D1%80%D0%B5%D1%88%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B5-%D0%BE-%D0%B2%D1%8B%D0%BF%D1%83%D1%81%D0%BA%D0%B5_28.05.2018.pdf

Методологический подход к оценке	Справедливая (рыночная) стоимость, руб. с НКД	Вес подхода, %
Сравнительный подход, руб.	Не применялся. Отказ от применения подходов представлен в п. 4.1. Настоящего Отчета	-
Доходный подход, руб.	71 430 957,90	100
Затратный подход, руб.	Не применялся. Отказ от применения подходов представлен в п. 4.1. Настоящего Отчета	-
Итоговая величина справедливой (рыночной) стоимости, руб. (с НКД)	71 430 957,90 (Семьдесят один миллион четыреста тридцать тысяч девятьсот пятьдесят семь) рублей 90 копеек	

Источник: Расчеты Оценщика

5. Выводы и результаты расчетов

В соответствии с Договором №2303-о/22 от 23.03.2022 г. на оказание услуг по оценке Оценщиками ООО "Центр-Консультант" проведена оценка справедливой (рыночной) стоимости пакета документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук, принадлежащих владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций "Эстейт Первый".

Цели и задачи оценки: Определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с МСФО 13 "Оценка справедливой стоимости" и Указанием Банка России от 25.08.2015 г. №3758-У.

Предполагаемое использование результатов оценки: результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона "Об инвестиционных фондах" от 29.11.2001 г. №156-ФЗ, Правилами доверительного управления Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций акций "Эстейт Первый" и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков.

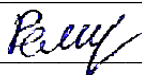
Оценка производилась по состоянию на 24.03.2022 г.

Оценка была произведена в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО): стандарт 13 "Оценка справедливой стоимости" (International Financial Reporting Standards (IFRS), Standard 13 "Fair Value Measurement"), ред. от 28.12.2015 г., введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 02.02.2016 г. №217н; Международными стандартами оценки (МСО) 2017, Федеральным законом "Об оценочной деятельности" №135-ФЗ, Федеральными стандартами оценки ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8, Сводом стандартов и правил оценки Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация "Русское общество оценщиков" (СПОД РОО 2020).

В соответствии с произведенными расчетами, на дату оценки (24.03.2022 г.) справедливая (рыночная) стоимость объекта оценки составила:

Наименование объекта	Справедливая (рыночная) стоимость, руб.
Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук в том числе НКД	71 430 957,90 (Семьдесят один миллион четыреста тридцать тысяч девятьсот пятьдесят семь) рублей 90 копеек
Пакет документарных процентных неконвертируемых биржевых облигаций на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в количестве 124 694 штук без учета НКД	71 277 584,28 (Семьдесят один миллион двести семьдесят семь тысяч пятьсот восемьдесят четыре) рубля 28 копеек
Одна документарная процентная неконвертируемая биржевая облигация на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.) в том числе НКД	572,85(Пятьсот семьдесят два) рубля 85 копеек
Накопленный купонный доход (НКД) на одну документарную процентную неконвертируемую биржевую облигацию на предъявителя серии 01 ООО "Вейл Финанс" (государственный регистрационный номер выпуска №4-01-36435-R от 04.02.2014 г.)	1,23(Один) рубль 23 копейки

Старший оценщик



/Е.В. Ремпенинг/

Генеральный директор
ООО "Центр-Консультант"



/Ю.В. Королёва/



6. Список используемой литературы

Нормативные акты:

1. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000г. №117-ФЗ;
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994г. №51-ФЗ;
3. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996г. №14-ФЗ;
4. Федеральный закон "Об оценочной деятельности" от 29.07.1998 г. №135-ФЗ;

Стандарты оценки:

1. Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и собственности к проведению оценки (ФСО №1)", утвержденный Приказом Министерства экономического развития РФ от 20.05.2015 г. № 297;

2. Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)", утвержденный Приказом Министерства экономического развития РФ от 20.05.2015 г. № 298;

3. Федеральный стандарт оценки "Требования к Отчету об оценке (ФСО №3)", утвержденный Приказом Министерства экономического развития РФ от 20.05.2015 г. № 299;

4. "Свод стандартов оценки Саморегулируемой организации оценщиков Ассоциация "Русское общество оценщиков"- СПОД РОО 2020";

5. Стандарт 13 "Оценка справедливой стоимости" (International Financial Reporting Standards (IFRS), Standard 13 "Fair Value Measurement"), ред. от 28.12.2015 г., введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 02.02.2016 г. №217н;

6. Международные стандарты оценки (МСО) 2017

7. Приложения

Приложение 1. Документы Оценщика

Приложение 2. Документы на объект оценки (Подробный перечень представлен в п. 1.9 Настоящего Отчета)

Приложение 3. Анализ финансового состояния эмитента объекта оценки

Заключения специальных экспертиз:

- для целей проведения оценки в рамках Настоящего Отчета проведение специальных экспертиз не требовалось.

Приложение 1. Документы Оценщиков
(Документы, регламентирующие деятельность Оценщика)



**АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
МОСКОВСКАЯ АКЦИОНЕРНАЯ СТРАХОВАЯ КОМПАНИЯ» (АО «МАКС»)**
Лицензия № 1427 77 от 18.06.2018 г. www.maks.ru e-mail: info@maks.ru
115184, г. Москва, ул. Малая Ордынка, д. 50, тел. (495) 730-11-01, 276-00-10
Филиал в городе Новосибирск
Адрес: 630099, ул. Чаплыгина, 93, офис 201, тел. (383)220-50-41,42

ПОЛИС №12189/125-5020667

**СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Настоящий Полис выдан в подтверждение факта заключения между Страхователем и Страховщиком Договора страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности от 04» мая 2021 г. №12189/125-5020667 на условиях Правил страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности № 124.2, утвержденных приказом ЗАО «МАКС» от 08.09.14 г. № 262-ОД(А).

Страхователь:	Наименование: Общество с ограниченной ответственностью "Центр-Консультант" Адрес: г. Новосибирск, ул. Железнодорожная, д. 12/1, 4этаж, тел.: (383) 319-18-97 Банковские реквизиты: р/с 40702810625000002615 в Новосибирский РФ АО "Россельхозбанк", к/сч 30101810700000000784 БИК 045004784	
Объект страхования:	не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы, связанные с риском ответственности Страхователя (юридического лица, с которым оценщик или оценщики заключили трудовой договор) за нарушение договора на проведение оценки, и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц	
Страховой случай:	с учетом всех положений и исключений, предусмотренных Правилами страхования, факт установления обязанности Страхователя возместить убытки (вред), возникшие вследствие действий (бездействия) оценщика или оценщиков, состоящих со Страхователем в трудовых отношениях, причиненные заказчику, заключившему договор на проведение оценки, в результате нарушения договора на проведение оценки, и (или) имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона «Об оценочной деятельности», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. При этом факт установления обязанности Страхователя возместить убытки (вред) должен быть подтвержден вступившим в законную силу решением суда или обоснованной претензией, признанной Страхователем в добровольном порядке по согласованию со Страховщиком	
Страховая сумма (неагрегатная):	5 000 000 (пять миллионов) рублей	
Срок страхования:	1 год, с «04» мая 2021 г. по «03» мая 2022г.	
Страховая премия:	4000,00 (Четыре тысячи) рублей	
	страховая премия внесена безналичными денежными средствами до «04» мая 2021 г.	
ОТ ИМЕНИ СТРАХОВЩИКА:	Директор Филиала АО «МАКС» в г. Новосибирске, Лавриненко Евгения Виктровна (должность, ФИО) М.П.	
Дата выдачи Полиса:	«04» мая 2021 г.	



А С С О Ц И А Ц И Я
«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ЧЛЕНСТВЕ В САМОРЕГУЛИРУЕМОЙ ОРГАНИЗАЦИИ ОЦЕНЩИКОВ

Оценщик:

Ремпенинг Елена Викторовна

(фамилия, имя и отчество)

ИНН 281501273247

(инн)

включен в реестр членов РОО:

25 сентября 2007 года, регистрационный № 001022

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 22 июля 2020 года.

Президент



Ю.В. Козырь

0000414 *

ООО «ЦТТРАФ», г. Москва, 2020 г., уровень В

А4792



САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ

**АССОЦИАЦИЯ
«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»
RUSSIAN SOCIETY OF APPRAISERS**



ОГРН 1207700240813 | ИНН 9701159733
✉ 107078, г. Москва, а/я 308 | E-mail: info@sr000.ru | Web: www.sr000.ru
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 261-57-53 | Факс: (499) 267-87-18



Ассоциированный член Европейской группы ассоциаций оценщиков (TEGoVA)



Член Торгово-промышленной палаты Российской Федерации



Член Международного комитета по стандартам оценки (IVSC)

**Выписка
из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

Ремпенинг Елены Викторовны

(Ф.И.О. заявителя или полное наименование организации)

о том, что Ремпенинг Елена Викторовна

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «25» сентября 2007 г. за регистрационным номером 001022

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат:

- №023401-1 от 02.07.2021. Оценка недвижимости, действителен до 02.07.2024;
- №023402-2 от 02.07.2021. Оценка движимого имущества, действителен до 02.07.2024;
- №023403-3 от 02.07.2021. Оценка бизнеса, действителен до 02.07.2024

Иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков:

Стаж в области оценочной деятельности: 17 лет

Общий стаж: 17 лет

Информация о страховании ответственности оценщика:

- Открытое акционерное общество "АльфаСтрахование". Договор №433-121121/20/0325R/776/00001/20-001022 от 04.06.2020 на сумму 300000 руб., срок действия с 01.07.2020 по 31.12.2021;
- Страховое публичное акционерное общество "Ингосстрах". Договор №433-121121/20/0325R/776/00001/20-001022 от 04.06.2020 на сумму 300000 руб., срок действия с 01.07.2020 по 31.12.2021

Сведения о результатах проведенных РОО проверок члена саморегулируемой организации:

- Плановая, 04.07.2012 - 04.07.2012, основание проведения: Решение №4230, результат: Пройдена;
- Плановая, 15.06.2015 - 06.07.2015, основание проведения: Протокол Совета РОО №114 от 05.05.2015 г., результат: Пройдена;
- Плановая, 21.06.2018 - 21.06.2018, основание проведения: Протокол Совета РОО №157 от 11.10.2017 г., результат: Пройдена;

Информация о наличии жалоб и дисциплинарных взысканий: По состоянию на 14.09.2021 незавершенные дела по жалобам на действия члена РОО и дела о нарушении оценщиком законодательства об оценочной деятельности в РФ и внутренних документов РОО в производстве отсутствуют. В РОО отсутствует информация о фактах взыскания средств из компенсационного фонда, а также причинении ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков.

Данные сведения предоставлены по состоянию на 14 сентября 2021 г.

Дата составления выписки 14 сентября 2021 г.

Руководитель Отдела ведения реестра



В.В. Зюрик

**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 023403-3

« 02 » июля 2021 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан Ремпенинг Елене Викторовне

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр»

от « 02 » июля 20 21 г. № 206

Директор  А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 02 » июля 2024 г.

АО «ОПЦИОН», Москва, 2021 г., -Б-, Т3 № 484



003605 - КАЗ

«30» октября 2020 г.

г. Новосибирск

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. Ремпенниг Елена Викторовна
Паспортные данные: 50 06, 107053, выдан ОВД Мошковского района Новосибирской области, дата выдачи 02.04.2007 г.
Адрес регистрации: НСО п. Мошково, ул. Гагарина, д. 2 кв. 1
- 2. СТРАХОВЩИК:** 2.1. Страховое публичное акционерное общество «Ингосстрах»
Россия, Москва, ул. Пятницкая, 12 стр. 2.
- 3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ / РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД):** 3.1. С «16» ноября 2020 года по «15» ноября 2021 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
3.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации.
3.3. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 4. СТРАХОВАЯ СУММА:** 4.1. Страховая сумма по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п. 7.1. настоящего Договора) устанавливается в размере 3 000 000,00 (Три миллиона) рублей.
4.2. Страховая сумма в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п. 7.2. настоящего Договора) устанавливается в размере 100 000 (Сто тысяч) рублей.
- 5. СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:** 5.1. 2 550,00 (Две тысячи пятьсот пятьдесят) рублей за период страхования. Оплата страховой премии производится единовременным платежом в соответствии с выставленным счетом в срок по 16.11.2020 г.
При неуплате страховой премии в срок, установленный в настоящем Договоре как дата уплаты страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.
- 6. УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ:** 6.1. Настоящий Договор заключен и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 06.05.2019 г. (далее – Правила страхования).
Перечисленные в настоящем пункте Правила страхования прилагаются к настоящему Договору и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Договор, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила страхования, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.
- 7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 7.1. Объектом страхования по настоящему Договору 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.
7.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Страховщиком Расходов на защиту.
- 8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 8.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Страховщика факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.
8.2. 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.
8.3. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода.
- 9. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 9.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Страховщиком 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.
- 10. ФРАНШИЗА:** 10.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 11. УВЕДОМЛЕНИЯ:** 11.1. Все письма и уведомления, направляемые в соответствии с настоящим Договором, считаются направленными надлежащим образом при соблюдении следующих условий:

	Страхователь	Страховщик
электронная почта:	tc5@ngs.ru	osb@nsk.ingos.ru
телефонная связь:	8-913-710-14-23	8 (383) 230-49-02

СТРАХОВАТЕЛЬ: Ремпенниг Е.В.

От Страхователя:

СТРАХОВЩИК: СПАО «Ингосстрах»

От Страховщика:

Начальник отдела страхования ответственности Филиала СПАО «Ингосстрах» в Новосибирской области Дюженко Д.П., на основании Доверенности № 7302454-722/19 от 11.12.2019 г.

Выписки ПАО РОСБАНК подтверждающие выплату купонного дохода



Публичное акционерное общество РОСБАНК

Public joint-stock company ROSBANK

Россия, 107078, Москва, ул. Маши Порываевой, 34
Телефон 8-800-200-54-34

34, Mashi Porivaevoy st., Moscow, 107078, Russia
Phone 8-800-200-54-34 SWIFT RSNRUMMXXX

ВЫПИСКА ИЗ СЧЕТА ACCOUNT STATEMENT

МОСКОВСКИЙ ФИЛИАЛ ПАО РОСБАНК
БИК / BIC: 044525266
Корр.счет / Correspondent account: 30101810000000000256

ООО УК "Аурум Инвестмент" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций Эстейт Перый
ИНН / INN: 7706660033
КПП / KPP: 770201001
Номер счета / Account number: 40701810187380000063
Номер счета по внутр.нумерации / Internal Account Number: 8738U53824501
Валюта / Currency: Российский рубль / Russian Ruble
Тип счета / Account type: Счет для расчетов по ДУ ПИФом / 8738U53824501
Отделение счета / Account Branch: Публичное акционерное общество РОСБАНК /
Россия, 107078, Москва, ул. Маши Порываевой, 34-Телефон 8-800-200-54-34

Дата формирования выписки / Issue date: 25.03.2022
Номер выписки / Statement number: 1739843991
С / From: 24.03.2022 По/Тill: 24.03.2022
Дата предыдущей операции / Previous operation date: 10.11.2021

Страница/Page 1 из/of 1

Дата учета Balance date	Реквизиты документа (вид, №, дата) Document: type, №, date	Корреспондент Correspondent	Содержание операции Transaction description	Обороты / Amount	
				Дебет Debet	Кредит Credit
24.03.2022			Входящий остаток / Opening balance		6 365 422.24
24.03.2022	01 9083 от/том 24.03.2022	БИК: 044525266 SWIFT: Счет: 40701810500000010482 Акционерное общество "Независимый специализированный депозитарий" ИНН: 7715159793 КПП: 770201001	Выплата купонного дохода по облигациям ООО "ВЭИЛ ФИНАНС", N гос.рег. 4-01-36435-Р, в кол-ве 124694 шт., НДС нет Референс/Reference: PD12203240414074 Дата операции/Operation date: 24.03.2022		1 865 422.24
Итого оборотов за период / Total turnover for period				0.00	1 865 422.24
Исходящий остаток / Closing balance					8 230 844.48

ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР
ООО УК "Аурум Инвестмент"
Подпись Э. В.



**КОПИЯ
ВЕРНА**

**ВЫПИСКА ИЗ СЧЕТА
 ACCOUNT STATEMENT**

 МОСКОВСКИЙ ФИЛИАЛ ПАО РОСБАНК
 БИК / BIC: 044525268
 Корр.счет / Correspondent account: 30101810000000000258

 ООО УК "Аурум Инвестмент" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций Эстейт Первый
 ИНН / INN: 7706860033
 КПП / KPP: 770201001
 Номер счета / Account number: 40701810187360000063
 Номер счета по внутр.нумерации / Internal Account Number: 8736U53824501
 Валюта / Currency: Российский рубль / Russian Ruble
 Тип счета / Account type: Счет для расчетов по ДУ ПИФом / 8736U53824501
 Отделение счета / Account Branch: Публичное акционерное общество РОСБАНК /
 Россия, 107078, Москва, ул. Маши Порываевой, 34-Телефон 8-800-200-54-34

 Дата формирования выписки / Issue date: 17.09.2021
 Номер выписки / Statement number: 1628496784
 С / From: 16.09.2021 По / Till: 16.09.2021
 Дата предыдущей операции / Previous operation date: 28.04.2021

Страница/Page 1 из/of 1

Дата учета Balance date	Ревизиты документа (вид, №, дата) Document: type, №, date	Корреспондент Correspondent	Содержание операции Transaction description	Обороты / Amount	
				Дебет Debet	Кредит Credit
16.09.2021			Входящий остаток / Opening balance		0.00
16.09.2021	01 4267 от/том 16.09.2021	БИК: 044525823 SWIFT: Счет: 40701810500000010482 Акционерное общество "Независимый специализированный депозитарий" ИНН: 7715159793 КПП: 770201001	Выплата купонного дохода по облигациям ООО "ВЕЙЛ ФИНАНС", N гос.рег. 4-01-36435-Р, в кол-ве 124694 шт., НДС нет Референс/Reference: PD12109160474303 Дата операции/Operation date: 16.09.2021		1 885 422.24
Итого оборотов за период / Total turnover for period				0.00	1 885 422.24
Исходящий остаток / Closing balance					1 885 422.24

 Генеральный директор
 ООО УК "Аурум Инвестмент"
 Подпинов Э. В.

**КОПИЯ
 ВЕРНА**

Данные по выплате дивидендов из открытых источников

<https://www.e-disclosure.ru/portal/event.aspx?EventId=ub4zr5UmwkiSszs2VsWlFA-B-B>

Выплатенные доходы по эмиссионным ценным бумагам эмитента

1. Общие сведения

- 1.1. Полное фирменное наименование эмитента (для некоммерческой организации – наименование): Общество с ограниченной ответственностью "Веил Финанс"
- 1.2. Сокращенное фирменное наименование эмитента: ООО "Веил Финанс"
- 1.3. Место нахождения эмитента: Россия, город Москва
- 1.4. ОГРН эмитента: 1097746806453
- 1.5. ИНН эмитента: 7718788824
- 1.6. Уникальный код эмитента, присвоенный регистрирующим органом: NA
- 1.7. Адрес страницы в сети Интернет, используемой эмитентом для раскрытия информации: <http://whalefinance.msk.ru>; <http://whalefinance.msk.ru>
- 1.8. Дата наступления события (существенного факта), о котором составлено сообщение: 16.09.2021

2. Содержание сообщения

- 2.1. Вид, категория (тип), серия и иные идентификационные признаки эмиссионных ценных бумаг эмитента, по которым начислены доходы: Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением (далее - Облигации), ISIN код – RU000A0JUHV4;
- 2.2. Государственный регистрационный номер выпуска эмиссионных ценных бумаг эмитента и дата его государственной регистрации: 4-01-36435-R от 04.02.2014 года;
- 2.3. Отчетный (купонный) период, за который выплачивались доходы по эмиссионным ценным бумагам эмитента:
15-й купонный период
Дата начала купонного периода: 10.03.2021г.
Дата окончания купонного периода: 08.09.2021г.
- 2.4. Общий размер процентов и (или) иного дохода, подлежащего выплате по облигациям эмитента определенного выпуска (серии), и размер процентов и (или) иного дохода, подлежащего выплате по одной облигации эмитента определенного выпуска (серии) за соответствующий отчетный (купонный) период:
Общий размер процентов по 15 купонному периоду, подлежащих выплате по Облигациям – 119 680 000 рублей, размер процентов, подлежащих выплате по одной Облигации по 15 купонному периоду – 14,96 рублей (30% купонного дохода за 15 купонный период).
Прим.: выплата 70% купонного дохода за 15 купонный период осуществляется одновременно с выплатой суммы погашения по Облигациям в 3276-й день с даты начала размещения Облигаций;
- 2.5. Общее количество облигаций соответствующего выпуска (серии), доходы по которым подлежали выплате: 8 000 000 (Восемь миллионов) штук;
- 2.6. Форма выплаты доходов по эмиссионным ценным бумагам эмитента: денежными средствами в валюте Российской Федерации в безналичном порядке;
- 2.7. Дата, на которую определялись лица, имевшие право на получение доходов, выплаченных по ценным бумагам эмитента: по 15 купону - 08.09.2021г.;
- 2.8. Дата, в которую обязательство по выплате доходов по эмиссионным ценным бумагам эмитента (доходы (проценты) по облигациям) должно быть исполнено: обязательство по выплате 30% купонного дохода за 15 купонный период по Облигациям должно быть исполнено 08.09.2021г.;
- 2.9. Общий размер доходов, выплаченных по эмиссионным ценным бумагам эмитента (общий размер процентов и (или) иного дохода, выплаченного по облигациям эмитента серии 01, по каждому отчетному (купонному) периоду, за который такой доход выплачивался:
Общий размер процентов по 15 купонному периоду, выплаченный по Облигациям – 119 680 000 рублей, размер процентов, подлежащих выплате по одной Облигации по 15 купону – 14,96 рублей (30% купонного дохода за 15 купонный период).

3. Подпись

- 3.1. Генеральный директор
Е. С. Мамонов

Программа и график проведения семинаров на тему: «Коммуникация с акционерами. Фелпсбург - новая редакция Положения о раскрытии информации №714-п»

01.02.2022 - 31.05.2022	Онлайн
-------------------------	--------

Серия бесплатных вебинаров «Весна 2022»

31.03.2022 - 01.04.2022	Онлайн
-------------------------	--------

Отчет эмитента, сообщения о существенных фактах №714-п. Новые требования по раскрытию инсайдерской информации

11.04.2022	Онлайн
------------	--------

Эмиссия биржевых облигаций ООО без регистрации проспекта. Раскрытие информации ООО, выходящими на биржу без регистрации проспекта. Особенности взаимодействия с биржей

Все анонсы

НОВОСТИ

29.03.2022
Минэкономразвития предлагает делистинг бумаг российских компаний с иностранных площадок

29.03.2022
"Мосбиржа" решила поддержать эмитентов облигаций из сектора роста, используя рейтинг по состоянию на 1 февраля

29.03.2022
ЦБ РФ освободил часть компаний от временных правил корректировки предложений акционеров к ГОСА

28.03.2022
На Мосбирже в понедельник доступны все бонды и все эмиссии

Данные отчетности эмитента из открытых источников
<https://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=33588&type=2>

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2020 г.

Дата (число, месяц, год)		31 12 2020	
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "ВЕЙЛ ФИНАНС"	по ОКПО	64489783
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	771878824
Вид экономической деятельности	Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки	по ОКВЭД 2	64.99
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общества с ограниченной ответственностью / Собственность иностранных юридических лиц	по ОКФС / ОКФС	12300 23
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384
Местонахождение (адрес)	125047, Москва г, Гашека ул, д. № 6		
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту	<input checked="" type="checkbox"/> ДА <input type="checkbox"/> НЕТ		
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора	ООО "Юнивек"		
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН	7727765372
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП	1117746009532

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	21	46
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.1	Финансовые вложения	1170	7 997 460	7 997 460	7 997 460
	в том числе:				
	Предоставленные займы	1171	7 997 460	7 997 460	7 997 460
	Отложенные налоговые активы	1180	1 665	1 677	1 934
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	7 999 125	7 999 158	7 999 440
	II. БОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Заласы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
5.1	Дебиторская задолженность	1230	2 251 025	1 447 275	643 868
	в том числе:				
	Задолженность должников по ДДУ	12351	-	-	-
	Непредъявленная к оплате выручка по ДДУ	12352	-	-	-
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	152	138	215
	Расчеты по налогам и сборам	12302	265	276	534
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12303	1	1	1

	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12304	2 250 607	1 446 862	643 118
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
5.1	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	117	79	236
	в том числе:				
	Расчетные счета	12501	117	79	236
5.1	Прочие оборотные активы	1260	2	2	2
	в том числе:				
	Расходы будущих периодов	12601	2	2	2
	Итого по разделу II	1200	2 251 144	1 447 356	644 106
	БАЛАНС	1600	10 250 269	9 446 514	8 643 546

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2020 г.	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10	10	10
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(54 381)	(20 975)	(3 703)
	Итого по разделу III	1300	(54 371)	(20 965)	(3 693)
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
5,1	Заемные средства	1410	8 658 624	8 362 700	8 122 200
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	8 658 624	8 362 700	8 122 200
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	4	9
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	в том числе:				
	Средства дольщиков по ДДУ	14551	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	8 658 624	8 362 704	8 122 209
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
5,3	Заемные средства	1510	1 644 802	1 103 559	523 846
	в том числе:				
	Проценты по долгосрочным займам	15101	1 644 802	1 103 559	523 846
5,3	Кредиторская задолженность	1520	1 214	1 216	1 184
	в том числе:				
	Вознаграждение застройщика по ДДУ	15251	-	-	-
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	30	32	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15202	1 184	1 184	1 184
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 646 016	1 104 775	525 030
	БАЛАНС	1700	10 250 269	9 446 514	8 643 546

Руководитель  **Мамонтов Евгений Сергеевич**
(подпись) (расшифровка подписи)

10 марта 2021 г.

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2020 г.

		Форма по ОКУД	Коды			
		Дата (-число, месяц, год)	0710002	31	12	2020
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "ВЕЙЛ ФИНАНС"	по ОКПО	64489783			
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7718788824			
Вид экономической деятельности	Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки	по ОКВЭД 2	64.99			
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общества с ограниченной ответственностью / Собственность иностранных юридических лиц	по ОКОПФ / ОКФС	12300	23		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384			

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2020 г.	За Январь - Декабрь 2019 г.
	Выручка	2110	803 745	803 745
	Себестоимость продаж	2120	(802 240)	(799 840)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	1 505	3 905
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(1 188)	(1 156)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	319	2 749
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	(33 486)	(19 234)
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(219)	(278)
	в том числе:			
	Расходы на услуги банков		(219)	(200)
	Прочие внереализационные расходы		-	(78)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(33 386)	(16 763)
	Налог на прибыль	2410	(20)	(509)
	в том числе:			
	текущий налог на прибыль	2411	(12)	(257)
	отложенный налог на прибыль	2412	(8)	(252)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(33 406)	(17 272)

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2020 г.	За Январь - Декабрь 2019 г.
	СПРАВОЧНО			
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Налог на прибыль от операций, результат которых не включается в чистую прибыль (убыток) периода	2530	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	(33 406)	(17 272)
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

Малюков Евгений
Сергеевич
(расшифровка подписи)

10 марта 2021 г.

Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2019 г.

Организация	<u>Общество с ограниченной ответственностью "ВЕЙЛ ФИНАНС"</u>	Дата (число, месяц, год)	31	12	2019
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	64489783		
Вид экономической деятельности	<u>Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки</u>	ИНН	7718788824		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<u>Общества с ограниченной ответственностью</u>	по ОКВЭД 2	64.99		
Единица измерения:	<u>в тыс. рублей</u>	по ОКФС / ОКФС	12300	23	
Местонахождение (адрес)	<u>125047, Москва г, Гашека ул, д. № 6</u>	по ОКЕИ	384		
Бухгалтерская отчетность подлежит обязательному аудиту	<input checked="" type="checkbox"/> ДА <input type="checkbox"/> НЕТ				
Наименование аудиторской организации/фамилия, имя, отчество (при наличии) индивидуального аудитора	<u>Общество с ограниченной ответственностью «Юнивеж»</u>				
Идентификационный номер налогоплательщика аудиторской организации/индивидуального аудитора		ИНН	7727765372		
Основной государственный регистрационный номер аудиторской организации/индивидуального аудитора		ОГРН/ОГРНИП	1117746909532		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
2.1	Основные средства	1150	21	46	-
	в том числе:				
	Затраты по строительству	11551	-	-	-
	Основные средства в организации	11501	21	46	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.1	Финансовые вложения	1170	7 997 460	7 997 460	7 997 460
	в том числе:				
	Предоставленные займы	1171	7 997 460	7 997 460	7 997 460
	Отложенные налоговые активы	1180	1 677	1 934	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Затраты по строительству	11951	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	7 999 158	7 999 440	7 997 460
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
5.1	Дебиторская задолженность	1230	1 447 275	643 868	218 991
	в том числе:				
	Задолженность дольщиков по ДДУ	12351	-	-	-
	Не предъявленная к оплате выручка по ДДУ	12352	-	-	-
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	136	215	237

Расчеты по налогам и сборам	12302	276	534	534
Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	12303	1	1	1
Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	12304	1 446 862	643 118	218 219
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	79	236	311
в том числе:				
Расчетные счета	12501	79	236	311
Прочие оборотные активы	1260	2	2	-
в том числе:				
Расходы будущих периодов	12601	2	2	-
Итого по разделу II	1200	1 447 366	644 106	219 302
БАЛАНС	1600	9 446 514	8 643 546	8 216 762

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	10	10	10
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	-	-	-
	Итого по разделу III	1300	(20 975)	(3 703)	6 942
			(20 965)	(3 693)	6 952
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
5.3	Заемные средства	1410	8 362 700	8 122 200	8 002 500
	в том числе:				
	Долгосрочные займы	14101	8 362 700	8 122 200	8 002 500
	Отложенные налоговые обязательства	1420	4	9	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Средства дольщиков по ДДУ	14551	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	8 362 704	8 122 209	8 002 500
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
5.3	Заемные средства	1510	1 103 559	523 846	207 236
	в том числе:				
	Проценты по долгосрочным займам	15101	1 103 559	523 846	207 236
5.3	Кредиторская задолженность	1520	1 216	1 184	-
	в том числе:				
	Вознаграждение застройщика по ДДУ	15251	-	-	-
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	32	-	-
	Расчеты с разными дебиторами и кредиторами	15202	-	-	-
	Доходы будущих периодов	1530	1 184	1 184	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	74
	Итого по разделу V	1500	1 104 775	525 030	207 310
	БАЛАНС	1700	9 446 514	8 643 546	8 216 762

Руководитель



Мамонов Евгений Сергеевич
(расшифровка подписи)

28 января 2020 г.

**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2019 г.**

Организация	Общество с ограниченной ответственностью "ВЕЙЛ ФИНАНС"	Дата (число, месяц, год)	31	12	2019
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	64489783		
Вид экономической деятельности	Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки	ИНН	7718788824		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Общества с ограниченной ответственностью / Собственность иностранных юридических лиц	по ОКВЭД 2	64.99		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКОПФ / ОКФС	12300	23	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2019 г.	За Январь - Декабрь 2018 г.
	Выручка	2110	803 745	642 996
	Себестоимость продаж	2120	(799 840)	(643 920)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	3 905	(924)
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(1 156)	(3 021)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	2 749	(3 945)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	(19 234)	(2 930)
	в том числе:			
	Проценты к уплате	23301	(19 234)	(2 930)
	Прочие доходы	2340	-	206 634
	в том числе:			
	Прочие внереализационные доходы	23401	-	206 634
	Прочие расходы	2350	(278)	(212 329)
	в том числе:			
	Расходы на услуги банков	23501	(200)	(111)
	Прочие внереализационные расходы	23502	(78)	(212 218)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	(16 763)	(12 570)
	Текущий налог на прибыль	2410	(257)	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(3 862)	(589)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	5	(9)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(257)	1 934
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(17 272)	(10 645)

Приложение 3. Анализ финансового положения и эффективности деятельности эмитента на объекта оценки

Анализ финансового положения и эффективности деятельности ООО "Вейл Финанс" за период с 01.01.2019 по 31.12.2020

1. Анализ финансового положения
 - 1.1. Структура имущества и источники его формирования
 - 1.2. Оценка стоимости чистых активов организации
 - 1.3. Анализ финансовой устойчивости организации
 - 1.3.1. Основные показатели финансовой устойчивости организации
 - 1.3.2. Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств
 - 1.4. Анализ ликвидности
 - 1.4.1. Расчет коэффициентов ликвидности
 - 1.4.2. Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения
2. Анализ эффективности деятельности организации
 - 2.1. Обзор результатов деятельности организации
 - 2.2. Анализ рентабельности
 - 2.3. Расчет показателей деловой активности (оборачиваемости)
3. Выводы по результатам анализа
 - 3.1. Оценка ключевых показателей
 - 3.2. Рейтинговая оценка финансового состояния организации
4. Приложения
 - 4.1. Определение неудовлетворительной структуры баланса
 - 4.2. Анализ кредитоспособности заемщика
 - 4.3. Прогноз банкротства
 - 4.4. Расчет рейтинговой оценки финансового состояния

1. Анализ финансового положения

Приведенный ниже анализ финансового состояния ООО "Вейл Финанс" выполнен за период с 01.01.2019 по 31.12.2020 г. на основе данных бухгалтерской отчетности организации за 2 года. Качественная оценка значений финансовых показателей ООО "Вейл Финанс" проведена с учетом отраслевых особенностей деятельности организации (отрасль – "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению", класс по ОКВЭД 2 – 64).

1.1. Структура имущества и источники его формирования

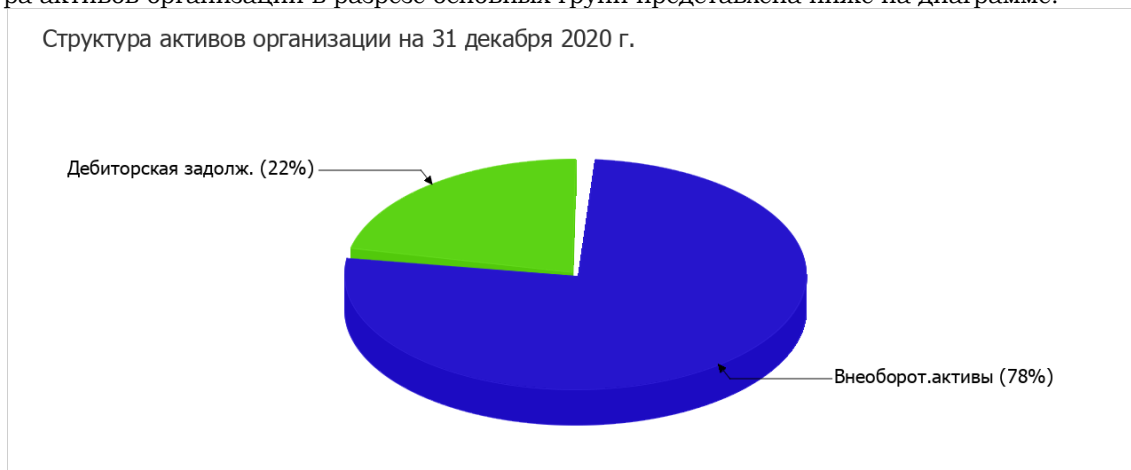
Показатель	Значение показателя					Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.			в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.4-гр.2)	± % ((гр.4-гр.2) : гр.2)
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	на начало анализируемого периода (31.12.2018)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)		
1	2	3	4	5	6	7	8
Актив							
1. Внеоборотные активы	7 999 440	7 999 157	7 999 125	92,5	78	-315	<0,1
в том числе: основные средства	46	21	–	<0,1	–	-46	-100
нематериальные активы	–	–	–	–	–	–	–
2. Оборотные, всего	644 106	1 447 357	2 251 144	7,5	22	+1 607 038	+3,5 раза
в том числе: запасы	–	–	–	–	–	–	–
дебиторская задолженность	643 867	1 447 276	2 251 025	7,4	22	+1 607 158	+3,5 раза
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	237	79	117	<0,1	<0,1	-120	-50,6
Пассив							
1. Собственный капитал	-3 693	-20 965	-54 371	<0,1	-0,5	-50 678	↓

Показатель	Значение показателя					Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.			в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.4-гр.2)	± % ((гр.4-гр.2) : гр.2)
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	на начало анализируемого периода (31.12.2018)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)		
1	2	3	4	5	6	7	8
2. Долгосрочные обязательства, всего	8 122 209	8 362 704	8 658 624	94	84,5	+536 415	+6,6
в том числе: заемные средства	8 122 200	8 362 700	8 658 624	94	84,5	+536 424	+6,6
3. Краткосрочные обязательства*, всего	525 030	1 104 775	1 646 016	6,1	16,1	+1 120 986	+3,1 раза
в том числе: заемные средства	523 846	1 103 559	1 644 802	6,1	16	+1 120 956	+3,1 раза
Валюта баланса	8 643 546	9 446 514	10 250 269	100	100	+1 606 723	+18,6

* Без доходов будущих периодов, возникших в связи с безвозмездным получением имущества и государственной помощи, включенных в собственный капитал.

Структура активов организации по состоянию на 31.12.2020 характеризуется соотношением: 78% внеоборотных активов и 22% текущих. Активы организации за два последних года увеличились на 1 606 723 тыс. руб. (на 18,6%). Хотя имело место увеличение активов, собственный капитал уменьшился в 12,7 раза, что говорит об ухудшении имущественного положения организации.

Структура активов организации в разрезе основных групп представлена ниже на диаграмме:



Рост активов организации связан с ростом показателя по строке "дебиторская задолженность" на 1 607 158 тыс. руб. (или 100% вклада в прирост активов).

Одновременно, в пассиве баланса наибольший прирост наблюдается по строкам:

- краткосрочные заемные средства – 1 120 956 тыс. руб. (67,6%)
- долгосрочные заемные средства – 536 424 тыс. руб. (32,4%)

Среди отрицательно изменившихся статей баланса можно выделить "отложенные налоговые активы" в активе и "нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" в пассиве (-269 тыс. руб. и -50 678 тыс. руб. соответственно).

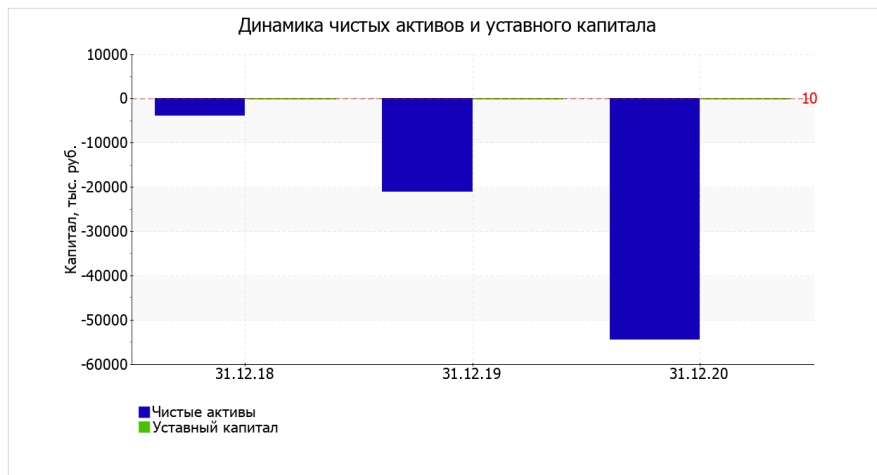
Собственный капитал организации на последний день анализируемого периода (31.12.2020) равнялся - 54 371,0 тыс. руб. За два года собственный капитал организации уменьшился на 50 678,0 тыс. руб.

1.2. Оценка стоимости чистых активов организации

Показатель	Значение показателя					Изменение	
	в тыс. руб.			в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.4-гр.2)	± % ((гр.4-гр.2) : гр.2)
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	на начало анализируемого периода (31.12.2018)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)		
1	2	3	4	5	6	7	8
1. Чистые активы	-3 693	-20 965	-54 371	<0,1	-0,5	-50 678	↓
2. Уставный капитал	10	10	10	<0,1	<0,1	-	-
3. Превышение чистых	-3 703	-20 975	-54 381	<0,1	-0,5	-50 678	↓

Показатель	Значение показателя					Изменение	
	в тыс. руб.			в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.4-гр.2)	± % ((гр.4-гр.2) : гр.2)
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	на начало анализируемого периода (31.12.2018)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)		
активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)							

На последний день анализируемого периода чистые активы ООО "Вейл Финанс" составляют отрицательную величину. Отрицательная величина чистых активов негативно характеризует финансовое положение и не удовлетворяет требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. В случае, если стоимость чистых активов общества останется меньше его уставного капитала по окончании финансового года, следующего за вторым финансовым годом или каждым последующим финансовым годом, по окончании которых стоимость чистых активов общества оказалась меньше его уставного капитала, общество не позднее чем через шесть месяцев после окончания соответствующего финансового года обязано уменьшить уставный капитал до размера, не превышающего стоимости его чистых активов, либо принять решение о ликвидации (п. 4 ст. 30 Федерального закона от 08.02.1998 г. N 14-ФЗ "Об обществах с ограниченной ответственностью"). К тому же необходимо отметить снижение чистых активов за рассматриваемый период (31.12.18–31.12.20). Наблюдается одновременно и критическое положение на конец периода и ухудшение показателя в течение периода. Сохранение имевшей место тенденции может привести к крайне негативным последствиям. На следующем графике наглядно представлена динамика чистых активов и уставного капитала организации.



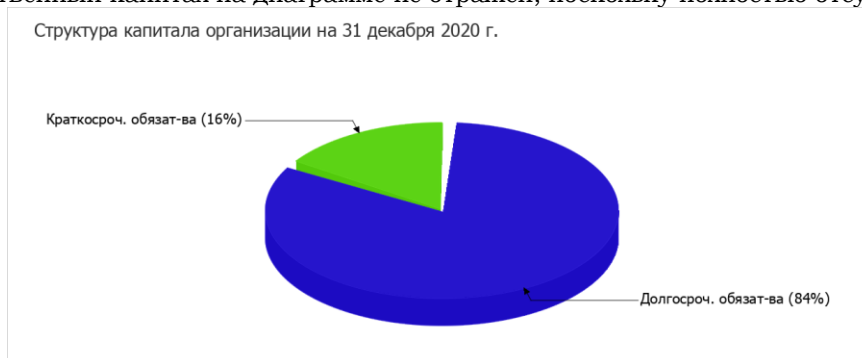
1.3. Анализ финансовой устойчивости организации

1.3.1. Основные показатели финансовой устойчивости организации

Показатель	Значение показателя			Изменение показателя (гр.4-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020		
1	2	3	4	5	6
1. Коэффициент автономии	<0,01	<0,01	-0,01	-0,01	Отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,45 и более (оптимальное 0,55-0,7).
2. Коэффициент финансового левериджа	-2 341,52	-451,58	-189,52	+2 152,00	Отношение заемного капитала к собственному. Нормальное значение: 1,22 и менее (оптимальное 0,43-0,82).
3. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-12,43	-5,54	-3,58	+8,85	Отношение собственных оборотных средств к оборотным активам. Нормальное значение: 0,1 и более.
4. Индекс постоянного актива	-2 166,11	-381,55	-147,12	+2 018,99	Отношение стоимости внеоборотных активов к величине собственного капитала организации.
5. Коэффициент покрытия инвестиций	0,94	0,88	0,84	-0,1	Отношение собственного капитала и долгосрочных обязательств к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,75 и более.
6. Коэффициент маневренности собственного капитала	-	-	-	-	Отношение собственных оборотных средств к источникам собственных средств. Нормальное значение: 0,1 и более. (коэффициент не рассчитывается)

Показатель	Значение показателя			Изменение показателя (гр.4-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020		
1	2	3	4	5	6
					при отрицательном собственном капитале)
7. Коэффициент мобильности имущества	0,07	0,15	0,22	+0,15	Отношение оборотных средств к стоимости всего имущества. Характеризует отраслевую специфику организации.
8. Коэффициент мобильности оборотных средств	<0,01	<0,01	<0,01	-	Отношение наиболее мобильной части оборотных средств (денежных средств и финансовых вложений) к общей стоимости оборотных активов.
9. Коэффициент обеспеченности запасов	-	-	-	-	Отношение собственных оборотных средств к стоимости запасов. Нормальное значение: 0,5 и более.
10. Коэффициент краткосрочной задолженности	0,06	0,12	0,16	+0,1	Отношение краткосрочной задолженности к общей сумме задолженности.

Коэффициент автономии организации на последний день анализируемого периода (31.12.2020) составил -0,01. Данный коэффициент характеризует степень зависимости организации от заемного капитала. Полученное здесь значение показывает, что организации не имеет собственного капитала и полностью зависит от кредиторов. Коэффициент автономии за два последних года уменьшился всего на 0,01. Наглядно структура капитала организации представлена ниже на диаграмме: При этом необходимо отметить, что собственный капитал на диаграмме не отражен, поскольку полностью отсутствует.

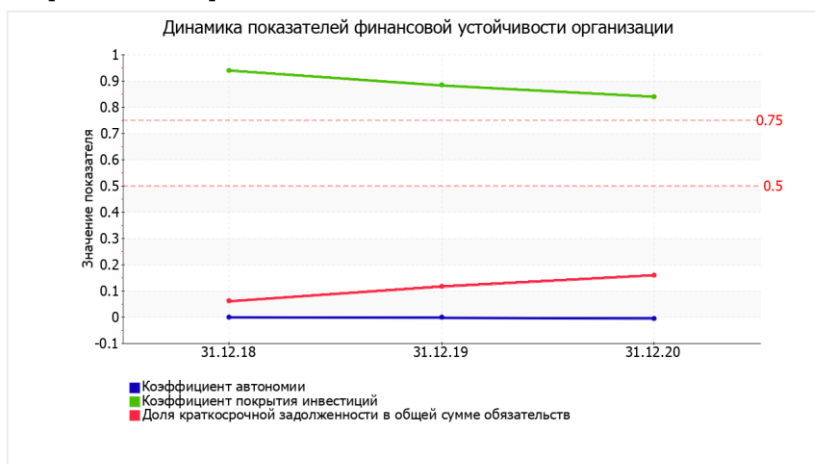


Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами за два года увеличился на 8,85 и составил -3,58. На последний день анализируемого периода значение коэффициента не удовлетворяет нормативному и находится в области критических значений. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами в течение всего периода не укладывался в установленный норматив.

Коэффициент покрытия инвестиций за два последних года явно уменьшился до 0,84 (-0,1). Значение коэффициента на 31.12.2020 соответствует нормативному значению (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств в общей сумме капитала организации составляет 84%).

По коэффициенту краткосрочной задолженности видно, что величина долгосрочной кредиторской задолженности организации значительно превосходит величину краткосрочной задолженности (84% и 16% соответственно). При этом в течение анализируемого периода (с 31.12.2018 по 31.12.2020) доля краткосрочной задолженности выросла на 9,9%.

Ниже на графике представлено изменение основных показателей финансовой устойчивости ООО "Вейл Финанс" за весь рассматриваемый период:

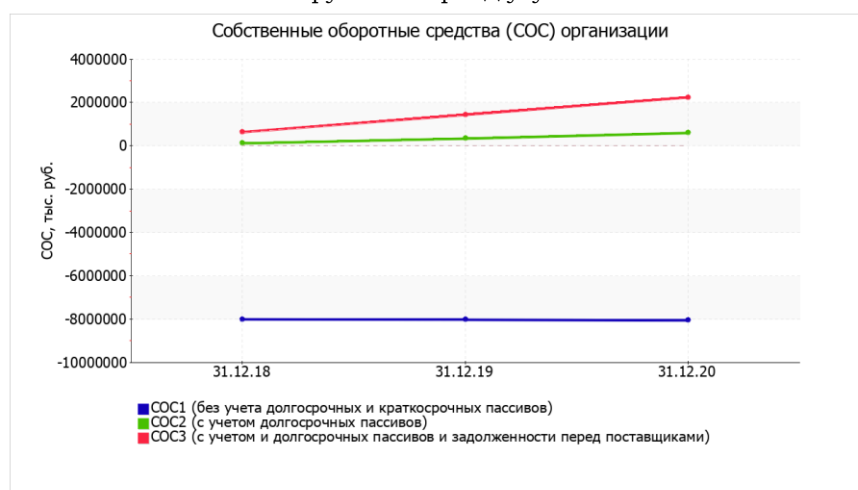


1.3.2. Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)*		
	на начало анализируемого периода (31.12.2018)	на конец анализируемого периода (31.12.2020)	на 31.12.2018	на 31.12.2019	на 31.12.2020
1	2	3	4	5	6
СОС ₁ (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочных пассивов)	-8 003 133	-8 053 496	-8 003 133	-8 020 122	-8 053 496
СОС₂ (рассчитан с учетом долгосрочных пассивов; фактически равен чистому оборотному капиталу, Net Working Capital)	119 076	605 128	+119 076	+342 582	+605 128
СОС ₃ (рассчитанные с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочной задолженности по кредитам и займам)	642 922	2 249 930	+642 922	+1 446 141	+2 249 930

*Излишек (недостаток) СОС рассчитывается как разница между собственными оборотными средствами и величиной запасов и затрат.

Поскольку на 31.12.2020 наблюдается недостаток только собственных оборотных средств, рассчитанных по 1-му варианту (СОС₁), финансовое положение организации по данному признаку можно характеризовать как нормальное. При этом нужно обратить внимание, что два из трех показателей покрытия собственными оборотными средствами запасов за анализируемый период улучшили свои значения.



1.4. Анализ ликвидности

1.4.1. Расчет коэффициентов ликвидности

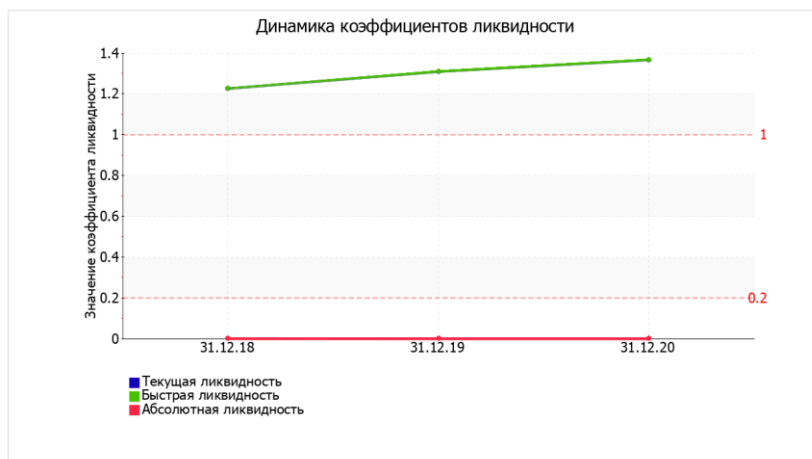
Показатель ликвидности	Значение показателя			Изменение показателя (гр.4 - гр.2)	Расчет, рекомендованное значение
	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020		
1	2	3	4	5	6
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	1,23	1,31	1,37	+0,14	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 2 и более.
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	1,23	1,31	1,37	+0,14	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 1 и более.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	<0,01	<0,01	<0,01	-	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

На 31.12.2020 коэффициент текущей (общей) ликвидности не укладывается в норму (1,37 против нормативного значения 2). Несмотря на это следует отметить положительную динамику – за весь анализируемый период коэффициент текущей ликвидности вырос на 0,14.

Коэффициент быстрой ликвидности имеет значение, укладывающееся в норму (1,37). Это свидетельствует о достаточности ликвидных активов (т. е. наличности и других активов, которые можно легко обратить в денежные средства) для погашения краткосрочной кредиторской задолженности. Коэффициент быстрой ликвидности укладывался в нормативное значение в течение всего рассматриваемого периода.

Третий из коэффициентов, характеризующий способность организации погасить всю или часть краткосрочной задолженности за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, имеет

значение (<0,01) ниже допустимого предела (норма: 0,2). При этом с начала период коэффициент не изменился.



1.4.2. Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения

Активы по степени ликвидности	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Норм. соотношение	Пассивы по сроку погашения	На конец отчетного периода, тыс. руб.	Прирост за анализ. период, %	Излишек/недостаток платеж. средств тыс. руб., (гр.2 - гр.6)
1	2	3	4	5	6	7	8
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	117	-50,6	≥	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	1 214	+2,5	-1 097
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	2 251 025	+3,5 раза	≥	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)	1 644 802	+3,1 раза	+606 223
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	2	-	≥	П3. Долгосрочные обязательства	8 658 624	+6,6	-8 658 622
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	7 999 125	<-0,1	≤	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	-54 371	-12,7 раза	+8 053 496

Из четырех соотношений, характеризующих соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения, выполняется только одно. У ООО "Вейл Финанс" недостаточно денежных средств и краткосрочных финансовых вложений (высоколиквидных активов) для погашения наиболее срочных обязательств (разница составляет 1 097 тыс. руб.). В соответствии с принципами оптимальной структуры активов по степени ликвидности, краткосрочной дебиторской задолженности должно быть достаточно для покрытия среднесрочных обязательств (П2). В данном случае краткосрочная дебиторская задолженность полностью покрывает среднесрочные обязательства ООО "Вейл Финанс".

2. Анализ эффективности деятельности организации

2.1. Обзор результатов деятельности организации

Основные финансовые результаты деятельности ООО "Вейл Финанс" в течение анализируемого периода приведены ниже в таблице.

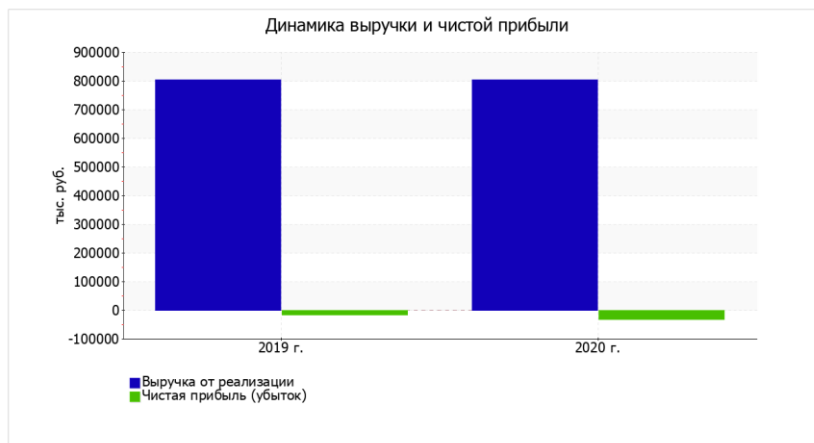
Показатель	Значение показателя, тыс. руб.		Изменение показателя		Средне-годовая величина, тыс. руб.
	2019 г.	2020 г.	тыс. руб. (гр.3 - гр.2)	± % ((3-2) : 2)	
1	2	3	4	5	6
1. Выручка	803 745	803 745	-	-	803 745
2. Расходы по обычным видам деятельности	800 996	803 426	+2 430	+0,3	802 211
3. Прибыль (убыток) от продаж (1-2)	2 749	319	-2 430	-88,4	1 534
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	-278	-219	+59	↑	-249
5. ЕБИТ (прибыль до уплаты процентов и налогов) (3+4)	2 471	100	-2 371	-96	1 286
6. Проценты к уплате	19 234	33 486	+14 252	+74,1	26 360
7. Налог на прибыль, изменение налоговых активов и прочее	-509	-20	+489	↑	-265
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	-17 272	-33 406	-16 134	↓	-25 339
Справочно:	-17 272	-33 406	-16 134	↓	-25 339

Совокупный финансовый результат периода					
Изменение за период нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по данным бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	-17 272	-33 406	x	x	x

Годовая выручка за 2020 год равнялась 803 745 тыс. руб.; это равно значению выручки за 2019 год. За 2020 год прибыль от продаж равнялась 319 тыс. руб. Изменение финансового результата от продаж за два года составило -2 430 тыс. руб.

Обратив внимание на строку 2220 формы №2 можно отметить, что организация учитывала общехозяйственные (управленческие) расходы в качестве условно-постоянных, относя их по итогам отчетного периода на счет реализации.

Изменение выручки наглядно представлено ниже на графике.



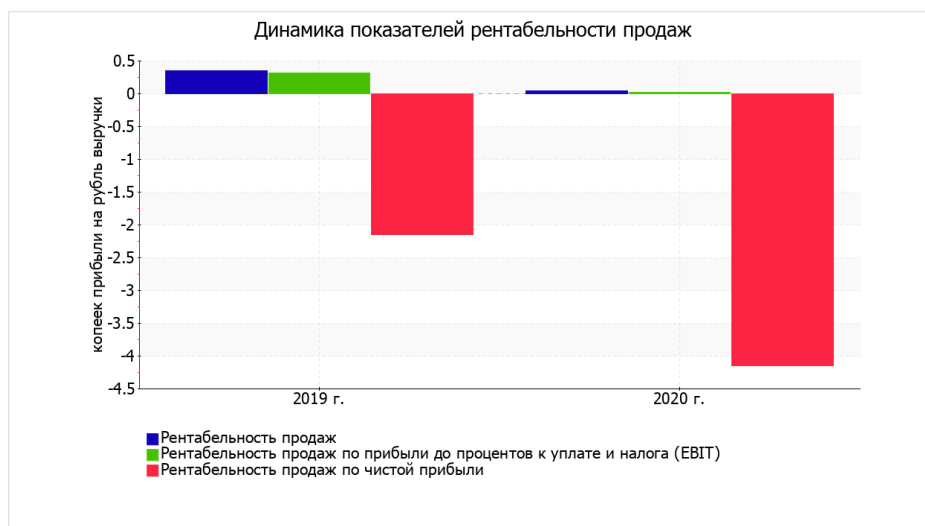
2.2. Анализ рентабельности

Показатели рентабельности	Значения показателя (в %, или в копейках с рубля)		Изменение показателя	
	2019 г.	2020 г.	коп., (гр.3 - гр.2)	± % ((3-2) : 2)
1	2	3	4	5
1. Рентабельность продаж (величина прибыли от продаж в каждом рубле выручки). Нормальное значение для данной отрасли: не менее 11%.	0,3	<0,1	-0,3	-88,4
2. Рентабельность продаж по ЕВИТ (величина прибыли от продаж до уплаты процентов и налогов в каждом рубле выручки).	0,3	<0,1	-0,3	-96
3. Рентабельность продаж по чистой прибыли (величина чистой прибыли в каждом рубле выручки). Нормальное значение для данной отрасли: не менее 6%.	-2,1	-4,2	-2,1	↓
<i>Справочно:</i> Прибыль от продаж на рубль, вложенный в производство и реализацию продукции (работ, услуг)	0,3	<0,1	-0,3	-88,4
Коэффициент покрытия процентов к уплате (ICR), коэфф. Нормальное значение: не менее 1,5.	0,1	<0,1	-0,1	-97,7

Два первых показателя рентабельности за 2020 год, приведенные в таблице, имеют положительные значения, поскольку организация практически вышла в данном периоде на границу окупаемости. Однако расходы в виде процентов и налог на прибыль не позволили ей получить чистую прибыль.

Прибыль от продаж в анализируемом периоде составляет <0,1% от полученной выручки. Тем не менее, имеет место отрицательная динамика рентабельности продаж по сравнению с данным показателем за 2019 год (-0,3%).

Показатель рентабельности, рассчитанный как отношение прибыли до процентов к уплате и налогообложения (ЕВИТ) к выручке организации, за период 01.01–31.12.2020 составил <0,1%. Это значит, что в каждом рубле выручки организации содержалось <0,1 коп. прибыли до налогообложения и процентов к уплате.

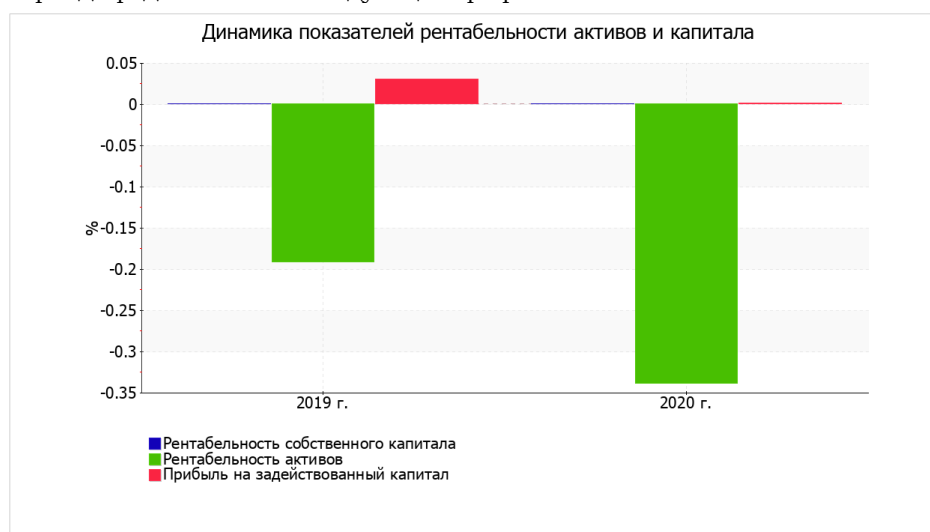


В следующей таблице представлена рентабельность использования вложенного в предпринимательскую деятельность капитала.

Показатель рентабельности	Значение показателя, %		Изменение показателя (гр.3 - гр.2)	Расчет показателя
	2019 г.	2020 г.		
1	2	3	4	5
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-	-	-	Отношение чистой прибыли к средней величине собственного капитала. Нормальное значение для данной отрасли: не менее 9%.
Рентабельность активов (ROA)	-0,2	-0,3	-0,1	Отношение чистой прибыли к средней стоимости активов. Нормальное значение для данной отрасли: 3% и более.
Прибыль на задействованный капитал (ROCE)	<0,1	<0,1	-	Отношение прибыли до уплаты процентов и налогов (ЕБИТ) к собственному капиталу и долгосрочным обязательствам.
Рентабельность производственных фондов	8 206,0	3 029,8	-5 176,2	Отношение прибыли от продаж к средней стоимости основных средств и материально-производственных запасов.
<i>Справочно:</i> Фондоотдача, коэфф.	23 992,4	76 338,0	+52 345,6	Отношение выручки к средней стоимости основных средств.

Поскольку у организации фактически отсутствовал собственный капитал (в среднем составил отрицательную величину: -54 371 тыс. руб. на 31 декабря 2020 г. и -3 693 тыс. руб. по состоянию на 31.12.2019), значение показателя рентабельности собственного капитала за последний год отсутствует. За весь рассматриваемый период имело место стремительное падение рентабельности активов – на 0,1% (до -0,3%).

Наглядное изменение основных показателей рентабельности активов и капитала организации за весь анализируемый период представлено на следующем графике.



2.3. Расчет показателей деловой активности (оборачиваемости)

В следующей таблице рассчитаны показатели оборачиваемости ряда активов, характеризующие скорость возврата вложенных в предпринимательскую деятельность средств, а также показатель оборачиваемости кредиторской задолженности при расчетах с поставщиками и подрядчиками.

Показатель оборачиваемости	Значение в днях		Коэфф. 2019 г.	Коэфф. 2020 г.	Изменение, дн. (гр.3 - гр.2)
	2019 г.	2020 г.			
1	2	3	4	5	6
Оборачиваемость оборотных средств (отношение средней величины оборотных активов к среднедневной выручке*; нормальное значение для данной отрасли: 408 и менее дн.)	475	842	0,8	0,4	+367
Оборачиваемость запасов (отношение средней стоимости запасов к среднедневной себестоимости проданных товаров; нормальное значение для данной отрасли: не более 4 дн.)	0	0	-	-	-
Оборачиваемость дебиторской задолженности (отношение средней величины дебиторской задолженности к среднедневной выручке; нормальное значение для данной отрасли: не более 149 дн.)	475	842	0,8	0,4	+367
Оборачиваемость кредиторской задолженности (отношение средней величины кредиторской задолженности к среднедневной выручке)	1	1	669,8	659,7	-
Оборачиваемость активов (отношение средней стоимости активов к среднедневной выручке; нормальное значение для данной отрасли: не более 670 дн.)	4 108	4 485	0,1	0,1	+377
Оборачиваемость собственного капитала (отношение средней величины собственного капитала к среднедневной выручке)	-	-	-	-	-

* Приведен расчет показателя в днях. Значение коэффициента равно отношению 365 к значению показателя в днях.

Данные об оборачиваемости активов в среднем за весь рассматриваемый период свидетельствуют о том, что общество получает выручку, равную сумме всех имеющихся активов за 4296 календарных дней (т.е. 12 лет).

3. Выводы по результатам анализа

3.1. Оценка ключевых показателей

Ниже по качественному признаку обобщены важнейшие показатели финансового положения и результаты деятельности ООО "Вейл Финанс" за два последних года.

Единственным показателем, имеющим *исключительно хорошее* значение является следующий – полностью соответствует нормальному значению коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности.

Анализ выявил следующие *положительные* показатели финансового положения организации:

- коэффициент покрытия инвестиций имеет нормальное значение (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет 84% в общей сумме капитала организации);
- нормальная финансовая устойчивость по величине собственных оборотных средств.

Анализ выявил следующие показатели финансового положения и результатов деятельности организации, имеющие *нормальные или близкие к нормальным* значения:

- не в полной мере соблюдается нормальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения;

- за период 01.01–31.12.2020 получена прибыль от продаж (319 тыс. руб.), хотя и наблюдалась ее отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-2 430 тыс. руб.).

Среди *отрицательных* показателей финансового положения и результатов деятельности организации можно выделить такие:

- ниже нормального значение коэффициент текущей (общей) ликвидности;
- значительное падение рентабельности продаж (-0,3 процентных пункта от рентабельности за период с 01.01.2019 по 31.12.2019 равной 0,3%);

- уменьшение собственного капитала организации ООО "Вейл Финанс" при том что, активы организации увеличились на 1 606 723 тыс. руб. (на 18,6%);

- значительная отрицательная динамика прибыли до процентов к уплате и налогообложения (ЕВІТ) на рубль выручки ООО "Вейл Финанс" (-0,3 коп. от данного показателя рентабельности за 2019 год).

В ходе анализа были получены следующие показатели, *критически характеризующие* финансовое положение и результаты деятельности организации:

- полная зависимость организации от заемного капитала (отрицательная величина собственного капитала);
- чистые активы меньше уставного капитала, при этом за период имело место снижение величины чистых активов;

- на последний день анализируемого периода коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами имеет критическое значение, равное -3,58;

- коэффициент абсолютной ликвидности значительно ниже нормативного значения;

- убыток от финансово-хозяйственной деятельности за период с 01.01.2020 по 31.12.2020 составил - 33 406 тыс. руб.

3.2. Рейтинговая оценка финансового состояния организации

По итогам проведенного анализа финансового положения ООО "Вейл Финанс" оценено по балльной системе в -0,96, что соответствует рейтингу СС (плохое положение). Финансовые результаты деятельности организации за весь анализируемый период оценены в -1,13, что соответствует рейтингу СС (плохие результаты). Следует отметить, что итоговые оценки получены с учетом как значений показателей на конец анализируемого периода, так и динамики показателей, включая их прогнозные значения на последующий год. Итоговый балл финансового состояния, сочетающий в себе анализ финансового положения и результаты деятельности организации, равняется -1,03 – по шкале рейтинга это **плохое** состояние (**СС**).

Финансовые результаты за период 01.01.19–31.12.20	Финансовое положение на 31.12.2020									
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	D
Отличные (AAA)								•		
Очень хорошие (AA)								•		
Хорошие (A)								•		
Положительные (BBB)								•		
Нормальные (BB)								•		
Удовлетворительные (B)								•		
Неудовлетворительные (CCC)								•		
Плохие (CC)	•	•	•	•	•	•	•	V	•	•
Очень плохие (C)								•		
Критические (D)								•		

Итоговый рейтинг
финансового состояния
 ООО "Вейл Финанс" по
 итогам анализа за период
 с 01.01.2019 по
 31.12.2020 (шаг анализа -
 год):
СС
 (плохое)

Рейтинг "СС" свидетельствует о плохом финансовом состоянии организации, при котором финансовые показатели, как правило, не укладываются в норму. Причины такого состояния могут быть как объективные (мобилизации ресурсов на реализацию масштабных проектов, крупные сделки, общий спад или кризис в экономике страны или отрасли и т.п.), так и вызванные неэффективным управлением. На получение кредитных ресурсов такие организации могут претендовать лишь при надежных гарантиях возврата денежных средств, не зависящих от результатов деятельности организации в будущем (плохая кредитоспособность).

4. Прогноз банкротства

В качестве одного из показателей вероятности банкротства организации ниже рассчитан Z-счет Альтмана (для ООО "Вейл Финанс" взята 4-факторная модель для частных непроизводственных компаний):

Z-счет = 6,56T₁ + 3,26T₂ + 6,72T₃ + 1,05T₄, где

Коэф-т	Расчет	Значение на 31.12.2020	Множитель	Произведение (гр. 3 x гр. 4)
1	2	3	4	5
T ₁	Отношение оборотного капитала к величине всех активов	0,06	6,56	0,39
T ₂	Отношение нераспределенной прибыли к величине всех активов	-0,01	3,26	-0,02
T ₃	Отношение ЕБИТ к величине всех активов	<0,01	6,72	<0,01
T ₄	Отношение собственного капитала к заемному	0	1,05	0
Z-счет Альтмана:				0,37

Предполагаемая вероятность банкротства в зависимости от значения Z-счета Альтмана составляет:

- 1.1 и менее – высокая вероятность банкротства;
- от 1.1 до 2.6 – средняя вероятность банкротства;
- от 2.6 и выше – низкая вероятность банкротства.

По результатам расчетов для ООО "Вейл Финанс" значение Z-счета по состоянию на 31.12.2020 составило 0,37. Это означает, что существует высокая вероятность банкротства ООО "Вейл Финанс". Однако следует обратить внимание на то, что полученные на основе Z-счета Альтмана выводы нельзя признать безоговорочно достоверными – на них влияют различные факторы, в том числе экономические условия той страны, где работает организация.

Усовершенствованной альтернативой модели Альтмана считается формула прогноза банкротства, разработанная британскими учеными Р. Таффлер и Г. Тишоу. Модель Таффлера описана следующей формулой:

Z = 0,53X₁ + 0,13X₂ + 0,18X₃ + 0,16X₄, где

Коэф-т	Расчет	Значение на 31.12.2020	Множитель	Произведение (гр. 3 x гр. 4)
1	2	3	4	5

X ₁	Прибыль до налогообложения / Краткосрочные обязательства	-0,02	0,53	-0,01
X ₂	Оборотные активы / Обязательства	0,22	0,13	0,03
X ₃	Краткосрочные обязательства / Активы	0,16	0,18	0,03
X ₄	Выручка / Активы	0,08	0,16	0,01
Итого Z-счет Таффлера:				0,06

Вероятность банкротства по модели Таффлера:

- Z больше 0,3 – вероятность банкротства низкая;
- Z меньше 0,2 – вероятность банкротства высокая.

Поскольку в данном случае значение итогового коэффициента составило 0,06, вероятность банкротства можно оценить как высокую.

Другой методикой диагностики возможного банкротства предприятий, адаптированной для условий российской экономики, является модель Р.С. Сайфулина и Г.Г. Кадыкова. Данная пятифакторная модель выглядит следующим образом:

$R = 2K_1 + 0,1K_2 + 0,08K_3 + 0,45K_4 + K_5$, где

Коэф-т	Расчет	Значение на 31.12.2020	Множитель	Произведение (гр. 3 x гр. 4)
1	2	3	4	5
K ₁	Коэффициент обеспеченности собственными средствами	-3,58	2	-7,16
K ₂	Коэффициент текущей ликвидности	1,37	0,1	0,14
K ₃	Коэффициент оборачиваемости активов	0,08	0,08	0,01
K ₄	Коммерческая маржа (рентабельность реализации продукции)	<0,01	0,45	<0,01
K ₅	Рентабельность собственного капитала	-	1	-
Итого (R):				-7,01

В рамках модели Сайфулина-Кадыкова итоговый показатель (R) интерпретируется следующим образом. Если R меньше 1, то вероятность банкротства организации высокая; если R больше 1 – низкая. В данном случае значение итогового показателя составило -7,01. Это значит, что вероятность банкротства существует, финансовое положение организации неустойчивое. Однако полученный результат следует рассматривать как условный ориентир. Упрощенная модель не учитывает отраслевые особенности деятельности и не претендует на высокую степень точности прогноза.