

ОТЧЕТ № 2/18(ОК)

об оценке справедливой (рыночной) стоимости:

- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук;
- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук;
- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.

Дата оценки: 31.01.2018 г.

Дата составления: 28.02.2018 г.

ООО «Интерком-Аудит»

125040, Москва,

3-я ул. Ямского поля, д. 2, корп. 13

тел./факс (495) 937-34-51

e-mail: info@intercom-audit.ru

www.intercom-audit.ru

**Генеральному директору
ООО «Управляющая компания
«Север Эссет Менеджмент»
Д.У. Закрытым паевым
инвестиционным фондом смешанных
инвестиций «СЭМ Эстейт Первый»
г-ну Маринину О.В.**

Уважаемый Олег Владимирович!

ООО «Интерком-Аудит», действуя на основании Дополнительного соглашения от 22.02.2018 г. №2. к Договору на проведение оценки от 11.02.2014 г. № б/н., заключенного с Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый», выполнило работу по оценке справедливой (рыночной) стоимости акций:

- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук;
- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук;
- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.

Оценка¹ произведена по состоянию на 31.01.2018г.

Цель оценки заключается в определении справедливой (рыночной) стоимости объекта оценки для определения цены для совершения гражданско-правовых сделок с Объектом оценки, а также в целях применения нормативных правовых актов Российской Федерации, нормативных актов Банка России, регулирующих порядок определения стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и расчетной стоимости инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда.

Отчет составлен в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; Федеральными стандартами оценки (ФСО): «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297; «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298; «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 №299; «Оценка недвижимости (ФСО №7)», приказ Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. №611; «Оценка бизнеса (ФСО №8)», приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326; «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО №10)», приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №328; «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО №11)», приказ Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. №385; Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»; Стандартами и правилами оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

Все необходимые расчеты выполнены на основании предоставленной документации и отражены в соответствующих главах настоящего Отчета, отдельные части которого не могут трактоваться отдельно, а только в связи с его полным текстом, с учетом всех принятых допущений и ограничений.

1 Полученная оценка выражает независимое суждение оценщика, основанное на его профессиональном опыте и знаниях, носит рекомендательный характер (статья 12 Федерального Закона «Об оценочной деятельности в РФ», ФЗ-220 от 24.18.2007) и может быть использована в качестве отправной точки при реализации имущественных прав на оцениваемый объект.

На основании проведенного анализа и выполненных расчетов Оценщик пришел к заключению, что справедливая (рыночная) стоимость объекта оценки по состоянию на дату оценки округленно составляет:

	Справедливая (рыночная) стоимость 100% пакета акций, руб.	Справедливая (рыночная) стоимость 1 обыкновенной именной бездокументарной акции, руб.
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук	888 327 241,80 (Восемьсот восемьдесят восемь миллионов триста двадцать семь тысяч двести сорок один), 80	335.19 (Триста тридцать пять рублей девятнадцать копеек)
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук	427 343 740 (Четыреста двадцать семь миллионов триста сорок три тысячи семьсот сорок)	23.74 (Двадцать три рубля семьдесят четыре копейки)
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук	426 972 872,40 (Четыреста двадцать шесть миллионов девятьсот семьдесят две тысячи восемьсот семьдесят два), 40	184.42 (Сто восемьдесят четыре рубля сорок две копейки)

Данное заключение не является Отчетом об оценке, а только предваряет Отчет, приведенный далее.

В соответствии с принципами оценочной деятельности мы являемся полностью независимыми от администрации Заказчика и собственников оцениваемого имущества. Размер нашего вознаграждения не ставился в зависимость от результатов оценки.

Подробное описание методологии, положений, условий и выводов нашего анализа содержится в предлагаемом Вашему вниманию Отчете об оценке.

Генеральный директор
ООО «Интерком-Аудит»

28.02.2018 г.

Ю.Л. Фадеев



ОГЛАВЛЕНИЕ

1 ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	7
ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ИДЕНТИФИЦИРУЮЩАЯ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ	7
РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ, ПОЛУЧЕННЫЕ ПРИ ПРИМЕНЕНИИ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	7
ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	7
ДАННЫЕ ОБ ОТЧЕТЕ.....	7
ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА:	8
2 ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ.....	9
3 СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ	12
СВЕДЕНИЕ О ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ	12
4 ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ, ОПРЕДЕЛЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ	13
ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ	13
ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И ОБОСНОВАНИЕ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ.....	15
ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ, В ТОМ ЧИСЛЕ ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	17
ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ (ОБЪЕМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ)	18
ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В ОЦЕНКЕ	19
ОЦЕНИВАЕМЫЕ ПРАВА	21
ОБРЕМЕНЕНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	21
5 МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР.....	22
ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ 2017 ГОДА.....	22
5.1.1 <i>Влияние политической обстановки в стране на рынок оцениваемого объекта.....</i>	22
5.1.2 <i>Основные показатели развития экономики, 2017</i>	33
5.1.3 <i>Прогноз макроэкономических показателей на период 2017-2019гг. и долгосрочный прогноз до 2030г. 33</i>	
5.1.4 <i>Источники информации, использованные при написании раздела:</i>	44
6 ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ РАЗВИТИЯ РЕГИОНА.....	45
КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МОСКВЫ	45
6.1.1 <i>Общие сведения</i>	45
6.1.2 <i>Экономика.....</i>	46
6.1.3 <i>Основные показатели социально-экономического развития Москвы Сентябрь 2017г.....</i>	46
6.1.3 <i>Инвестиционная привлекательность</i>	47
7 ОБЗОР ОТРАСЛИ	48
7.1.1 <i>Анализ рынка</i>	48
8 ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	54
8.1.1 <i>Наименование объекта оценки</i>	54
8.1.2 <i>Краткая характеристика объекта оценки.....</i>	54
8.1.3 <i>Краткая характеристика компаний.....</i>	55
9 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	58
10 МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ	86
ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ.....	86
ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД.....	87
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД.....	87
ДОХОДНЫЙ ПОДХОД	89
ИТОГОВЫЕ СОГЛАСОВАНИЯ.....	90
ВЫБОР ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	91
11 СКИДКИ И ПРЕМИИ.....	93
12 ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100%ПАКЕТА АКЦИЙ АО «АЛЬФА» ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	96
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ	96
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ	98
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ НДС.	99
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.	99
РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ.....	100

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ	100
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ	101
ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «АЛЬФА», ПОЛУЧЕННОЙ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	101
13 ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100%ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГЕЛИОС» ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	102
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ	102
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ	104
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.	105
РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	106
РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ	106
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ	107
ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГЕЛИОС», ПОЛУЧЕННОЙ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	107
14 ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100%ПАКЕТА АКЦИЙ АО «УНИЯ» ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	108
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ	108
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ	110
ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.	111
РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ	112
РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ	112
РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ	113
ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ ДОЛИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «УНИЯ», ПОЛУЧЕННОЙ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	113
15 ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОВОЙ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 114	114
СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ, ПОЛУЧЕННЫХ В РАМКАХ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПОДХОДОВ	114
16 ЗАКЛЮЧЕНИЕ ОБ ОЦЕНКЕ.....	115
17 ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ (СЕРТИФИКАТ СТОИМОСТИ)	117
18 СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ	118
НОРМАТИВНЫЕ ПРАВОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ	118
МЕТОДИЧЕСКАЯ И ТЕХНИЧЕСКАЯ ЛИТЕРАТУРА	119
19 ПРИЛОЖЕНИЯ	120

1 ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ИДЕНТИФИЦИРУЮЩАЯ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ

Вид объекта оценки Объект оценки	<ul style="list-style-type: none"> - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.
Балансовая стоимость объекта оценки по состоянию на 31.01.2018г.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), номинальная стоимость одной акции – 100 (сто) рублей; 2. Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), номинальная стоимость одной акции – 30 (тридцать) рублей; 3. Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), номинальная стоимость одной акции – 100 (сто) рублей;

Источник информации: данные Заказчика и Оценщика

РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ, ПОЛУЧЕННЫЕ ПРИ ПРИМЕНЕНИИ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

	Справедливая (рыночная) стоимость, полученная затратным подходом, тыс.руб.	Справедливая (рыночная) стоимость, полученная доходным подходом, тыс.руб.	Справедливая (рыночная) стоимость, полученная сравнительным подходом, тыс.руб.
100% пакет акций АО "Альфа"	888 327,24180	Не применялся (Обоснованный отказ)	Не применялся (Обоснованный отказ)
100% пакет акций АО Гелиос"	427 343,74000	Не применялся (Обоснованный отказ)	Не применялся (Обоснованный отказ)
100% пакет акций АО "Уния"	426 972,87240	Не применялся (Обоснованный отказ)	Не применялся (Обоснованный отказ)

Источник информации: данные Оценщика

ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

	Справедливая (рыночная) стоимость 100% пакета акций, руб.	Справедливая (рыночная) стоимость 1 обыкновенной именной бездокументарной акции, руб.
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук	888 327 241,80 (Восемьсот восемьдесят восемь миллионов триста двадцать семь тысяч двести сорок один), 80	335,19 (Триста тридцать пять рублей девятнадцать копеек)
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук	427 343 740 (Четыреста двадцать семь миллионов триста сорок три тысячи семьсот сорок)	23,74 (Двадцать три рубля семьдесят четыре копейки)
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук	426 972 872,40 (Четыреста двадцать шесть миллионов девятьсот семьдесят две тысячи восемьсот семьдесят два), 40	184,42 (Сто восемьдесят четыре рубля сорок две копейки)

Источник информации: данные Оценщика

ДАННЫЕ ОБ ОТЧЕТЕ

Дата проведения оценки и определения стоимости	31.01.2018 г.
Основание для проведения оценки	Дополнительное соглашение от 22.02.2018 г. №2 к Договору на проведение оценки от 11.02.2014 г. № б/н.
Дата составления отчета	28.02.2018 г.
Срок проведения оценки	22.02.2018 г.– 28.02.2018 г.
Порядковый номер отчета, форма	№ 2/18(ОК), форма полная, письменная

Источник информации: данные Оценщика

ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА:

Результат оценки не может быть применен ни для какого предполагаемого использования, отличного от указанного в настоящем отчете.

Согласно ст.12 Федерального закона от 29.07.1998г. №135-ФЗ справедливая (рыночная) стоимость, определенная в отчете, является рекомендуемой для заключения сделки в течение 6 месяцев с даты составления отчета.

2 ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Заказчик	ООО «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый»
Исполнитель	ООО «Интерком-Аудит»
Объект оценки	<ul style="list-style-type: none"> - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.
Данные об объекте оценки	<ul style="list-style-type: none"> - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.
Полное и сокращенное фирменное наименование организации (включая организационно-правовую форму), акции, паи в паевом фонде, доли в уставном (складочном) капитале, имущественный комплекс которой оцениваются (далее также - организация, ведущая бизнес), а также ее место нахождения, основной государственный регистрационный номер (ОГРН).	<p>Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый»</p> <p>Место нахождения в соответствии с Уставом: г. Москва, почтовый адрес: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д.12, оф.4403., адрес для отправки отчетов: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д.12, оф.4403.,</p> <p>ОГРН: 1063528065611., выдано 12.05.2006,</p> <p>ИНН: 3528111628, КПП: 770301001., ОКВЭД: 64.99, 64.99.1, 68.32, 70.22</p> <p>р/с: 40701810138000000022</p> <p>в ПАО Сбербанк</p> <p>к/с: 30101810400000000225</p> <p>БИК: 044525225</p> <p>Телефон: +7 (499) 213-31-45</p> <p>E-mail: info@uk-sever.ru</p> <p>Контактное лицо: Бирюков Роман Вячеславович, доб. 4736</p>
Вид определяемой стоимости	Справедливая (рыночная) стоимость
Имущественные права на Объект оценки	Право собственности
Права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав, в том числе в отношении каждой из частей объекта оценки	Право собственности/без обременений
Цели проведения оценки	Определение справедливой (рыночной) стоимости объекта оценки
Предполагаемое использование Отчета об оценке и связанные с этим ограничения	Результат оценки может использоваться при определении цены для совершения гражданско-правовых сделок с Объектом оценки, а также в целях применения нормативных правовых актов Российской Федерации, нормативных актов Банка России, регулирующих порядок определения стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и расчетной стоимости инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда.
Дата оценки	31.01.2018 г
Срок проведения оценки	22.02.2018 г.– 28.02.2018 г.
Дата составления Отчета	28.02.2018 г.
Основание для проведения оценки	Дополнительное соглашение от 22.02.2018 г. №2 к Договору на проведение оценки от 11.02.2014 г. № б/н.
Порядковый номер отчета, форма	№ 2/18(ОК), форма полная, письменная
Сроки проведения оценки (этапы)	Исполнитель обязуется провести оценку Объекта оценки и предоставить Отчет об оценке в срок не позднее 10 (десяти) рабочих дней со дня, следующего за днем получения от Заказчика всех необходимых документов по запросу Оценщика и осмотра объекта оценки. При этом факт получения от Заказчика документов, необходимых для оказания услуг, фиксируется актом приема-передачи документов и информации, подписываемым Сторонами.
Ограничительные условия и сделанные допущения	<p>В процессе подготовки Отчета об оценке, Исполнитель исходит из следующих допущений:</p> <p>1. Отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях. Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено договором на оценку.</p>

2. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Исполнителя относительно оцениваемой стоимости объекта и не является гарантией того, что объект будет реализован на свободном рынке по цене, указанной в Отчете.

3. Предполагается разумное владение и компетентное управление объектами собственности. Исполнитель не гарантирует и не несет ответственность за убытки и потери Заказчика, которые явились следствием мошенничества, общей халатности или неправомерных действий третьих лиц. От Исполнителя не требуется, и он не принимает на себя ответственность за данные содержащиеся в финансовой, налоговой и управленческой отчетности, относящейся к оцениваемой Компании/имуществу.

4. От Исполнителя не требуется, и он не принимает на себя ответственности за описание правового состояния имущества и вопросы, подразумевающие обсуждение юридических аспектов права собственности. Предполагается, что права собственности на рассматриваемое имущество полностью соответствуют требованиям законодательства, если иное не оговорено специально. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете.

5. При оценке объекта Исполнитель имеет право использовать все общепринятые методы оценки, апробированные в мире и в России, а также их производные (в том числе авторские разработки), не противоречащие теоретическим и практическим основам анализа и оценки.

6. Оценщик исходит из того, что вся предоставленная информация об объекте оценки является достоверной и полной. Оценщик опирался на исторические и фактические данные, представленные Заказчиком, и не проводил независимого анализа на предмет их полноты и точности. Оценщик не несет ответственности за характеристики объекта оценки, которые невозможно обнаружить иначе, кроме как путем изучения соответствующей документации. При наличии таких характеристик Оценщик не несет ответственности, в случае если ему не была предоставлена соответствующая подтверждающая документация.

7. Оценщик не высказывает мнения о достоверности бухгалтерской и управленческой документации, переданной ответственными представителями Заказчика в соответствии с информационным запросом, и не проводит правовую экспертизу деятельности компании.

8. Общедоступная отраслевая и статистическая информация была получена из источников, которые Оценщик считает достоверными. Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, и не несет ответственности в случае предоставления некорректной и заведомо ложной информации.

9. Копии предоставленных документов соответствуют оригиналам.

10. Мнение Исполнителя относительно справедливой (рыночной) стоимости объекта действительно на дату оценки при сохранении текущей экономической ситуации. Поэтому непредусмотренное в Отчете изменение самого объекта и его окружения, равно как изменение политических, экономических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию и, следовательно, на справедливую (рыночную) стоимость объекта, находятся вне рамок данного исследования.

11. Результат оценки полностью зависит от адекватности и точности используемой информации и от сделанных допущений. Вследствие этого полученная величина рыночной стоимости носит вероятностный характер с определенными параметрами рассеивания, независимого от того выражена она одним числом, или в виде диапазона.

12. Исполнитель выдвигает требование конфиденциальности в отношении документов любого формата и содержания, составленных от имени Заказчика. Заказчик принимает условия не упоминать наше имя или наш Отчет, полностью или частично, в каком-либо документе, передаваемом третьим лицам, без нашего письменного на то согласия, за исключением случаев, предусмотренных договором. Согласно установленным профессиональным стандартам Исполнитель аналогично сохранит конфиденциальность в отношении информации, полученной и рассчитанной в ходе исследования в соответствии с задачами оценки.

13. От Оценщика не требуется проведения дополнительных работ, дачи показаний или присутствия на судебных разбирательствах относительно имущества, или имущественных прав, связанных с объектом оценки, если только об этом не будет заключено специальное соглашение. Будущее сопровождение проведенной оценки, в том числе дача показаний и явка в суд иначе как по его вызову, не будет требоваться от Оценщика, если предварительные договоренности по данному вопросу не были

	<p>достигнуты заранее в письменной форме.</p> <p>14. Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в настоящем Отчете, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления Отчета до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.</p> <p>15. При оценке Исполнитель использовал общепринятое программное обеспечение – электронные таблицы Microsoft Excel. Все расчеты, приведенные в настоящем Отчете, выполнены в соответствии с принятыми в данных программных продуктах округлениями и ограничениями. Цифры, приведенные в расчетных таблицах, могут не совпадать с конечным результатом, приведенным там же, т.к. все числовые значения приведены в удобном для визуального восприятия виде, в то время как для расчетов использовались значительно более точные числовые данные.</p> <p>16. Оценка справедливой (рыночной) стоимости осуществляется на основании ограниченных данных, представленных Заказчиком. Исполнитель не несет ответственности за достоверность той информации, которая была получена от Заказчика. Исполнитель не несет ответственности за выводы, сделанные на основе документов и информации, содержащих недостоверные сведения.</p> <p>17. Оценка имущественного комплекса или его части осуществляется исходя из предпосылки сохранения деятельности организации.</p> <p>18. Сведения, содержащиеся в отчете, считаются достоверными. Однако Исполнитель не может гарантировать точность информации, поэтому, когда это необходимо, указывается ее источник.</p> <p>19. Заказчик ознакомлен с «Правилами страхования ответственности оценщиков».</p> <p>20. Прочие допущения и ограничения, обусловленные спецификой конкретного объекта оценки, выбранными методами оценки и прочими факторами</p>
<p>Нормативные акты и стандарты, используемые при составлении Отчета об оценке</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Федеральный закон от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», • Федеральный Стандарт Оценки: «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297, • Федеральный Стандарт Оценки: «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298; • Федеральный Стандарт Оценки: «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 №299 • Федеральный Стандарт Оценки «Оценка недвижимости (ФСО №7)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. №611; • Федеральный Стандарт Оценки: «Оценка бизнеса (ФСО №8)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326; • Федеральный Стандарт Оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО №10)», утвержден Приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №328; • Федеральный Стандарт Оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО №11)», утвержден приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. №385; • Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»; • Стандарты и правила оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».
<p>Особые условия</p>	<p>Заказчик ознакомлен с нормативными актами и стандартами, применяемыми при составлении Отчета об оценке</p>

Источник информации: данные Заказчика, Оценщика

3 СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

ДАННЫЕ О ЗАКАЗЧИКЕ	
Организационно-правовая форма Заказчика	Общество с ограниченной ответственностью
Полное наименование Заказчика	Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый»
Сокращенное наименование Заказчика	ООО «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый»
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	11063528065611
Дата присвоения ОГРН	12.05.2006
Место нахождения	Москва, Пресненская наб., д. 12, оф.4403
Реквизиты Заказчика	Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый» р/с: 40701810138000000022 в ПАО Сбербанк к/с: 30101810400000000225 БИК: 044525225 Телефон: +7 (499) 213-31-45 E-mail: info@uk-sever.ru Контактное лицо: Бирюков Роман Вячеславович, доб. 4736
ДАННЫЕ ОБ ОЦЕНОЧНОЙ КОМПАНИИ, С КОТОРОЙ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР	
Организационно-правовая форма	Общество с ограниченной ответственностью
Наименование (полное и сокращенное)	Общество с ограниченной ответственностью «Интерком-Аудит» (ООО «Интерком-Аудит»)
ОГРН, дата присвоения ОГРН	1137746561787, дата присвоения – 01.07.2013 г.
ИНН / КПП	7729744770 / 772901001
Место нахождения	119607, г. Москва, ул. Удальцова, д. 52, этаж 1, помещение I, комната 5
Почтовый адрес	125040, г. Москва, ул. 3-я Ямского поля, д. 2, корп. 13. Тел. (495) 937-34-51
Реквизиты	р/с № 40702810438040033512 в ПАО Сбербанк г. Москва к/с 30101810400000000225 БИК 044525225
Данные о страховании ответственности	Страховая компания «Ингосстрах». Страховой полис страхования ответственности №433-083207/17 от 20.12.2017г, Срок действия полиса с 01.02.2018г. по 31.01.2021. Страховая сумма (лимит ответственности страховщика) 500 000 000 (Пятьсот миллионов) рублей
СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ, РАБОТАЮЩЕМ НА ОСНОВАНИИ ТРУДОВОГО ДОГОВОРА	
Ф.И.О.	Фадеев Юрий Леонидович
Документ, подтверждающий получение профессиональных знаний в области оценки	Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, Диплом о профессиональной переподготовке по оценке серия ПП № 437283, выдан 30.10.2001, Свидетельство о повышении квалификации, рег. № 526-4С, выдано 25.06.2004, Свидетельство о повышении квалификации, рег. № 271-7С, выдано 27.06.2007, Свидетельство о повышении квалификации, рег. № 1180, выдано 31.05.2010
Место нахождения	125040, г. Москва, ул. 3-я Ямского поля, д. 2, корп. 13.
Наименование и место нахождения саморегулируемой организации (СРО), членом которой является Оценщик	Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», 105066, Москва, 1-й Басманный переулок, д.2А
Сведения о государственной регистрации СРО	Зарегистрирован Федеральной регистрационной службой 09.07.2007 за регистрационным номером №0003
Документ, подтверждающий членство Оценщика в СРО	Выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков от 08.12.2017. Регистрационный номер в реестре 000482
Документ, подтверждающий обязательное страхование гражданской ответственности Оценщика	Полис №433-034209/17, выдан СПАО «Ингосстрах» 30.05.2017г, период действия с 1 июля 2017 года по 30 июня 2018 г., обе даты включительно.
Стаж работы в оценочной деятельности	17 лет
Описание степени участия Оценщика в подготовке Отчета	Разделы № № 1-19

Источник информации: данные Оценщика

СВЕДЕНИЕ О ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ

Во время проведения оценки и подготовки отчета специалисты и эксперты сторонних организаций не привлекались.

4 ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ, ОПРЕДЕЛЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ

Таблица 1. Термины и определения

Термины	Определения
Оценка имущества	<ul style="list-style-type: none"> профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости. (Федеральный закон от 29.08.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», ст. 3).
Рыночная стоимость	<p>Наиболее вероятная цена, по которой данный объект может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:</p> <ul style="list-style-type: none"> одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая не обязана принимать исполнение; стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах; объект оценки представлен на открытом рынке в форме публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки; Цена - это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки; платеж за объект оценки выражается в денежной форме (Федеральный закон от 29.08.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», ст. 3); это расчетная денежная сумма, за которую состоялся бы обмен имущества на дату оценки между заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения (Свод Стандартов Оценки РОО2, ССО РОО 2-01-2010. Рыночная стоимость как база оценки, п. 3.1)
Справедливая стоимость	<p>В Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дано следующее определение справедливой стоимости: Справедливая стоимость - это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки. (МСФО №13 п.24) Справедливая стоимость – это рыночная оценка, а не оценка, формируемая с учетом специфики предприятия. По некоторым активам и обязательствам могут существовать наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация. По другим активам и обязательствам наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация могут отсутствовать. Однако цель оценки справедливой стоимости в обоих случаях одна и та же – определить цену, по которой проводилась бы операция, осуществляемая на организованном рынке, по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена на дату оценки с точки зрения участника рынка, который удерживает актив или имеет обязательство). Если цена на идентичный актив или обязательство не наблюдается на рынке, предприятие оценивает справедливую стоимость, используя другой метод оценки, который обеспечивает максимальное использование уместных наблюдаемых исходных данных и минимальное использование ненаблюдаемых исходных данных. Поскольку справедливая стоимость является рыночной оценкой, она определяется с использованием таких допущений, которые участники рынка использовали бы при определении стоимости актива или обязательства, включая допущения о риске. Следовательно, намерение предприятия удержать актив или урегулировать или иным образом выполнить обязательство не является уместным фактором при оценке справедливой стоимости.</p>
Право собственности	<p>Под правые собственности понимается осуществление собственником комплекса прав, включая 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. (Гражданский кодекс РФ, ст. 209, 213).</p>
Объект оценки	<p>К объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте. (ФСО №1, п. 3)</p>
Цена	<ul style="list-style-type: none"> денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки (ФСО №1, п. 4)

Термины	Определения
Стоимость	<ul style="list-style-type: none"> расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. (ФСО №1, п. 5)
Итоговая стоимость объекта оценки	<ul style="list-style-type: none"> определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке (ФСО №1, п. 6)
Подход к оценке	<ul style="list-style-type: none"> представляет собой совокупность методов оценки, объединенных общей методологией (ФСО №1, п. 7)
Метод оценки	<ul style="list-style-type: none"> последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке (ФСО №1, п. 7)
Дата оценки (дата проведения оценки, дата определения стоимости)	<ul style="list-style-type: none"> календарная дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки (ФСО №1, п. 8)
Доходный подход	<ul style="list-style-type: none"> совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки (ФСО №1, п. 13)
Сравнительный подход	<ul style="list-style-type: none"> совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами (ФСО №1, п. 14)
Объект-аналог	<ul style="list-style-type: none"> объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость (ФСО №1, п. 14)
Затратный подход	<ul style="list-style-type: none"> совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний (ФСО №1, п. 15)
Затраты на воспроизводство (стоимость воспроизводства)	<ul style="list-style-type: none"> затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий (ФСО №1, п. 15)
Затраты на замещение (стоимость замещения)	<ul style="list-style-type: none"> затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки (ФСО №1, п. 15)
Первоначальная балансовая стоимость	<ul style="list-style-type: none"> стоимость актива на момент ввода в действие (постановки на баланс).
Остаточная балансовая стоимость	<ul style="list-style-type: none"> определяется путем уменьшения полной первоначальной стоимости на величину накопленной амортизации объекта
Установление затрат	<ul style="list-style-type: none"> денежное выражение величины ресурсов, требуемых для создания или производства объекта оценки, либо цену, уплаченную покупателем за объект оценки (ФСО №1, п. 9)
Наиболее эффективное использование	<ul style="list-style-type: none"> использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей (ФСО №1, п.10)
Срок экспозиции объекта оценки	<ul style="list-style-type: none"> период времени, начиная от даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним (ФСО №1, п. 12)
Недвижимое имущество	<p>К недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе здания, сооружения, объекты незавершенного строительства.</p> <p>К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество (Гражданский кодекс РФ, ст. 130)</p>
Движимое имущество	<p>Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются движимым имуществом (Гражданский кодекс РФ, ст. 130)</p>
Предприятие	<p>Как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. Предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью. В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания) и другие исключительные права (Гражданский кодекс РФ, ст. 132)</p>

Термины	Определения
Бизнес	<p>Представляет собой любую коммерческую, промышленную или инвестиционную организацию или организацию сферы услуг, занимающуюся экономической деятельностью. Обычно «бизнесы» – это организации, сатвящие своей целью извлечение прибыли и работающие для того, чтобы обеспечивать потребителей продуктами или услугами.</p> <p>Тесно связанными с понятием «организация бизнеса» являются термины:</p> <p>а) «функционирующая компания», которая представляет собой бизнес, осуществляющий экономическую деятельность, занимающийся изготовлением, продажей или торговлей некоторой продукцией или услугами; и</p> <p>б) «действующее предприятие», являющееся организацией, относительно которой обычно считается, что она будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем при отсутствии намерения или необходимости ее ликвидации либо без существенного сокращения масштабов своей деятельности (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 1-03-2010. Туть имущества, п.4.1)</p>
Чистые активы	<ul style="list-style-type: none"> • величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету (Приказ Минфина РФ от 29.01.2003 г. №10н и ФКЦБ РФ от №03-3/пз «Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ», п. 1); • суммарные активы минус суммарные обязательства (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.7)
Капитализация	<ul style="list-style-type: none"> • Обращение чистого дохода или серии чистых поступлений за некоторый период, как фактических, так и ожидаемых, в эквивалентную капитальную стоимость по состоянию на заданную дату. • В оценках бизнеса этот термин обозначает структуру капитала организации бизнеса. • При оценках бизнеса этот термин также может обозначать признание затрат как капитального актива, а не как расходов за период (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.7)
Коэффициент капитализации	<p>Любой коэффициент (как множитель, так и делитель), используемый для конверсии дохода в капитальную стоимость (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.8)</p>
Ставка дисконтирования	<p>Ставка отдачи, используемая для приведения денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.15)</p>
Денежный поток	<ul style="list-style-type: none"> • Валовой денежный поток: чистая (посленалоговая) прибыль плюс статьи расходов, не связанные с реальной выплатой денежных средств, такие как амортизация материальных и нематериальных активов. • Чистый денежный поток: величина полученных на протяжении операционного периода денежных средств, остающаяся после того, как все денежные потребности ведения бизнеса были удовлетворены. Чистый денежный поток обычно определяется как денежные средства, доступные для пополнения собственного или всего инвестированного капитала. • Чистый денежный поток на собственный капитал: чистая (посленалоговая) прибыль плюс амортизация и прочие расходы, не связанные с реальной выплатой денежных средств, минус добавления к оборотному капиталу, минус капитальные расходы, минус погашение величин основной суммы долга, входящего в инвестированный капитал, плюс размер новых привлечений основной суммы долга, входящего в инвестированный капитал. • Чистый денежный поток на инвестированный капитал: чистый денежный поток на собственный капитал плюс процентные платежи с учетом эффектов «налогового щита», минус чистый прирост основной суммы долга (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.11)
Контроль	<p>Возможность руководить менеджментом и политикой бизнеса (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.12)</p>
Премия за контроль	<p>Дополнительная стоимость, отражающая возможность контроля и присущая контрольному пакету, в отличие от миноритарного пакета (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.13)</p>
Скидка на недостаточность контроля	<ul style="list-style-type: none"> • Сумма или процент, вычитаемые из пропорциональной доли от стоимости 100%-ного пакета в бизнесе с целью отразить отсутствие некоторых или всех возможностей контроля (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.14); • Сумма или процент, вычитаемые из стоимости пакета акций для отражения его недостаточной ликвидности (Свод Стандартов Оценки РОО, ССО РОО 2-10-2010. Оценка стоимости бизнеса, п. 3.28)

Источник информации: анализ Оценщика

ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ И ОБОСНОВАНИЕ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ

В рамках настоящего Отчета Оценщиком были использованы Федеральные стандарты оценки, обязательные к применению при осуществлении оценочной деятельности (в соответствии с п. 2 каждого стандарта):

1. Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)». Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297.

2. Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)». Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298.
3. Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)». Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №299.
4. Федеральный стандарт оценки №7 «Оценка недвижимости (ФСО №7)». Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. №611;
5. Федеральный стандарт оценки №8 «Оценка бизнеса (ФСО №8)». Утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326;
6. Федеральный стандарт оценки №10 «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО №10)». Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №328;
7. Федеральный стандарт оценки №11 «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО №11)». Утвержден Приказом Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. №385.
8. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Также были использованы Стандарты и правила оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ, В ТОМ ЧИСЛЕ ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

В рамках настоящей работы Заказчиком были представлены и использовались следующие документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки:

АО «Альфа»

1. Сведения о государственной регистрации;
2. Устав в действующей редакции;
3. Выписка ЕГРЮЛ;
4. Документы о выпуске акций;
5. Бухгалтерская отчетность за 2015-2017г.;
6. Бухгалтерская отчетность и расшифровки бухгалтерской отчетности за 31.01.2018г.;
7. Аудиторское заключение за 2016г.;
8. Протокол ГОСА от 27.04.2016г. и от 26.04.2017г.;
9. Данные об организации, чьи ценные бумаги входят в состав финансовых вложений.

АО «Гелиос»

1. Сведения о государственной регистрации;
2. Устав в действующей редакции и изменениями к нему;
3. Выписка ЕГРЮЛ;
4. Бухгалтерская отчетность за 2015-2017г.;
5. Бухгалтерская отчетность и расшифровки бухгалтерской отчетности за 31.01.2018г.;
6. Аудиторское заключение за 2016г.;
7. Данные об организации, чьи ценные бумаги входят в состав финансовых вложений.

АО «Уния»

1. Сведения о государственной регистрации;
2. Устав в действующей редакции и изменениями к нему;
3. Выписка ЕГРЮЛ;
4. Бухгалтерская отчетность за 2015-2017г.;
5. Бухгалтерская отчетность и расшифровки бухгалтерской отчетности за 31.01.2018г.;
6. Аудиторское заключение за 2016г.;
7. Данные об организации, чьи ценные бумаги входят в состав финансовых вложений.

Информация, полученная из внешних источников, в том числе:

1. Ретроспективные и прогнозные макроэкономические показатели;
2. Обзоры мирового и российского банковского рынка;
3. Данные о сопоставимых компаниях, включая цены акций, финансовые показатели;
4. Информация о доходности отдельных финансовых инструментов, данные о курсах валют и кредитных ставках;
5. Данные о премиях/скидках на контроль и ликвидность;
6. Прочая информация.

Копии основных документов приведены в Приложении к настоящему Отчету.

ПРОЦЕДУРА ОЦЕНКИ (ОБЪЕМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ)

Существенным элементом проведения достоверной оценки является выработка тщательного, последовательного подхода к решению поставленной задачи. Такой подход помогает избежать упущений в получении необходимых фактов и выработке заключения.

В ходе выполнения задания по оценке объекта оценки работа проводилась по следующим основным направлениям:

- постановка задачи;
- заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки; изучение документов по объекту оценки, установление количественных и качественных характеристик объекта оценки, технического состояния, текущего использования и пр.;
- анализ рынка, к которому относится объект оценки;
- анализ наиболее эффективного использования объекта оценки;
- применение подходов к оценке, включая выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов;
- обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- составление и передача заказчику отчета об оценке.

Оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта оценки. Оценщик изучает количественные и качественные характеристики объекта оценки, собирает информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

- информацию о политических, экономических, социальных и экологических и прочих факторах, оказывающих влияние на стоимость объекта оценки;
- информацию о спросе и предложении на рынке, к которому относится объект оценки, включая информацию о факторах, влияющих на спрос и предложение, количественных и качественных характеристиках данных факторов;
- информацию об объекте оценки, включая правоустанавливающие документы, сведения об обременениях, связанных с объектом оценки, информацию о физических свойствах объекта оценки, его технических и эксплуатационных характеристиках, износе и устареваниях, прошлых и ожидаемых доходах и затратах, данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объекту оценки, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки.

Информация, используемая при проведении оценки, должна удовлетворять требованиям достаточности и достоверности.

Достаточность информации. Информация считается достаточной, если использование дополнительной информации не ведет к существенному изменению характеристик, использованных при проведении оценки объекта оценки, а также не ведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

Достоверность информации. Информация считается достоверной, если данная информация соответствует действительности и позволяет пользователю отчета об оценке делать правильные выводы о характеристиках, исследованных оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости объекта оценки, и принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В ОЦЕНКЕ

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Требования и отчету об оценке (ФСО №3)», при составлении отчетов оценщик должен придерживаться следующих принципов:

- Принцип существенности – в отчете должна быть изложена вся информация, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки.
- Принцип обоснованности – информация, приведенная в отчете об оценке, использованная или полученная в результате расчетов при проведении оценки, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки, должна быть подтверждена.
- Принцип однозначности – содержание отчета об оценке не должно вводить в заблуждение пользователей отчета об оценке, а также допускать неоднозначного толкования.
- Принцип проверяемости – состав и последовательность представленных в отчете об оценке материалов и описание процесса оценки должны позволить полностью воспроизвести расчет стоимости и привести его к аналогичным результатам.
- Принцип достаточности – отчет об оценке не должен содержать информацию, не использующуюся при проведении оценки при определении промежуточных и итоговых результатов, если она не является обязательной согласно требованиям федеральных стандартов оценки и стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является оценщик, подготовивший отчет.

Помимо принципов, изложенных в ФСО №3, процесс оценки бизнеса предприятия базируется на определенных оценочных принципах. Эти принципы были сформулированы в результате многолетнего опыта отечественных и зарубежных оценщиков и являются теоретической базой оценки. Все принципы взаимосвязаны между собой, но условно их можно разделить на несколько категорий.

Принципы, основанные на представлении собственника (пользователя):

- Принцип полезности говорит о том, что предприятие обладает стоимостью лишь в том случае, если оно может быть полезно собственнику (т.е. способно удовлетворять какие-либо потребности собственника).
- Принцип ожидания заключается в том, что стоимость бизнеса предприятия зависит от прибыли, которая может быть получена от использования предприятия в будущем.
- Принцип замещения гласит, что максимальная стоимость предприятия определяется наименьшей ценой, по которой может быть приобретено другое предприятие с эквивалентной полезностью.

Принципы, связанные с эксплуатацией собственности:

- Принцип вклада говорит, что сумма прироста стоимости бизнеса в результате привнесения какого-либо нового фактора (актива) должна быть больше затрат на привнесение этого фактора (актива).
- Принцип остаточной продуктивности приписывает земле, на которой расположено предприятие, ту часть дохода от его бизнеса, которая остается после вознаграждения других привлеченных ресурсов – труда, капитала и предпринимательства.
- Принцип предельной производительности говорит, что по мере добавления ресурсов к основным факторам производства чистая отдача имеет тенденцию увеличиваться быстрее темпа роста затрат, однако при достижении определенной точки, общая отдача хотя и растет, однако уже замедляющимися темпами, пока прирост стоимости не станет меньше, чем затраты на добавленные ресурсы.
- Принцип сбалансированности гласит, что максимальный доход от бизнеса предприятия можно получить при соблюдении оптимальных величин всех факторов производства.

Принципы, связанные с рыночной средой:

- Принцип соответствия заключается в том, что для максимизации стоимости бизнеса предприятия, он должен соответствовать требованиям рынка по оснащенности производства, требованиям доходности, градостроительным решениям и т.д.
- Принцип регрессии говорит, что рыночная цена бизнеса предприятия с излишними, с точки зрения рынка, улучшениями, вероятно, не будет отражать его реальную стоимость и затраты на его формирование.
- Принцип прогрессии предполагает возможность увеличения рыночной цены бизнеса предприятия в результате положительного влияния от функционирования объектов, расположенных рядом.
- Принцип конкуренции сводится к следующему: конкуренция ведет к снижению чистых доходов, поэтому при прогнозировании будущих доходов бизнеса предприятия, конкуренцию необходимо учитывать либо за счет прямого уменьшения потока доходов, либо за счет увеличения фактора риска.
- Принцип зависимости от внешней среды достаточно очевиден – политические, экономические, социальные изменения влияют на конъюнктуру рынка, уровень цен и, соответственно, стоимость бизнеса предприятия меняется.
- Принцип изменения – стоимость бизнеса предприятия изменяется с течением времени.
- Принцип экономического разделения: при возможности, имущественные права нужно разделять и соединять таким образом, чтобы увеличить общую стоимость объекта.
- Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования – это поиск разумного и возможного варианта использования предприятия, которое обеспечит ему наивысшую стоимость.

ОЦЕНИВАЕМЫЕ ПРАВА

В рамках настоящего Отчета проводится оценка справедливой (рыночной) стоимости права собственности.

В соответствии со ст. 209 части первой Гражданского кодекса РФ, право собственности означает осуществление собственником комплекса прав, включая права владения, распоряжения и пользования имуществом.

Собственник имеет право по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права, и 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.

ОБРЕМЕНЕНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Оценщики проанализировали возможность обременения оцениваемого объекта следующими факторами:

- наличие залога объекта оценки;
- наложение ареста на объект оценки;
- предоставленные гарантии, обеспечиваемые объектом оценки.

По состоянию на дату оценки по данным Заказчика объекты оценки не заложены, не арестованы, не имеют каких-либо иных обременений или ограничений.

Оценка произведена в предположении отсутствия обременений.

5 МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ 2017 ГОДА³

5.1.1 ВЛИЯНИЕ ПОЛИТИЧЕСКОЙ ОБСТАНОВКИ В СТРАНЕ НА РЫНОК ОЦЕНИВАЕМОГО ОБЪЕКТА

Первая оценка роста ВВП в 2017 году составила 1,5 %. Экономика вернулась к росту после рецессии 2015–2016 годов. Первая оценка Росстата не включает окончательные данные годовой отчетности, в том числе малых и средних предприятий, которая должна поступить позже и будет учтена при публикации следующих оценок⁴.

Источником восстановления экономики в 2017 году был внутренний спрос. Валовое накопление основного капитала увеличилось на 3,6 %, расходы домашних хозяйств на конечное потребление – на 3,4 %, что выше ежемесячных показателей потребительского спроса – розничных продаж и платных услуг населению. Это обусловлено тем, что конечное потребление домашних хозяйств включает более широкий спектр показателей, таких как покупки товаров в зарубежных интернет-магазинах, поездки за рубеж, услуги общественного питания. Чистый экспорт внес отрицательный вклад (-2,2 п.п.).

В 2017 году на рынке труда проявились демографические ограничения. Численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Увеличение выпуска обеспечивалось ростом производительности труда, который, по оценке Минэкономразвития, составил 1,9 %.

Инфляция в январе 2018 года продолжила последовательно замедляться. В терминах последовательных приростов с учетом коррекции на сезонность замедлился рост цен на все основные группы товаров, ускорение роста наблюдалось только для непродовольственных товаров, за исключением подакцизной продукции. По оценке Минэкономразвития, наблюдаемое замедление инфляции не является временным. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

По итогам 2017 года темпы роста кредита экономике выросли до 4,7 % г/г (с исключением валютной переоценки). Наряду с жилищным кредитованием, ключевой вклад в рост кредитного портфеля внесло необеспеченное потребительское кредитование, годовые темпы роста которого ускорились в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки.

Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2 % м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости.

В декабре в положительную область вышел темп роста корпоративного кредитного портфеля (+1,8 % г/г с исключением переоценки). Рост корпоративного кредитного портфеля по сопоставимому кругу банков был более высоким (+3,7 %). По итогам 2017 года профицит текущего счета увеличился до 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году. Основным фактором здесь стал рост цен на сырьевых и товарных рынках.

Импорт также продемонстрировал уверенный рост на фоне восстановления внутреннего спроса (при этом снижение реального эффективного курса рубля за период апрель–декабрь составило 6,3%). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %.

³ Раздел написан на основании данных аналитического отчета Минэкономразвития РФ (<http://www.economy.gov.ru>) с анализом данных интернет-сайта Центрального Банка России (<http://www.cbr.ru>), а также с анализом данных интернет-сайта Федеральной службы государственной статистики (<http://www.gks.ru/>).

⁴<http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/d2387495-274c-47a7-945f-9b852864a708/180213.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=d2387495-274c-47a7-945f-9b852864a708>

Увеличение потребительского импорта (на 21,6 %) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования. Федеральный бюджет в 2017 году был исполнен с дефицитом 1,5 % ВВП, который оказался ниже планового значения. Росту доходов бюджета способствовала благоприятная конъюнктура цен на мировых товарных рынках.

В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения не нефтегазовых доходов федерального бюджета свыше плановых показателей на 192,5 млрд. рублей. При этом расходная часть бюджета оказалась ниже уровня, предусмотренного законом, на 302,5 млрд. руб.

Функционирование системы государственных финансов в рамках новой конструкции бюджетных правил обеспечило снижение не нефтегазового дефицита бюджета до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2 % ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

Производственная активность

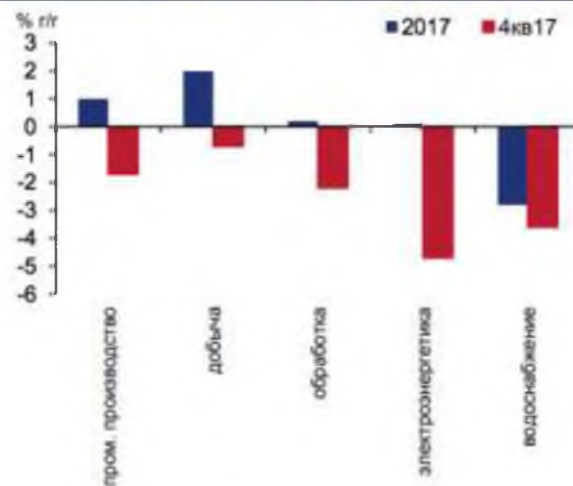
По оценке Росстата, в 2017 году российский ВВП вырос на 1,5 % после рецессии 2015–2016 годов. В 2017 году возобновился рост в ряде неторгуемых отраслей, которые испытали наибольший спад в предыдущие два года, – транспорте, связи, торговле. Рекордный урожай зерновых и устойчивый рост производства продукции животноводства способствовали увеличению выпуска в сельском хозяйстве. Вклад промышленности в годовой рост ВВП в 2017 году также был положительным. При этом необходимо учитывать, что первая оценка как темпов, так и структуры роста основана на оперативной статистике Росстата, в которой пока не отражены данные годовой отчетности крупных и средних предприятий, а также результаты обследования малого бизнеса. По мере получения более полной информации Росстат может ретроспективно уточнять динамику ежемесячных показателей и данные национальных счетов. Данные, поступающие в оперативном режиме непосредственно от компаний реального сектора, свидетельствуют об устойчивом росте экономики. В 2017 году существенно ускорился рост грузооборота железнодорожного транспорта, продаж автомобилей, авиаперевозок (см. «Картина экономики. Январь 2017»). Индикаторы настроений бизнеса, основанные на опросных данных, находятся на многолетних максимумах. Например, композитный индекс PMI в среднем за 2017 год составил 55,3 – это самое высокое среднегодовое значение с 2008 года. В январе (54,8) индекс по-прежнему устойчиво превышал уровень 50, указывающий на перспективы расширения производства. Индекс предпринимательской уверенности Росстата в обрабатывающей промышленности, скорректированный на сезонность, в 4кв17 вышел в область устойчиво положительных значений впервые со 2П12.

Рис. 1. Композитный PMI – на максимуме с 2008 года



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. Динамика промышленности в 4кв17 стала ограничением для экономического роста



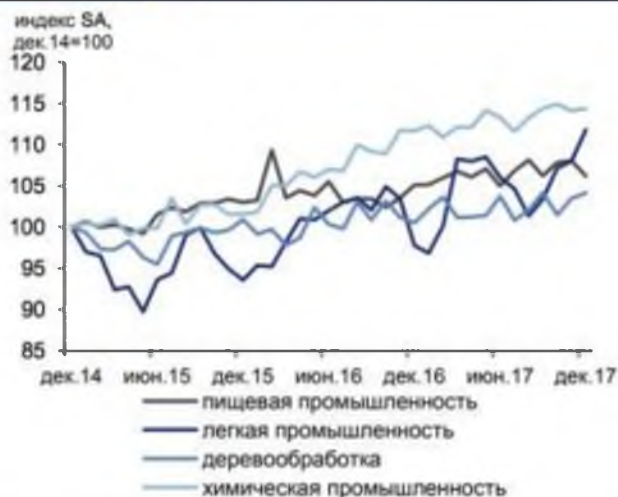
Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

В конце года негативный вклад в экономический рост внесло промышленное производство. Рост промышленного производства на 1,8 % г/г в январе-сентябре сменился его падением на 1,7 % г/г в 4кв17. В результате рост промышленного производства по итогам 2017 года (+1,0 % г/г) оказался слабее, чем ожидалось. Резкое ухудшение динамики показателя в конце года было обусловлено комбинацией ожидаемых и непредвиденных факторов, действовавших на рынках отдельных товаров. Наибольший отрицательный вклад в динамику индекса промышленного производства в 4кв17 внесла обрабатывающая промышленность (-2,2 % г/г). При этом спад был сосредоточен в узком круге обрабатывающих отраслей. Начиная с октября произошло резкое снижение выпуска по виду деятельности «Производство основных драгоценных металлов и прочих цветных металлов, производство ядерного топлива». Вклад указанного вида деятельности в снижение общего индекса промышленного производства в 4кв17 составил около 1 процентного пункта.

Кроме того, недоисполнение расходов на национальную оборону (на 6,7 % по сравнению с уточненной бюджетной росписью) стало причиной снижения объемов выпуска по виду деятельности «Производство прочих транспортных средств и оборудования» в конце 2017 года. В декабре масштаб спада в указанных отраслях сократился по сравнению с ноябрем, но остался существенным. Вместе с тем в 4кв17 продолжали устойчиво расти химическая (+3,1% г/г в октябре-декабре) и пищевая промышленность (+3,5 % г/г) – отрасли, которые были драйверами роста обрабатывающей промышленности не только в течение 2017 года, но и в период рецессии 2015–2016 годов.

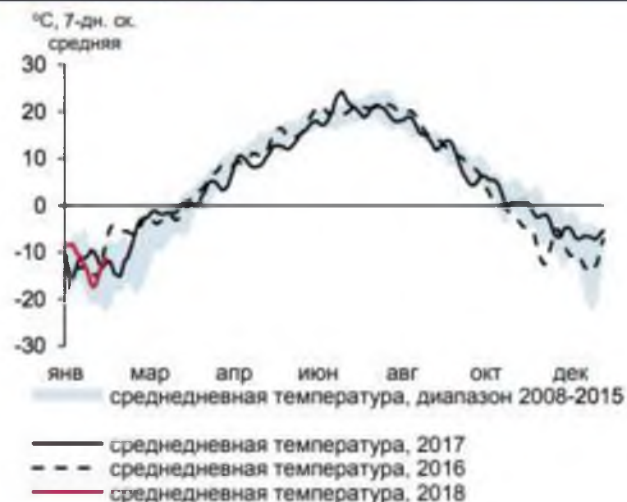
Позитивная динамика также наблюдалась и в других несырьевых отраслях: деревообрабатывающая и легкая промышленность в 4кв17 нарастили выпуск на 1,9% г/г и 5,2% г/г соответственно. Снижение выпуска добычи полезных ископаемых (-0,7% г/г в 4кв17) было в определенной степени ожидаемым. Главной его причиной стало ответственное исполнение Россией своих обязательств в рамках сделки ОПЕК+ (добыча нефти в 4кв17 сократилась на 2,5 % г/г). На газовую отрасль, начиная с октября, сдерживающее влияние оказывала более теплая по сравнению с прошлым годом погода на большей части территории России. В результате добыча газа в 4кв17 снизилась на 0,3 % г/г после роста на 10,3 % г/г в январе-сентябре. Слабая динамика добычи основных товаров российского сырьевого экспорта отрицательно сказалась на показателях смежных отраслей – транспорта (в первую очередь трубопроводного) и оптовой торговли. Снижение спроса со стороны промышленных потребителей, наряду с теплой погодой, также привело к снижению выпуска в электроэнергетике (-4,7% г/г в 4кв17).

Рис. 3. Драйверы роста обрабатывающей промышленности в 2017 году – химическая и пищевая отрасли



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 4. С октября более теплая, чем в прошлом году, погода сдерживала выпуск газовой отрасли и электроэнергетики



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

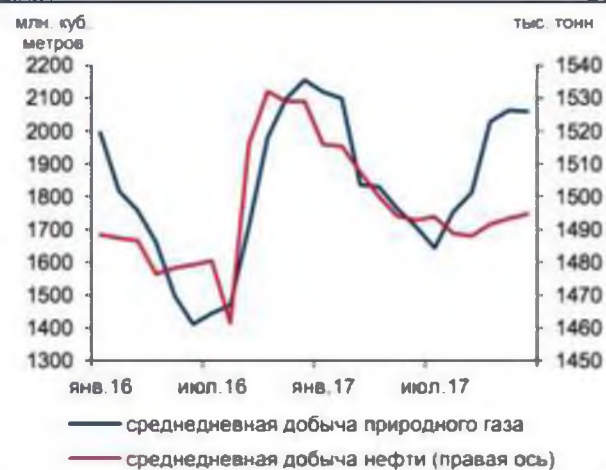
Динамика промышленности, вероятно, останется слабой на протяжении ближайших месяцев.

В начале прошлого года снижение объемов добычи нефти происходило постепенно, и Россия вышла на уровни, предусмотренные международными соглашениями, только во 2 кв 17. Таким образом, при сохранении на достигнутых уровнях (10,93 млн. баррелей/сутки в среднем во 2П17) добыча нефти в первые месяцы текущего года будет демонстрировать отрицательную динамику по отношению к показателям 1 кв 17 (11,09 млн. баррелей/сутки). Кроме того, из-за приближения погодных условий в Европе к климатической норме после экстремально холодной зимы 2016–2017 годов экспорт газа в ближайшие месяцы также будет ниже, чем в начале прошлого года.

По данным ПАО «Газпром», поставки газа в дальнее зарубежье в январе снизились на 9,9 % г/г. Опережающие индикаторы производственной активности в промышленности демонстрируют смешанную динамику. Опросные показатели остаются на высоких уровнях, достигнутых в прошлые месяцы. Так, индекс PMI обрабатывающих отраслей в январе увеличился до 52,1 по сравнению с 52,0 в декабре прошлого года (среднее значение показателя за 2017 год также составило 52,0). Вместе с тем потребление электроэнергии, очищенное от действия календарного и сезонного фактора, – единственный показатель, который дал сигнал о ноябрьском спаде промышленного производства до того, как его зафиксировала официальная статистика, – в январе упало на 0,1 % г/г после роста на 0,1 % г/г в декабре и снижения на 0,3 % г/г в ноябре.

Рис. 5. Динамика потребления электроэнергии остается слабой

Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 6. Добыча нефти и газа в 1кв18 сохранится ниже пиковых уровней конца 2016 – начала 2017 года

Источник: Росстат, Минэнерго России, расчеты Минэкономразвития России.

Внутренний спрос

Рост ВВП в 2017 году опирался на расширение внутреннего спроса – как потребительского, так и инвестиционного. Конечное потребление домашних хозяйств и валовое накопление – как основного, так и оборотного капитала – внесли примерно равные вклады в прирост ВВП в 2017 году (1,8 п.п. и 1,7 п.п. соответственно). При этом расширение внутреннего спроса сопровождалось восстановлением импорта, который падал в реальном выражении на протяжении предыдущих трех лет. В результате чистый экспорт внес отрицательный вклад в экономический рост (-2,2 п.п.), несмотря на увеличение экспорта.

Рис. 7. Драйвер роста ВВП в 2017 году – расширение внутреннего спроса

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Инвестиции в основной капитал весь год росли опережающими темпами.

Валовое накопление основного капитала в 2017 году увеличилось на 3,6 %. По предварительной оценке, основной вклад в рост капитальных вложений внесли закупки машин и оборудования – как отечественного, так и импортного. В течение года стабильно высокими темпами рос инвестиционный импорт из стран дальнего зарубежья (+28,6 % в целом за год, +26,1 % г/г в 4кв17).

Производство отечественной машиностроительной продукции инвестиционного назначения в 2017 году увеличилось на 8,6 % (8,9 % г/г в 4кв17). Во второй половине года поддержку инвестициям также оказывало восстановление строительного сектора (в терминах

последовательных приростов), сопровождавшееся расширением производства стройматериалов.

Рис. 8. Рост инвестиционного импорта не сбавляет темп



Источник: ФТС, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 9. Во второй половине года ускорился рост выпуска строительных материалов



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Потребительский спрос также показал уверенный рост.

В течение 2017 года оперативные данные указывали на усиление тенденции к восстановлению потребительского спроса. Выйдя в положительную область в апреле, рост розничного товарооборота на протяжении оставшейся части года последовательно ускорялся: 1,0 % г/г во 2кв17, 2,1 % г/г в 3кв17, 3,0 % г/г в 4кв17. В декабре показатели роста розничного товарооборота (3,1% г/г) закрепились на уровне вблизи 3%, достигнутом в предыдущие месяцы. При этом «жесткие» данные указывают на более активное восстановление в отдельных сегментах потребительского рынка.

Так, продажи легковых автомобилей выросли на 11,9 % в 2017 году после падения на 11,0 % в 2016 году. Международные пассажирские авиаперевозки в 2017 году выросли на 29,9 % (после падения на 12,7 % в 2016 году), внутренние – на 10,1 % (+4,9 % в 2016 году). Уверенный рост потребительской активности в 2017 году нашел отражение в более высоких темпах роста конечного потребления домашних хозяйств (3,4 %) по сравнению с розничным товарооборотом (+1,2 %). Расхождение между указанными показателями объясняется тем, что конечное потребление, в дополнение к розничным продажам, включает ряд элементов, которые в 2017 году активно росли. В частности, это услуги организаций общественного питания (+2,5 % в реальном выражении), туристические поездки за границу (+30,4 %), онлайн-покупки в зарубежных интернет-магазинах (рост более чем в 2 раза за первые 3 квартала 2017 года по отношению к соответствующему периоду 2016 года).

Рост потребительской активности в течение 2017 года поддерживался улучшением потребительских настроений. Индекс потребительской уверенности, рассчитываемый инФОМ по заказу Банка России, в течение года находился на восходящей траектории. В январе рост показателя продолжился – он составил 106 пунктов (+7 пунктов по отношению к предыдущему месяцу) и вернулся на уровни середины 2014 года, характеризовавшегося наиболее оптимистичными за всю историю наблюдения взглядами населения. Увеличение индекса было обусловлено улучшением всех его составляющих, при этом особенно активно рос компонент, характеризующий отношение респондентов к крупным покупкам.

Население в основном положительно оценивает изменение своего материального положения за прошлый год, и все большая доля респондентов ожидает продолжения этих тенденций в следующем году. Индекс потребительской уверенности Росстата в 4кв17 также продолжил восстановление. Рост потребительской уверенности в сочетании с увеличением

реальных заработных плат создает основу для дальнейшего расширения потребительского спроса в ближайшие месяцы.

Рис. 10. Розничный товарооборот в конце года рос темпом около 3% г/г



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 11. Индекс потребительской уверенности приблизился к максимумам середины 2014 года



Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рынок труда

Рынок труда на протяжении 2017 года функционировал в условиях, близких к дефициту. В 2017 году демографические ограничения на рынке труда усилились: численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7%), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3%). Однако увеличение производительности труда (составившее, по оценке, 1,9% в 2017 году) обеспечило рост экономики. Численность безработных снижалась опережающими темпами (-277 тыс. чел, или -6,5%). В результате уровень безработицы снизился до 5,2% в среднем за 2017 год после 5,5% в предыдущем году. А к декабрю уровень безработицы с исключением сезонного фактора достиг 5,0% SA от рабочей силы, что является историческим минимумом. Эти тенденции подтверждаются и данными служб занятости. Коэффициент напряженности – отношение численности незанятых, состоящих на учете в государственных службах занятости, к потребности работодателей в работниках – в течение 2017 года снижался и к концу года приблизился к минимальным значениям за весь период наблюдения.

Рис. 12. В декабре уровень безработицы продолжил снижение...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 13 ... и коэффициент напряженности опустился до исторических минимумов



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Ситуация на рынке труда и увеличение экономической активности способствовали ускорению роста заработных плат.

По предварительным данным Росстата, реальные заработные платы в 2017 году увеличились на 3,4% на фоне снижения безработицы и рекордного замедления инфляции. В

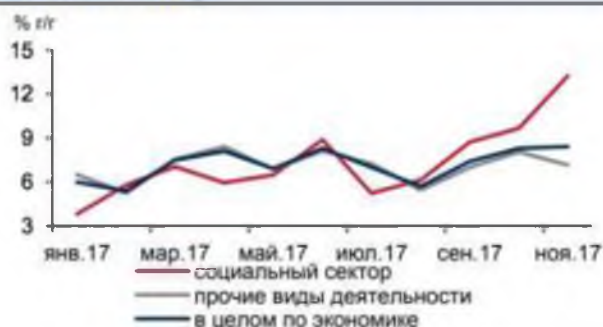
конец года дополнительным фактором роста реальных заработных плат стало активное повышение оплаты труда отдельным категориям работников бюджетной сферы. По оценке Минэкономразвития, темп роста номинальных заработных плат в социальном секторе в ноябре превысил 13% г/г по сравнению с 8,4 % по экономике в целом. В результате в ноябре рост реальных заработных плат достиг максимального за год темпа 5,8 % г/г (по предварительной оценке, в декабре последовало замедление до 4,6 % г/г).

Рис. 14. Продолжается динамичный рост заработной платы...



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 15. ... на фоне ускорения роста оплаты труда в социальном секторе



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Инфляция

В январе потребительская инфляция в очередной раз обновила исторический минимум. Рост индекса потребительских цен в январе замедлился до 2,2 % г/г по сравнению с 2,5 % г/г в декабре, что оказалось несколько ниже оценки Минэкономразвития России (2,3–2,5 % г/г). В месячном выражении с устранением сезонности рост потребительских цен в январе приостановился (в декабре – 0,2 % м/м SA).

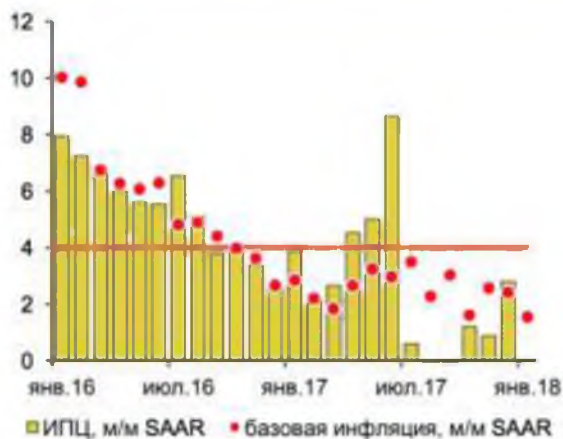
Замедление инфляции в терминах последовательных приростов в январе наблюдалось по всем основным товарным группам. В группе продовольственных товаров возобновилась дефляция (-0,15 % м/м SA) после декабрьской паузы (0,05 % м/м SA). Снижение цен на продовольствие было обусловлено ростом предложения отечественной растениеводческой продукции и высокой насыщенностью рынков животноводческой продукции (в частности, мяса птицы, свинины, яиц).

Замедление инфляции в группе непродовольственных товаров (до 0,26 % м/м SA после 0,34 % м/м SA) было обусловлено нормализацией динамики цен на бензин после декабрьского скачка. Темпы роста цен на непродовольственные товары, за исключением подакцизной продукции, остаются умеренными. При этом с августа наблюдается постепенное ускорение инфляции в данной товарной группе (в терминах последовательных приростов), обусловленное активизацией потребительского спроса.

Темпы роста цен на услуги существенно снизились по сравнению с декабрем (до 0,18 % м/м SA с 0,29 % м/м SA) за счет замедления инфляции как в регулируемом, так и в рыночном сегменте. По оценке Минэкономразвития России, наблюдаемое замедление инфляции не является следствием исключительно временных факторов. Монетарная инфляция в январе продолжила снижение – до 2,5 % г/г (-0,1 п.п. по сравнению с декабрем), 1,6 % м/м SAAR (-0,9 п.п.).

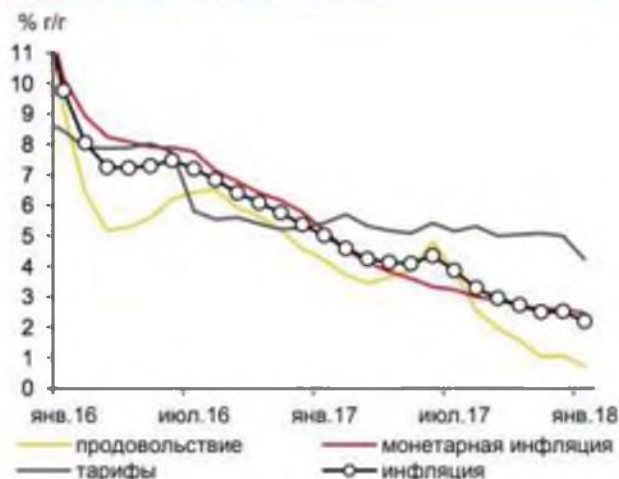
Вклад курсового фактора в динамику потребительских цен оценивается как нейтральный: в последние месяцы рубль был достаточно стабильным относительно валют стран – торговых партнеров (в декабре и январе его укрепление в номинальном эффективном выражении составило 0,1 % и 1,1 % соответственно после ослабления на 1,7 % в ноябре). В феврале, по оценке Минэкономразвития России, инфляция составит 0,2–0,3% м/м, в годовом выражении – 2,2–2,3% г/г. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

Рис. 16. Монетарная инфляция сохраняется на низких уровнях



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 17. Рост замедлился по всем компонентам индекса потребительских цен



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Банковский сектор

В 2017 году объем средств, поступивших в банковский сектор по счетам расширенного правительства, достиг 3,7 трлн. руб. В результате по состоянию на начало дня 9 января 2018 года объем средств на корреспондентских счетах и депозитах кредитных организаций в Банке России достиг рекордных 4,6 млрд. рублей, а структурный профицит ликвидности расширился до 2,6 трлн. рублей.

В январе сформировался отток ликвидности из банковского сектора по счетам расширенного правительства, существенно превысивший обычные уровни. Отток средств по счетам расширенного правительства в январе 2018 года составил 699 млрд. руб., что свидетельствует о росте налоговых сборов в условиях повышения цен на нефть и роста внутреннего спроса. Этот отток компенсировался сезонным возвращением наличных денег в банковскую систему в объеме 597,4 млрд. руб.

В этих условиях (с учетом снижения требуемого уровня корсчетов) структурный профицит ликвидности даже несколько увеличился и составил 2,8 трлн. руб. по состоянию на 1 февраля 2018 года. Устойчивый приток средств на банковские депозиты сохранялся в течение всего 2017 года. В декабре темпы прироста депозитов, хотя и несколько замедлились, но сохранились на высоком уровне. Скользящий за 3 месяца аннуализированный темп роста депозитов юридических лиц составил в декабре 10,1% 3m SAAR после 12,9 % 3m SAAR в ноябре. Темп роста депозитов физических лиц составил 6,5% в декабре после 7,5 % 3m SAAR. Равномерный рост депозитов как населения, так и корпоративного сектора свидетельствует о сформировавшемся доверии к банковской системе.

В условиях увеличения ресурсной базы банков и продолжения смягчения Банком России денежно-кредитной политики снижение процентных ставок в целом продолжилось. Ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года снизилась с 9,8 % в октябре до 9,7 % в ноябре (-2 п.п. с начала года). Ставка по депозитам нефинансовых организаций на срок свыше 1 года снизилась с 7,3 % в октябре до 7,1 % в ноябре (с начала года – также на 2 п.п.). Ставка по депозитам физических лиц на срок свыше 1 года в ноябре сохранилась практически на неизменном по сравнению с октябрём уровне – 6,3 % (снизившись на 1,3 п.п. с начала года). Возобновилось снижение долгосрочных доходностей ОФЗ на фоне дальнейшего снижения инфляции и смягчения риторики Банка России.

Рис. 18. Устойчивый приток средств на депозиты в банках ускорился к концу года...

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 19. ... как и снижение ставок по банковским операциям

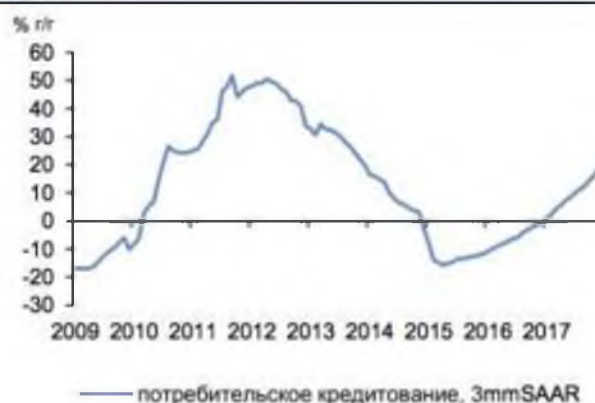
Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

С точки зрения динамики кредитного портфеля год завершился позитивно. По итогам 2017 года темпы роста кредитования экономики составили 4,7% с исключением валютной переоценки. Темп роста корпоративного кредитного портфеля впервые с августа 2016 года оказался положительным и составил в декабре 1,8% г/г. По сопоставимому кругу кредитных организаций прирост корпоративного портфеля за год составил 3,7%.

Таким образом, в финансово устойчивом сегменте банковского сектора наблюдается последовательное увеличение кредитования, что в дальнейшем должно оказать поддержку экономическому росту. Объем долговых ценных бумаг резидентов в портфеле банков за год увеличился на 42% г/г, однако по-прежнему остается небольшим (2,0 трлн. руб. на 1 января 2018 года). Годовые темпы роста необеспеченного потребительского кредитования ускорились в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки. Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2% м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости. При сохранении текущих тенденций годовой темп роста необеспеченного потребительского кредитования может составить 17–19% в текущем году.

Рис. 20. По итогам года все компоненты кредитного портфеля показали положительную динамику

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 21. Бурный рост необеспеченного потребительского кредитования может создать риски

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

Платежный баланс

В 2017 году профицит текущего счета существенно расширился по сравнению с предыдущим годом. Сальдо счета текущих операций в 2017 году составило 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5% ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0% ВВП) в 2016 году. Основной

причиной увеличения сальдо текущего счета стал опережающий рост экспорта товаров. В стоимостном выражении экспорт товаров увеличился на 25,5 % по сравнению с 2016 годом, что в первую очередь стало результатом роста цен на сырьевые товары (нефть, газ, уголь, металлы).

Благоприятная ценовая конъюнктура, а также погодные условия в Европе обусловили рост и физических объемов экспорта энергоресурсов. Так, по данным Минэнерго России, экспорт нефти вырос на 1,3 % по сравнению с 2016 годом, экспорт угля – на 12,1 %. В то же время экспорт черных металлов в натуральном выражении показал снижение (по данным ФТС России за 11 месяцев 2017 г. – на 3,1 % г/г). Также снижался в физическом выражении экспорт продукции из стали. Из товарных групп несырьевого неэнергетического экспорта наиболее высокий рост показал экспорт пшеницы и меслина (на 25,9 % г/г по данным ФТС России за 11 месяцев 2017 г.) на фоне рекордных показателей урожая зерновых.

Импорт также продемонстрировал уверенный рост. Импорт товаров увеличился на 24,2 % в 2017 году, импорт услуг - на 18,7 % на фоне восстановления внутреннего спроса и относительно стабильной динамики обменного курса рубля (рубль в реальном эффективном выражении ослаб на 1,1 % в целом за 2017 год). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %. Увеличение потребительского импорта (на 21,6 % г/г) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования.

Отток капитала (сальдо финансового счета) сложился на уровне 21,0 млрд. долл. США. Чистый отток частного капитала составил 31,3 млрд. долларов США (19,8 млрд. долларов США в 2016 году). Основным источником чистого вывоза капитала являлись операции банковского сектора по сокращению внешних обязательств (за три квартала 2017 года банки погасили 13,5 млрд. долл. внешнего долга). Приток капитала по государственному сектору составил 12,9 млрд. долл. США.

За 2017 год резервы увеличились на 22,6 млрд. долл. США. Основными каналами роста резервных активов были операции Правительства Российской Федерации на валютном рынке (~14 млрд. долл. США) и погашение РЕПО в иностранной валюте (~11 млрд. долл. США). Отклонение совокупного изменения резервов от суммы компонент объясняется спецификой учета операций РЕПО с нерезидентами, осуществляемых в рамках управления резервами.

Федеральный бюджет

По итогам 2017 года дефицит бюджета составил 1,5 % ВВП, что существенно ниже предусмотренного Федеральным законом «О федеральном бюджете на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» на 2017 год. Доходы бюджета превысили запланированные значения на 2,5 %, составив 15,1 трлн. руб. Рост к предыдущему году составил 12,1 процента. В большой степени этому способствовало улучшение внешнеэкономической конъюнктуры.

В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения нефтегазовых доходов федерального бюджета. В этих условиях рост нефтегазовых доходов федерального бюджета составил 5,8 % к предыдущему году (с исключением доходов от приватизации ПАО «Роснефть» из базы 2016 года рост составил 15,3 % г/г). При этом наблюдалось увеличение поступлений как по налогам, связанным с внутренним производством, так и по налогам, связанным с импортом. Нефтегазовые доходы оказались выше значений, предусмотренных законом о бюджете, на 192,5 млрд. руб.

Расходы в 2017 г. в номинальном выражении сохранились на уровне предыдущего года. Процент исполнения по отношению к закону о бюджете составил 98,2%. Расходы оказались ниже плана на 302,5 млрд. руб. Объем расходования средств суверенных фондов также оказался существенно ниже запланированного показателя. За вычетом совершенных в 2017 году Минфином России валютных интервенций (в объеме 829 млрд. руб., которые «технически» поступят в ФНБ в текущем году), объем нетто-использования суверенных фондов составил 793 млрд. руб. вместо запланированных 1,1 трлн. рублей. Нефтегазовый дефицит федерального бюджета снизился до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2% ВВП, при этом

в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

5.1.2 ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ, 2017

Таблица 2. ⁵

	2017г.	В % к 2016г.	Декабрь 2017г.	В % к декабрю 2016г.	В % к ноябрю 2017г.	2016г. в % к 2015г.	Справочно декабрь 2015г.	Справочно декабрь 2016г. в % к ноябрю 2016г.
Валовой внутренний продукт, млрд.рублей	92081,9 ¹⁾	101,5 ¹⁾				99,8		
Индекс выпуска товаров и услуг по базовым видам экономической деятельности		101,4		99,5	110,1	100,5	98,9	108,6
Индекс промышленного производства ²⁾		101,0		98,5	108,2	101,3	100,2	105,8
Продукция сельского хозяйства, млрд.рублей	5654,0	102,4	220,5	103,4	44,0	104,8	103,4	43,2
Грузооборот транспорта, млрд.т-км	5476,7	105,4	474,9	99,8	104,5	101,8	103,1	104,0
в том числе железнодорожного транспорта	2493,0	106,4	219,1	105,0	103,8	101,7	103,0	104,6
Объем услуг в сфере телекоммуникаций, млрд.рублей	1631,0	97,4	140,2	95,2	99,5
Оборот розничной торговли, млрд.рублей	29804,0	101,2	3081,5	103,1	119,7	95,4	94,8	119,3
Объем платных услуг населению, млрд.рублей	8831,9	100,2	802,6	100,1	104,7	99,7	99,9	104,2
Внешнеторговый оборот, млрд.долларов США	528,9 ³⁾	125,1 ⁴⁾	55,0 ³⁾	124,5 ⁵⁾	103,6 ⁶⁾	86,6 ⁴⁾	105,6 ⁵⁾	102,8 ⁶⁾
в том числе:								
экспорт товаров	315,3	125,8	33,2	125,2	105,7	80,1	104,6	107,3
импорт товаров	213,6	124,1	21,7	123,5	100,5	98,0	107,0	96,7
Инвестиции в основной капитал, млрд.рублей	9681,7 ⁷⁾	104,2 ⁸⁾				99,4 ⁸⁾		
Индекс потребительских цен		103,7		102,5	100,4	107,1	105,4	100,4
Индекс цен производителей промышленных товаров ²⁾		107,6		108,4	101,2	104,3	107,5	100,9
Реальные располагаемые денежные доходы ⁹⁾		98,3		98,2	146,3	94,2	92,7	148,9
Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций ⁹⁾ :								
номинальная, рублей	39085	107,2	50500	107,2	130,0	107,9	108,3	131,4
реальная		103,4		104,6	129,5	100,8	102,8	130,9
Общая численность безработных (в возрасте 15-72 лет), млн.человек	4,0 ¹⁰⁾	93,5	3,9	94,5	99,7	99,5	92,7	99,7
Численность официально зарегистрированных безработных (по данным Роструда), млн.человек	0,8 ¹⁰⁾	85,3	0,8	86,7	105,9	98,8	89,4	105,5

1) Первая оценка.

2) По видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха", "Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений" ОКВЭД2.

3) Данные за январь-ноябрь 2017г. и ноябрь 2017г. соответственно.

4) Январь-ноябрь 2017г. и январь-ноябрь 2016г. в % к соответствующему периоду предыдущего года, в фактически действовавших ценах.

5) Ноябрь 2017г. и ноябрь 2016г. в % к соответствующему месяцу предыдущего года, в фактически действовавших ценах.

6) Ноябрь 2017г. и ноябрь 2016г. в % к предыдущему месяцу, в фактически действовавших ценах.

7) Данные за январь-сентябрь 2017 года.

8) Январь-сентябрь 2017г. и январь-сентябрь 2016г. в % к соответствующему периоду предыдущего года.

9) Данные за периоды 2017г. - оценка.

10) В среднем за месяц.

5.1.3 ПРОГНОЗ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ НА ПЕРИОД 2017-2019ГГ. И ДОЛГОСРОЧНЫЙ ПРОГНОЗ ДО 2030Г. ⁶

⁵ <https://nangs.org/analytics/rosstat-doklad-sotsialno-ekonomicheskoe-polozhenie-rossii-itogovyj-pdf>

⁶ Источник: «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и плановый период 2018-2019 годов» от 24 ноября 2016 года, «Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года» от 08 ноября 2013 года

Прогноз разработан в составе трех основных вариантов - базового, "базового+" и целевого. Основные варианты прогноза базируются на предположении о продолжении антироссийской санкционной политики и ответных экономических мер со стороны России на протяжении всего прогнозного периода, а также отсутствия геополитических потрясений и экономических шоков. Прогноз базируется на гипотезе о сохранении макроэкономической стабильности и финансовой устойчивости при выполнении государственных социальных и внешнеэкономических обязательств.

Прогноз разработан исходя из единой для всех вариантов гипотезы развития мировой экономики со среднегодовым темпом роста в 2016 году на уровне 2,9% и последующим ускорением роста до 3,3% в 2017 году и 3,6% - в 2018 - 2019 годах.

Базовый вариант рассматривает развитие российской экономики в условиях сохранения консервативных тенденций изменения внешних факторов с учетом возможного ухудшения внешнеэкономических и иных условий и характеризуется сохранением сдержанной бюджетной политики.

Вариант отражает консервативный сценарий развития, имеет статус консервативного варианта прогноза и не предполагает кардинального изменения модели экономического роста.

Базовый вариант разработан исходя из достаточно низкой траектории цен на нефть марки "Юралс": на уровне 41 доллара США за баррель в 2016 году и стабилизации на уровне 40 долларов США за баррель на протяжении всего прогнозного периода. Подобная оценка уровня цен на нефть является консервативной, так как она существенно ниже текущего консенсус-прогноза цен на нефть. Предполагается существенное увеличение объемов экспорта нефти - почти на 21 млн. тонн к 2019 году по сравнению с 2016 годом при одновременном увеличении доли несырьевого экспорта в общем объеме экспорта до 34,8% в ценах 2015 года.

В условиях ограниченных финансовых возможностей и медленного восстановления экономики основные социальные параметры будут характеризоваться сдержанной динамикой, при этом предусматривается обязательное исполнение минимальных социальных обязательств государства.

В этих условиях оборот розничной торговли также будет восстанавливаться умеренными темпами - до 1,8% в 2019 году. В условиях сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики инфляция снизится до 5,8% в 2016 году (в годовом исчислении), а по итогам 2017 года достигнет 4,0% и сохранится на этом уровне до конца прогнозного периода.

К середине 2017 года ожидается стабилизация инвестиционной активности. В 2018 году рост инвестиций возобновится. Среднегодовой прирост инвестиций в 2018 - 2019 годах составит 1,3% и будет определяться возможностью наращивания частных инвестиций на фоне сокращения государственных инвестиционных расходов. Чистый отток капитала увеличится с 18 млрд. долларов США в 2016 году до 25 млрд. долларов США к концу прогнозного периода. Подходы к бюджетной политике в целом консервативны и не отличаются по вариантам прогноза. Федеральный бюджет, по оценке Минэкономразвития России, будет дефицитным на протяжении всего периода 2016 - 2019 годов во всех вариантах прогноза. С целью финансирования дефицита потребуются использование средств бюджетных фондов, привлечение внутренних и внешних заимствований, приватизация государственного имущества.

В 2016 году падение ВВП замедлится до 0,6%, и уже к концу года в экономике предполагается переход от стагнации к восстановлению экономического роста. В 2017 году темп роста ВВП перейдет в положительную область и составит 0,6%, в 2018 году темп роста ВВП повысится до 1,7%, в 2019 году - до 2,1 процента.

Вариант "базовый+" рассматривает развитие российской экономики в более благоприятных внешнеэкономических условиях и основывается на траектории умеренного роста цен на нефть "Юралс" до 48 долларов США за баррель в 2017 году, 52 доллара США за баррель в 2018 году и 55 долларов США за баррель в 2019 году.

В социальной сфере данный вариант прогноза предусматривает повышение уровня жизни населения на основе умеренного увеличения социальных обязательств государства и

бизнеса. Потребительский спрос будет восстанавливаться по мере ускорения роста доходов, а также за счет расширения потребительского кредитования. В 2019 году рост оборота розничной торговли повысится до 3,5%, объема платных услуг населению – до 2,8%.

На фоне более активного восстановления потребительского спроса замедление инфляции будет умеренным: по итогам 2017 года инфляция снизится до 4,5%, а в 2018 - 2019 годах до 4,3% и 4,1% соответственно. Чистый отток капитала из частного сектора будет сокращаться и к 2019 году составит 15 млрд. долларов США. На фоне роста цен на нефть, укрепления курса рубля и более благоприятной внешней конъюнктуры инвестиции в основной капитал будут восстанавливаться более быстрыми темпами. Среднегодовой прирост инвестиций в 2017 - 2019 годах составит 2,9% в год при опережающем росте инвестиций отраслей инфраструктурного сектора и частных инвестиций.

За счет более высокой цены на нефть в варианте "базовый+" величина нефтегазовых доходов федерального бюджета будет заметно выше, что позволит обеспечить достижение сбалансированного федерального бюджета.

Восстановление экономики в условиях варианта "базовый+" будет характеризоваться более высокими темпами: 1,1% - в 2017 году, 1,8% - в 2018 году, 2,4% - в 2019 году.

Целевой вариант ориентирует на достижение целевых показателей социально-экономического развития и решение задач стратегического планирования. Предполагается в среднесрочной перспективе выход российской экономики на траекторию устойчивого роста темпами не ниже среднемировых при одновременном обеспечении макроэкономической сбалансированности. В результате, оборот розничной торговли после умеренного роста на 1,5-2,3% в 2017 - 2018 годах ускорится до 5,3% в 2019 году.

Инфляция достигнет уровня 3,9% по итогам 2018 года. В 2019 году инфляция сохранится на уровне 2018 года на фоне повышенного потребительского спроса.

Внешние условия сохраняются на уровне варианта "базовый+", но для достижения намеченных целевых параметров будет необходим переход экономики на инвестиционную модель развития. Это предполагает сдерживание в первые годы прогнозного периода роста расходов на потребление и снижение различных видов издержек для бизнеса.

Экспорт товаров будет увеличиваться более высокими темпами, чем в базовых вариантах, темпы роста несырьевого неэнергетического экспорта превысят темпы роста экспорта в целом и составят в среднем 4,9% в 2017 - 2019 годах в реальном выражении. Объем несырьевого неэнергетического экспорта в стоимостном выражении будет ежегодно увеличиваться на 9 процентов. В структуре импорта будет увеличиваться доля инвестиционных товаров, при этом инвестиционный импорт будет расти опережающими темпами.

Постепенное оживление экономики в прогнозный период будет способствовать улучшению делового климата, что будет проявляться в сокращении чистого оттока капитала вплоть до его полного прекращения к 2019 году.

Новая экономическая модель предполагает активную инвестиционную политику. Создание инвестиционного ресурса и условий для трансформации сбережений в инвестиции, увеличение склонности к инвестированию путем реализации макроэкономических и регуляторных мер, направленных на повышение уровня доверия бизнеса и улучшение бизнес-среды, приведут к повышению темпов роста инвестиций в основной капитал в 2017 - 2019 годах в среднем до 5,2% в год при опережающем росте частных инвестиций и инвестиций в отрасли инфраструктурного сектора.

Начиная с 2017 года, при условии постепенного снижения процентных ставок, что благоприятно отразится на кредитовании бизнеса, с учетом осуществления и начала реализации новых крупных инвестиционных проектов и мер экономической политики, направленных на активизацию факторов экономического роста и повышение эффективности экономики, темпы роста ВВП достигнут 4,4% в 2019 году, что на 2,3 п. п. выше по сравнению с базовым вариантом.

Таблица 3. Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2017-2019 годы

Наименование показателя	2015	2016	2017	2018	2019
Цены на нефть Urals (мировые), долл. / барр.					
Базовый		41	40	40	40
Базовый+	51,2	41	48	52	55
Целевой+		41	48	52	55
Индекс потребительских цен, на конец года					
Базовый		5,8	4,0	4,0	4,0
Базовый+	12,9	5,8	4,5	4,3	4,1
Целевой+		5,8	4,3	3,9	3,9
Индекс потребительских цен, в среднем за год					
Базовый		7,1	4,7	4,0	4,0
Базовый+	15,5	7,1	5,0	4,4	4,2
Целевой+		7,1	4,9	4,2	3,9
Курс доллара среднегодовой, рублей за доллар США					
Базовый		67,5	67,5	68,7	71,1
Базовый+	61,0	67,5	63,3	62,1	61,3
Целевой+		67,5	62,3	60,7	59,1
Валовой внутренний продукт, млрд. рублей					
Базовый		82815	86806	92296	98860
Базовый+	80804	82815	88729	94986	102069
Целевой+		82815	89081	96230	105118
темпы роста ВВП, %					
Базовый		-0,6	0,6	1,7	2,1
Базовый+	-3,7	-0,6	1,1	1,8	2,4
Целевой+		-0,6	1,8	3,0	4,4
Промышленность, %					
Базовый		0,4	1,1	1,7	2,1
Базовый+	-3,4	0,4	1,6	2,3	2,7
Целевой+		0,4	2,2	3,0	3,7
Инвестиции в основной капитал, %					
Базовый		-3,7	-0,5	0,9	1,6
Базовый+	-8,4	-3,7	1,5	2,8	4,4
Целевой+		-3,7	3,5	5,5	6,5
Объем платных услуг населению, %					
Базовый		-0,5	0,7	1,3	2,0
Базовый+	-2,0	-0,5	1,2	2,1	2,8
Целевой+		-0,5	0,9	1,9	4,1
Реальные располагаемые доходы населения, %					
Базовый		-5,6	0,2	0,5	0,8
Базовый+	-4,3	-5,6	1,2	1,8	2,2
Целевой+		-5,6	0,9	1,5	3,4
Реальная заработная плата, %					
Базовый		0,3	0,4	2,0	1,6
Базовый+	-9,0	0,3	1,7	3,1	2,8
Целевой+		0,3	1,2	2,6	4,3
Оборот розничной торговли, %					
Базовый		-4,6	0,6	1,1	1,8
Базовый+	-10,0	-4,6	2,0	2,7	3,5
Целевой+		-4,6	1,5	2,3	5,3
Экспорт, всего млрд. долл. США					
Базовый		279	284	290	297
Базовый+	341	279	315	344	370
Целевой+		279	316	347	376
темпы роста, %					
Базовый		0,4	1,1	1,6	1,0
Базовый+	6,2	0,4	1,2	2,2	1,8
Целевой+		0,4	2,0	2,5	2,1
Импорт, всего млрд. долл. США					
Базовый		187	194	200	207
Базовый+	193	187	207	224	241
Целевой+		187	207	226	247

Наименование показателя	2015	2016	2017	2018	2019
темпы роста, %					
Базовый		-0,5	3,2	2,1	2,1
Базовый+	-25,9	-0,5	5,8	5,2	5,1
Целевой+		-0,5	5,7	5,8	5,8
Счет текущих операций, млрд. долл. США					
Базовый		32	30	25	25
Базовый+	69,0	32	38	45	49
Целевой+		32	46	52	53
Приток (+)/отток (-) капитала, млрд. долл. США					
Базовый		-18	-20	-25	-25
Базовый+	-58	-18	-15	-15	-15
Целевой+		-18	-10	-5	0
Уровень безработицы, % ЭАН					
Базовый		5,9	5,9	5,8	5,7
Базовый+	5,9	5,9	5,8	5,8	5,7
Целевой+		5,9	5,8	5,7	5,6

Источник: Минэкономразвития

Таблица 4. Индексация регулируемых цен (тарифов) на продукцию (услуги) отраслей инфраструктурного сектора на 2017-2019 гг. (предельные максимальные индексы), %

Показатели	2016	2017	2018	2019
	оценка	прогноз		
Газ - индексация оптовых пен для всех категорий потребителей, исключая населения	0,0	июль 3,9%	июль 3,4%	июль 3,1%
- индексация оптовых пен для населения	2,0	июль 3,9%	июль 3,4%	июль 3,1%
- индексация тарифов на транспортировку газа по распределительным сетям	2,0	июль 3,9%	июль 3,4%	июль 3,1%
Электроэнергия - рост нерегулируемых цен на оптовом рынке	107,5 - 108,5%	106,5-107,0%	105,3 - 106,3%	105,3- 106,3%
- индексация тарифов сетевых компаний для всех категорий потребителей, исключая населения	июль 7,5%	июль 3,0%	июль 3,0%	июль 3,0%
- индексация тарифов для населения	июль 7,5%	июль 5,0%	июль 5,0%	июль 5,0%
Теплоснабжение - индексация тарифов для всех категорий потребителей	июль 3,4%	июль 4,0%	июль 4,0%	июль 4,0%
Водоснабжение и водоотведение - индексация тарифов для всех категорий потребителей	июль 4,3%	июль 4,0%	июль 4,0%	июль 4,0%
Совокупный платеж граждан за коммунальные услуги - размеры индексации	июль 4,0%	июль 4,0%	июль 4,0%	июль 4,0%
Железнодорожные перевозки грузов в регулируемом секторе - индексация тарифов	январь 9,0%	январь 4,0%	январь 4,0%	январь 4,0%
Пассажирские перевозки железнодорожным транспортом в регулируемом секторе - индексация тарифов	январь 4,0%	январь 4,0%	январь 4,0%	январь 4,0%

Источник: Минэкономразвития

Таблица 5. Среднесрочный прогноз социально-экономического развития Российской Федерации до 2019 года (базовый вариант) (от 24 ноября 2016 года)⁷

Наименование показателя	Единица измерения	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
		отчет	прогноз										
Индекс потребительских цен													
на конец года	% к декабрю	113,3	108,8	108,8	106,1	106,6	106,5	111,4	112,9	105,8	104,0	104,0	104,0
в среднем за год	% г/г	114,1	111,7	106,9	108,4	105,1	106,8	107,8	115,5	107,1	104,7	104,0	104,0
Валовой внутренний продукт													
Номинальный объем	млрд. руб.	41277	38807	46309	55967	66927	71017	77945	80804	82815	86806	92296	98860
Темп роста	% г/г	105,2	92,2	104,5	104,3	103,5	101,3	100,7	96,3	99,4	100,6	101,7	102,1
Индекс-дефлятор ВВП	% г/г	118,0	102,0	114,2	115,9	108,3	104,7	108,9	107,7	103,1	104,6	104,1	104,5
Объем отгруженной продукции (работ, услуг)													
Номинальный объем	млрд. руб.	24708	22473	28764	35053	38221	41372	45117	47970	49305	51752	54942	58510
индекс промышленного производства	% г/г	100,6	89,3	107,3	105,0	103,4	100,4	101,7	96,6	100,4	101,1	101,7	102,1
Индекс-дефлятор (по сопоставимому кругу предприятий)	% г/г	119,2	101,9	119,3	116,1	104,5	106,3	107,1	114,0	102,4	103,8	104,4	104,3
Продукция сельского хозяйства													
Темп роста	% г/г	110,8	101,4	88,7	123,0	95,2	106,2	103,7	102,6	103,2	99,4	101,5	101,7
Индекс-дефлятор	% г/г	115,0	100,8	115,9	102,5	107,6	104,4	113,2	113,5	102,2	104,3	104,5	104,8
Инвестиции в основной капитал													
Номинальный объем	млрд. руб.	8782	7976	9152	11036	12586	13450	13903	14556	15161	15905	16766	17817
Темп роста	% г/г	109,5	86,5	106,3	110,8	106,8	100,8	98,5	91,6	96,3	99,5	100,9	101,6
Индекс-дефлятор	% г/г	119,4	105,0	107,9	108,8	106,8	106,0	104,9	114,3	108,1	105,4	104,4	104,6
Оборот розничной торговли													
Номинальный объем	млрд. руб.	13944	14599	16512	19104	21395	23686	26356	27538	28215	29813	31471	33419
Темп роста	% г/г	113,7	94,9	106,5	107,1	106,3	103,9	102,7	90,0	95,4	100,6	101,1	101,8
Индекс-дефлятор	% г/г	112,8	110,3	106,2	108,0	105,4	106,6	107,6	116,3	107,4	105,0	104,4	104,3
Объем платных услуг населению													
Номинальный объем	млрд. руб.	4080	4505	4944	5541	6037	6927	7467	7882	8361	8692	9091	9605
Темп роста	% г/г	104,3	97,5	101,5	103,2	103,5	102,0	101,1	98,0	99,5	100,7	101,3	102,0
Индекс-дефлятор	% г/г	114,3	113,2	108,1	108,6	105,3	107,6	106,6	109,0	106,6	103,2	103,3	103,6
Прибыль по всем видам деятельности	млрд. руб.	3985	5335	7870	8443	10675	8701	5994	9687	9375	9494	10341	11590
Темп роста	% г/г	54,7	133,9	147,5	107,3	126,4	81,5	68,9	161,6	96,8	101,3	108,9	112,1
Прибыль прибыльных организаций для целей бухгалтерского учета	млрд. руб.	7048	7570	9365	10726	12574	12400	14272	17140	17012	17500	18853	20707
Темп роста	% г/г	85,7	107,4	123,7	114,5	117,2	98,6	115,1	120,1	99,3	102,9	107,7	109,8
Амортизация	млрд. руб.	1908	2349	2669	3148	3665	4179	4752	5324	6017	6577	7109	7652
Темп роста	% г/г	123,7	123,1	113,6	118,0	116,4	114,0	113,7	112,0	113,0	109,3	108,1	107,6
Среднегодовая стоимость амортизируемого имущества	млрд. руб.	34125	39002	45195	53371	60045	66859	77835	85809	96981	106000	114572	123330
Фонд заработной платы работников организаций													
Номинальный объем	млрд. руб.	10242	10607	11746	12864	14667	16379	17737	18419	19565	20476	21637	22737
Темп роста	% г/г	128,3	103,6	110,7	109,5	114,0	111,7	108,3	103,8	106,2	104,7	105,7	105,1
Доля в ВВП	%	24,8	27,3	25,4	23,0	21,9	23,1	22,8	22,8	23,6	23,6	23,4	23,0

⁷Источник: «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и плановый период 2018-2019 годов» от 24 ноября 2016 года.

Наименование показателя	Единица измерения	2008 отчет	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 прогноз				2018	2019
										2016	2017	2018	2019		
Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата работников организаций	руб./мес.	17290	18638	20951	23369	26629	29792	32495	34030	36563	38434	40796	43100		
	% г/г	127,2	107,8	112,4	111,5	113,9	111,9	109,1	105,1	107,4	105,1	106,1	105,6		
Реальная заработная плата работников организаций	% г/г	111,5	96,5	105,2	102,8	108,4	104,8	101,2	91,0	100,3	100,4	102,0	101,6		
Среднесписочная численность работников организаций	млн. человек								45,1	44,6	44,4	44,2	44,0		
Реальные располагаемые денежные доходы населения	% г/г	102,4	103,0	105,9	100,5	104,6	104,0	99,3	95,7	94,4	100,2	100,5	100,8		
Среднегодовой размер пенсии															
Номинальное значение	руб./мес.					9281,6	10201,4	11058,8	12300	12656	13192	13606	14017		
Реальный темп роста	% г/г					104,6	102,9	100,6	96,3	96,1	99,6	99,2	99,1		
Прожиточный минимум в среднем на душу населения (в среднем за год)	руб./мес.							8050,0	9701	9962	10415	11419	11866		
трудоспособного населения	руб./мес.								10455	10729	11219	12302	12783		
пенсионеров	руб./мес.								7965	8171	8540	9364	9729		
детей	руб./мес.								9472	9857	10304	11297	11738		
Численность населения с денежными доходами ниже прожиточного минимума к общей численности населения	%								13,3	13,9	13,9	14,1	13,9		
Экспорт товаров															
Номинальное значение	млрд. долл. США	466,3	297,2	392,7	515,4	527,4	523,3	497,8	341,5	279,0	283,7	289,7	297,3		
Темп роста в номинальном выражении	% г/г	134,6	63,7	132,1	131,3	102,3	99,2	95,2	68,7	81,7	101,7	102,1	102,6		
Темп роста в реальном выражении	% г/г	97,5	96,7	107,0	98,2	100,3	103,4	99,9	106,2	100,4	101,1	101,6	101,0		
Импорт товаров															
Номинальное значение	млрд. долл. США	288,7	183,9	245,7	318,6	335,8	341,3	308,0	193,0	186,7	193,7	200,2	206,9		
Темп роста в номинальном выражении	% г/г	129,4	63,7	133,6	129,7	105,4	101,7	90,2	62,7	96,8	103,7	103,4	103,3		
Темп роста в реальном выражении	% г/г	111,0	66,2	127,5	119,7	105,8	99,2	92,1	74,1	99,5	103,2	102,1	102,1		
Торговый баланс															
Номинальное значение	млрд. долл. США	177,6	113,2	147,0	196,9	191,7	181,9	189,7	148,5	92,3	90,0	89,5	90,4		
к ВВП	%	10,7	7,3	7,9	8,8	8,9	8,1	9,3	11,2	7,7	7,0	6,7	6,5		
Счет текущих операций															
Номинальное значение	млрд. долл. США	103,9	50,4	67,5	97,3	71,3	34,1	58,4	69,0	31,8	29,6	25,2	25,3		
к ВВП	%	6,3	3,2	3,6	4,3	3,3	1,5	2,9	5,2	2,7	2,3	1,9	1,8		
Численность рабочей силы	млн. чел.	73,3	73,7	73,1	72,6	72,1	72,0	71,7	72,7	72,7	72,3	72,0	71,5		
Численность занятых в экономике	млн. чел.	68,6	67,5	67,6	67,7	68,0	67,9	67,8	68,4	68,4	68,1	67,8	67,4		
Общая численность безработных граждан	млн. чел.	4,7	6,3	5,5	4,9	4,1	4,1	3,9	4,3	4,3	4,3	4,2	4,1		
Уровень безработицы	% к ЭАН	6,4	8,5	7,6	6,8	5,7	5,7	5,4	5,9	5,9	5,9	5,8	5,7		
Производительность труда	%	104,8	95,9	103,2	103,8	103,2	101,8	100,9	96,8	99,4	101,0	102,2	102,6		
Государственные капитальные вложения по бюджетной системе	млрд. рублей								1927,5	1756,9	1671,4	1604,2	1525,8		
Сальдо прямых иностранных инвестиций	млрд. долл. США								-15,7	-13,0	-10,4	-9,1	-12,2		

Источник: Минэкономразвития

Таблица 6. Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года. Цены (тарифы) на продукцию (услуги) компаний инфраструктурного сектора на период до 2030 года

Наименование показателя	2011 отчет	2012 отчет	2013 оценка	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030		
Электроэнергия (цены на розничном рынке)																						
Рост цен на электроэнергию для всех категорий потребителей, в среднем за год к предыдущему году, %	1	113,5%	101,0 %	110-111,5%	107,3%	105,9 %	106,2%	105,1%	103,8%	103,7%	101,3%	102,8%	102,7%	102,7%	102,7%	102,6%	103,6 %	101,8%	99,2%	99,1 %		
	2							106,0%	104,3%	104,1%	101,8%	103,4%	103,0%	102,7%	102,8%	103,1%	103,0%	103,8 %	100,8%	100,3 %	99,9 %	
	3							104,7%	104,6%	103,5%	103,0%	101,4%	102,0%	102,5%	102,6%	102,6%	103,5%	102,4%	104,2 %	103,0%	103,0 %	102,9 %
цена на электроэнергию для всех категорий потребителей (цент США за КвтЧ), в среднем за год	1	7,4	7,1	7,5	7,7	7,9	8,3	8,3	8,5	8,7	8,9	9,1	9,1	9,2	9,4	9,7	10,1	10,7	11,1	11,4		
	2							8,3	8,1	8,3	8,6	8,7	8,9	9,2	9,5	9,8	10,1	10,5	11,0	11,2	11,5	11,7
	3							7,9	8,5	9,1	9,3	9,5	9,9	10,2	10,6	10,7	11,0	11,2	11,5	11,7	12,2	12,5
рост цен в руб./ для всех категорий потребителей на розничном рынке, искл. население, в среднем за год к предыдущему году, %	1	113,9%	101,0 %	111-112%	107,2%	106,3 %	106,7%	104,9%	103,2%	103,2%	100,5%	102,3%	102,4%	102,4%	102,5%	102,4%	103,6 %	101,5%	98,3%	98,2 %		
	2							105,9%	103,7%	103,7%	100,9%	102,9%	102,5%	102,3%	102,5%	102,8%	102,8%	103,9 %	100,2%	99,6%	99,1 %	
	3							106,3 %	104,9%	104,2%	102,6%	102,3%	100,4%	100,0%	103,2%	102,1%	102,1%	103,4%	102,0%	104,3 %	102,8%	102,6 %
цена на электроэнергию для всех категорий потребителей, кроме населения, (долл США за КвтЧ), в среднем за год	1	7,6	7,3	7,7	7,9	8,2	8,6	8,6	8,8	9,0	9,1	9,2	9,2	9,3	9,5	9,7	10,1	10,7	11,1	11,3		
	2							8,4	8,6	8,8	8,8	9,1	9,3	9,5	9,8	10,1	10,5	10,9	11,1	11,3	11,5	
	3							8,1	8,8	9,4	9,6	9,7	10,0	10,2	10,4	10,7	10,8	11,0	11,3	11,5	11,9	12,2
средний рост тарифов для населения, в среднем за год к предыдущему году, %	1	110,0%	103,0 %	109,6%	108,1%	103,7 %	103,4%	106,6%	106,8%	106,1%	105,4%	104,8%	104,2%	104,1%	104,0%	103,8%	103,5%	103,2 %	103,0%	103,0 %		
	2						103,5%	106,9%	107,7%	106,6%	106,0%	105,3%	105,0%	104,6%	104,4%	104,1%	103,9%	103,7 %	103,4%	103,1 %	103,1 %	
	3						103,5%	106,6%	107,2%	107,2%	106,8%	106,3%	105,9%	105,7%	105,5%	105,3%	105,1%	104,9 %	104,6%	104,4 %	104,1 %	
Соотношение	1	0,83	0,84	0,84	0,85	0,83	0,80	0,81	0,84	0,87	0,91	0,93	0,95	0,96	0,98	0,99	1,00	1,00	1,01	1,06	1,11	

Наименование показателя	2011 отчет	2012 отчет	2013 оценка	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
цен (тарифов) на электроэнергию для населения и цен для прочих категорий потребителей (в разгах)	2						0,81	0,84	0,86	0,91	0,93	0,95	0,97	0,99	1,00	1,01	1,01	1,04	1,08	1,12	
	3					0,81	0,83	0,88	0,92	0,97	1,02	1,03	1,06	1,08	1,09	1,11	1,10	1,11	1,13	1,15	
Газ природный																					
Рост оптовых цен для всех категорий потребителей, в среднем за год к предыдущему году, в %	1				102,4 %	104,6%	104,6%	104,6%	104,5%	104,0%	103,5%	103,1%	102,9%	102,8%	102,7%	102,5%	102,3 %	102,1%	102,1 %	102,1 %	
	2	115,3%	107,5 %	115,0%	108,0%	105,1%	105,0%	105,0%	105,0%	104,4%	103,9%	103,5%	103,3%	103,1%	102,9%	102,8%	102,6 %	102,5%	101,6 %	101,1 %	
	3				102,6 %	101,0%	103,1%	104,3%	102,7%	101,9%	100,4%	102,6%	102,6%	102,6%	103,3%	103,2%	103,2 %	103,5%	103,3 %	103,2 %	
Оптовая цена для всех категорий потребителей (долл. за тыс.куб.м), в среднем за год	1				108,6	112	111	115	119	125	128	129	131	133	137	143	149	156	164	174	
	2				108,8	112	108	112	116	121	125	130	134	139	144	149	154	160	165	171	
	3	92,5	94,1	105,4	108,8	117,0	120	121	125	129	134	137	139	142	145	149	153	157	162	168	173
рост оптовых цен для всех категорий потребителей, кроме населения, в среднем за год к предыдущему году, %	1					104,8%	104,7%	104,5%	104,3%	103,8%	103,4%	103,0%	102,8%	102,7%	102,6%	102,4%	102,2 %	102,1%	102,0 %	102,0 %	
	2	115,0%	107,1 %	115,0%	107,6%	104,9%	104,8%	104,9%	104,8%	104,2%	103,8%	103,4%	103,2%	103,0%	102,8%	102,7%	102,6 %	102,4%	101,4 %	100,9 %	
	3				102,2 %	100,0%	102,6%	104,0%	102,0%	101,1%	100,4%	102,6%	102,6%	102,6%	103,3%	103,2%	103,2 %	103,5%	103,3 %	103,2 %	
оптовая цена на газ для всех кат. потребителей, кроме населения (долл.США за тыс.куб.м), в среднем за год	1				112,7	112,3	115,6	115,0	119,2	123,0	128,7	131,6	132,8	134,5	137,2	141,0	146,3	152,7	160,0	168,5	177,7
	2				112,7	112,3	115,6	111,5	115,2	119,3	123,7	128,0	132,4	136,9	141,5	146,2	151,1	156,2	162,1	167,5	173,1
	3	97,0	98,2	109,6	115,5	120,7	122,6	122,8	126,6	130,2	133,9	136,5	139,2	142,0	144,8	148,7	152,6	156,9	162,1	167,5	173,1
рост оптовых цен для населения, в среднем за год к предыдущему году, %	1				103,8 %	103,3%	104,2%	105,4%	105,2%	104,6%	104,1%	103,7%	103,3%	103,2%	103,1%	102,9%	102,7 %	102,5%	102,4 %	102,4 %	
	2	117,2%	110,4 %	115,0%	110,2%	104,9 %	105,8%	105,8%	105,8%	105,1%	104,6%	104,1%	103,9%	103,6%	103,4%	103,2%	103,1 %	102,9%	102,6 %	102,5 %	
	3				104,9 %	105,9%	105,8%	105,6%	105,7%	105,2%	100,4%	102,6%	102,6%	102,6%	103,3%	103,2%	103,2 %	103,5%	103,3 %	103,2 %	
Соотношение цен на газ для населения и цен для остальных категорий потребителей (в	1				0,83	0,82	0,81	0,82	0,83	0,83	0,84	0,84	0,85	0,85	0,86	0,86	0,87	0,87	0,87	0,87	0,88
	2				0,83	0,85	0,85	0,86	0,87	0,88	0,88	0,89	0,89	0,90	0,90	0,91	0,91	0,92	0,93	0,94	
	3	0,77	0,80	0,80	0,82	0,84	0,89	0,91	0,93	0,96	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	

Наименование показателя	2011 отчет	2012 отчет	2013 оценка	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	
Тепловая энергия																					
Тепловая энергия, рост тарифов, в среднем за год к предыдущему году, %	1	112,9%	106,1%	110,6%	107,4%	103,7%	103,4%	105,5%	105,5%	105,5%	105,3%	105,0%	105,0%	104,7%	104,5%	103,9%	103,4%	102,8%	102,5%	102,3%	102,1%
2	105,1%					105,1%	105,1%	105,1%	105,1%	105,1%	105,1%	105,0%	104,9%	104,7%	104,5%	104,3%	104,0%	103,4%	102,9%	102,5%	102,1%
3	106,0%					106,0%	106,0%	106,0%	106,0%	105,7%	105,5%	105,5%	105,4%	105,3%	105,0%	104,5%	104,5%	104,0%	103,9%	103,6%	103,4%
Железнодорожные перевозки																					
Регулируемые тарифы на услуги инфраструктуры грузового железнодорожного транспорта, в % в среднем за год	1	108,0%	106,0%	107,0%	100,0%	104,8%	104,9%	104,5%	104,1%	103,6%	103,2%	102,8%	102,7%	102,7%	102,5%	102,1%	101,9%	101,8%	101,8%	101,8%	101,8%
2	106,3%					106,3%	106,4%	106,0%	105,5%	105,0%	104,8%	104,7%	102,6%	102,5%	102,4%	102,2%	102,0%	101,9%	101,8%	101,8%	
3	106,3%					106,3%	106,3%	106,3%	106,0%	105,7%	105,4%	105,3%	103,3%	103,2%	103,1%	102,9%	102,8%	102,7%	102,5%	102,5%	
Рост регулируемых тарифов на пассажирские перевозки железнодорожным транспортом, в % в среднем за год	1	110%	110%	120%	104,2%	103,3%	103,4%	104,8%	105,0%	104,5%	103,9%	103,2%	102,8%	102,7%	102,5%	102,3%	102,2%	102,0%	102,0%	102,0%	
2	104,8%						105,7%	104,8%	104,4%	103,5%	103,3%	103,1%	102,9%	102,7%	102,6%	102,5%	102,3%	102,1%	102,0%		
3	105,0%						105,3%	105,3%	105,0%	104,2%	103,9%	103,8%	103,6%	103,5%	103,4%	103,3%	103,1%	102,9%	102,8%		

Источник: Минэкономразвития

Таблица 7. Прогноз долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2030 года.
Макроэкономические показатели (от 08 ноября 2013 г.)

Наименование показателя	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ВВП	96535	105292	113076	120524	128131	136341	144863	153555	162347	170650	179131	187939	197250	206353
В % к пред году	103,8	103,2	102,7	102,5	102,5	102,6	102,5	102,4	102,4	102,0	101,9	101,8	101,8	101,6
индекс-дефлятор	107,1	105,6	104,5	104,0	103,7	103,7	103,6	103,5	103,2	103,1	103,0	103,0	103,1	103,0
Промышленное производство	51300	54786	58291	61310	64594	68318	72357	76463	80556	84364	88188	92149	96067	99378
В % к пред году	102,3	102,5	102,5	102,5	102,2	102,1	102,2	102,1	102,1	102,0	101,9	101,9	101,9	101,9
индекс-дефлятор	106,5	104,2	103,8	102,6	103,1	103,5	103,7	103,5	103,2	102,7	102,6	102,5	102,3	101,5
Сельское хозяйство														
В % к пред году	101,5	101,4	101,3	101,4	101,4	101,4	101,5	101,3	101,3	101,3	101,4	101,5	101,6	101,6
Реальные располагаемые доходы населения														
В % к пред году	104,3	104,1	103,7	103,3	103,2	103,2	103,1	103,0	103,0	102,3	102,3	102,1	102,0	101,8

Наименование показателя	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Розничный товароборот	33205	35993	38648	41224	43668	46239	48911	51684	54329	56868	59375	61859	64415	66892
В % к пред году	104,3	104,0	103,6	103,3	103,0	103,0	103,0	103,0	102,7	102,5	102,4	102,2	102,2	101,9
индекс-дефлятор	104,7	104,2	103,7	103,3	102,9	102,8	102,7	102,6	102,3	102,1	101,9	101,9	101,9	101,9
Платные услуги населению	9398	10112	10823	11511	12169	12841	13552	14242	14945	15649	16409	17203	18023	18834
В % к пред году	104,1	103,8	103,6	103,3	103,0	102,9	103,0	102,7	102,6	102,4	102,6	102,6	102,5	102,3
индекс-дефлятор	104,0	103,7	103,3	103,0	102,6	102,5	102,5	102,3	102,3	102,3	102,2	102,2	102,2	102,2
Инвестиции	20499	22818	25014	27114	29355	31661	33871	36172	38657	40855	42892	45007	47447	49961
В % к пред году	105,5	106,5	105,4	105,1	105,2	104,8	103,8	103,8	104,4	103,5	102,7	102,5	103,0	102,9
индекс-дефлятор	105,2	104,6	104,0	103,1	102,9	102,9	103,1	102,9	102,4	102,1	102,2	102,3	102,4	102,3
Экспорт-млрд долл.	546	578	607	637	663	688	717	745	776	808	840	877	917	955
в % к пред году	102,0	102,1	102,1	102,0	101,1	101,1	101,3	101,1	101,1	101,1	100,8	100,9	101,0	100,8
индекс цен	103,5	103,5	102,9	103,0	102,8	102,8	102,8	102,7	103,1	103,1	103,2	103,5	103,5	103,4
Импорт-млрд долл.	399	424	449	478	503	525	544	563	586,5	610	633	657	682	708
в % к пред году	102,2	104,8	104,1	104,7	103,5	102,8	102,0	101,9	102,5	102,4	102,1	102,1	102,2	102,3
индекс цен	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6	101,6
Сальдо -млрд долл.	148	153	158	160	160	164	173	181	189	198	207	220	235	247
Курс доллара, рублей	36,5	36,7	36,8	36,3	36,4	36,8	37,4	37,9	38,1	38,0	37,7	37,5	37,2	36,9
Индекс реального эффективного обменного курса рубля, 2010г.=100	102,2	103,0	103,6	105,7	105,7	104,5	102,8	101,2	100,2	100,0	99,9	99,9	99,9	99,9
Занято в экономике	66,5	66,1	65,7	65,4	64,9	64,5	64,1	63,8	63,5	63,5	63,4	63,2	63,0	62,8
Уровень безработицы к ЭАН, %	5,8	5,9	5,8	5,8	5,7	5,6	5,5	5,4	5,4	5,2	5,2	5,2	5,1	5,1
Производительность труда	104,1	104,0	103,3	103,0	103,3	103,3	103,1	102,9	102,9	102,0	102,1	102,1	102,1	102,0
Средний размер трудовой пенсии (среднегодовой)	13526	14359	15187	15984	16760	17534	18328	19137	19930	20711	21503	22281	23086	23918
Фонд заработной платы, млрд. руб.	23235	25407	27307	29146	30913	32768	34686	36632	38614	40480	42291	44055	45899	47639
Фонд заработной платы,%ВВП	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	23	23	23
Реальная заработная плата	105,5	105,4	104,0	103,6	103,6	103,6	103,4	103,2	103,2	102,4	102,4	102,2	102,1	101,9
Инфляция, %	104,5	104,1	103,6	103,2	102,8	102,7	102,7	102,5	102,3	102,2	102,0	102,0	102,0	102,0
Энергоемкость ВВП														
в % к предыдущему году	96,6	97,1	97,1	97,7	97,9	97,9	98,2	98,2	98,0	98,0	99,1	99,3	99,2	99,0

Источник: Минэкономразвития

5.1.4 ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ПРИ НАПИСАНИИ РАЗДЕЛА:

1. Официальный интернет-сайт Министерства экономического развития Российской Федерации (<http://www.economy.gov.ru>).
2. Официальный интернет-сайт Федеральной службы государственной статистики (<http://www.gks.ru/>).
3. Интернет-сайт Центрального Банка России (<http://www.cbr.ru>).

6 ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ РАЗВИТИЯ РЕГИОНА

Оцениваемое Общество зарегистрировано на территории г. Москвы.

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МОСКВЫ⁸

6.1.1 ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Москва - столица Российской Федерации, город федерального значения, административный центр Центрального федерального округа и центр Московской области, в состав которой не входит. Крупнейший по численности населения город России (население на 1 января 2012 года — 11 612 943 человек; в новых границах — 11 911,1 тысячи человек на 1 сентября 2012 года), самый населённый из городов, полностью расположенных в Европе, входит в первую десятку городов мира по численности населения. Центр Московской городской агломерации.

Рисунок 15



Москва находится в центре европейской части России, в междуречье Оки и Волги, на стыке Смоленско-Московской возвышенности (на западе), Москворецко-Окской равнины (на востоке) и Мещёрской низменности (на юго-востоке).

Территориальными единицами Москвы являются районы, поселения и административные округа, имеющие наименования и границы, закреплённые правовыми актами города.

Рисунок 16



Москва, Россия	
Административных округов	12
Районов	125
Поселений	21

⁸ Раздел написан на основании данных <http://www.rbp.ru/regions/>

Москва — крупнейший в общероссийском масштабе финансовый центр, международный деловой центр и центр управления большей частью экономики страны. Так, например, в Москве сосредоточено около половины банков из числа зарегистрированных в России. Кроме того, большая часть крупнейших компаний зарегистрированы и имеют центральные офисы именно в Москве, хотя их производство может быть расположено за тысячи километров от неё.

6.1.2 ЭКОНОМИКА

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ МОСКВЫ СЕНТЯБРЬ 2017Г.⁹

Оценка численности постоянного населения на 1 декабря 2017 года составила 12484,5 тыс. человек и увеличилась за январь-ноябрь 2017 на 103,8 тыс. человек. Численность родившихся в январе - ноябре 2017 года составила 123 154 человек. (Справочно: январь - ноябрь 2016 года – 133 483 человек)

Миграционный прирост в январе-ноябре 2017 года – 89 547 человек. Численность рабочей силы в сентябре - ноябре 2017 года по итогам обследования рабочей силы составила 7268,5 тыс. человек, в их числе 7177,2 тыс. человек, или 98,7% экономически активного населения были заняты в экономике и 91,3 тыс. чел. (1,3%) не имели занятия, но активно его искали (в соответствии с методологией Международной Организации Труда они классифицируются как безработные).

В течение декабря 2017 года признано безработными 7,0 тыс. человек (их численность уменьшилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 0,7 тыс., или на 9%). Численность трудоустроенных безработных в декабре 2017 года уменьшилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 1,2 тыс. и составила 2,2 тыс. человек.

На конец декабря 2017 года уровень регистрируемой безработицы составил 0,4% от численности рабочей силы. Индекс производства по видам деятельности «добыча полезных ископаемых», «обрабатывающие производства», «производство и распределение электроэнергии, газа и воды» в декабре 2017 года составил 95,9% к декабрю 2016 года.

Индекс потребительских цен в декабре 2017 года составил – 100,4%. На продукты питания индекс составил – 100,6%, на непродовольственные товары -100,3%, на услуги – 100,4%. За 12 месяцев 2017 г. индекс потребительских цен – 103,8% (за 12 месяцев 2016 г. – 106,2%).

В декабре 2017 г. прожиточный минимум, рассчитанный в соответствии с Решением Московской трехсторонней комиссии по регулированию социально-трудовых отношений от 18.02.99 г., на основе одобренной сторонами потребительской корзины, составил у трудоспособного населения – 21 040 руб. 68 коп. Величина прожиточного минимума в расчёте на душу населения за 3-й квартал 2017 года, установленная постановлением Правительства Москвы от 05.12.2017 г. № 952-ПП, составила – 16 160 рубля, для трудоспособного населения – 18 453 рублей.

В соответствии с Разделом 3 Московского трёхстороннего соглашения на 2016-2018 годы между Правительством Москвы, московскими объединениями профсоюзов и московскими объединениями работодателей размер минимальной заработной платы в городе Москве с 1 октября 2017 г. - 18 742 рублей.

Среднемесячная начисленная заработная плата, начисленная за ноябрь 2017 года в крупных, средних и малых организациях (с учетом досчета до полного круга организаций) составила 70991 рубль и увеличилась по сравнению с ноябрем 2016 года на 10,1%.

Реальная заработная плата, рассчитанная с учетом индекса потребительских цен, в ноябре 2017 года составила 106,0% к уровню ноября 2016 года.

За январь-октябрь 2017 года количество убыточных организаций составило 1440 или 26,9% к общему числу организаций. Сумма убытка составила 371373,4 млн. рублей.

⁹http://mtuf.ru/files/documents/dep_econom_def/socsituation/soc_situation_01jan2018.pdf

Кредиторская задолженность на 1 ноября 2017 года составила 16213,6 млрд. рублей, из неё на просроченную задолженность приходилось 1349,8 млрд. рублей или 8,3% (на 1 ноября 2016 года – 7,7%, на 1 октября 2017 года – 6,9%).

Задолженность организаций по полученным кредитам и займам на конец октября 2017 года составила 20035,6 млрд. рублей, в том числе просроченная задолженность – 19,8 млрд. рублей или 0,1% от объема задолженности по полученным кредитам и займам (на 1 ноября 2016 года – 0,2%, на 1 октября 2017 года – 0,1%). Дебиторская задолженность на 1 ноября 2017 года составила 14472,1 млрд. рублей, из неё просроченная – 743,1 млрд. рублей или 5,1% от общего объема дебиторской задолженности (на 1 ноября 2016 года – 5,3%, на 1 октября 2017 года – 5,2%).

По данным организаций, сообщивших сведения о задолженности по заработной плате по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности на 1 января 2018 года, суммарная задолженность составила 43,3 млн. рублей и увеличилась по сравнению с 1 января 2017 года в 3,2 раза, по сравнению с 1 декабря 2017 года задолженность уменьшилась на 55%. Задолженность из-за недофинансирования из бюджетов всех уровней по кругу крупных и средних предприятий отсутствует.

6.1.3 ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ

Москва – столица Российской Федерации, политический, финансово-экономический и научно-образовательный центр страны. В Москве расположены ведущие деловые и финансовые организации страны, представительства крупнейших российских и международных компаний.

Это крупнейший город Европы, агломерация численностью около 20 млн человек, что крупнейшим потребительским рынком России и Восточной Европы, а также центром инвестиционной активности.

В 2017 году Москва вошла в ТОП-3 регионов России по качеству инвестиционного климата и заняла 1 место в Рейтинге развития государственно-частного партнерства.

По данным компании JLL, в прошлом году Москва стала наиболее привлекательным направлением для инвестиций – доля столичных транзакций составила 79%. Всего же на российском рынке недвижимости объем сделок в IV квартале составил 1,9 млрд долларов, что на 88% превысило показатели аналогичного периода в 2016 году.

Есть как позитивные, так и негативные изменения, произошедшие на рынке в 2017 году. Экономика восстанавливалась, инфляция снизилась, к концу года немного укрепился рубль. Несмотря на санацию банков, было закрыто несколько крупных сделок. По прогнозам, в этом году объем инвестиций на российском рынке должен достичь 5 млрд долларов.

7 ОБЗОР ОТРАСЛИ

Определение сегмента рынка оцениваемого объекта

Деятельность Компаний относится к сектору инвестиционных фондов. В отчете приведен обзор рынка инвестиционных фондов России.

7.1.1 АНАЛИЗ РЫНКА

Инвестиционная деятельность — вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта¹⁰.

В широком смысле инвестиционная деятельность - это совокупная деятельность по вложению денежных средств и других ценностей в проекты, а также обеспечение отдачи вложений. В узком смысле инвестиционная деятельность - это покупка или продажа долгосрочных активов и других объектов инвестирования, не являющихся денежными эквивалентами.

Инвестиционная деятельность представляет собой один из наиболее важных аспектов функционирования любой коммерческой организации. Причинами, обуславливающими необходимость инвестиций, являются обновление имеющейся материально-технической базы, наращивание объемов производства, освоение новых видов деятельности.

Значение экономического анализа для планирования и осуществления инвестиционной деятельности трудно переоценить. При этом особую важность имеет предварительный анализ, который проводится на стадии разработки инвестиционных проектов и способствует принятию разумных и обоснованных управленческих решений.

В инвестиционной деятельности существенное значение имеет фактор риска. Инвестирование всегда связано с иммобилизацией финансовых ресурсов предприятия и обычно осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьировать.

С позиций структурного анализа инвестиции можно рассматривать в единстве следующих основных элементов: субъектов, объектов и собственно экономических отношений.

Участниками инвестиционной деятельности являются инвесторы, заказчики, пользователи объектов инвестиционной деятельности, другие лица.

Ими могут быть хозяйствующие субъекты, банковские и небанковские финансово-кредитные институты, посреднические организации, инвестиционные биржи, граждане страны, иностранные юридические и физические лица, государства и международные организации.

Основными субъектами инвестиционной деятельности являются инвесторы (вкладчики, покупатели, заказчики проектов, кредиторы и другие участники инвестиционной деятельности), пользователи объектов инвестирования (юридические, физические лица, государственные и муниципальные органы власти, иностранные государства, международные объединения и организации, для которых создаются объекты инвестиционной деятельности) и иные лица.

Объектами инвестиционной деятельности выступают: недвижимое имущество, в том числе предприятие как имущественный комплекс; ценные бумаги; интеллектуальная собственность.

Вся совокупность связей и отношений по реализации инвестиций в различных формах на всех структурных уровнях экономики образует экономическое содержание понятия инвестиционной сферы.

Структура инвестиционного рынка формируется из относительно самостоятельных рынков:

¹⁰ <http://center-yf.ru/data/Menedzheru/investicionnaya-deyatelnost-2018.php>

1. рынок объектов реального инвестирования: рынок недвижимости; рынок прямых капитальных вложений; рынок рабочей силы; рынок прочих объектов реального инвестирования;

2. рынок объектов финансового инвестирования: денежный рынок (депозиты; ссуды и кредиты; валютные ценности); фондовый рынок (акции; государственные обязательства; опционы и фьючерсы);

3. рынок объектов инновационных инвестиций: рынок интеллектуальных инвестиций (лицензии; ноу-хау; патенты); рынок научно-технических инноваций (научно-технические проекты; рационализаторство; новые технологии).

Рынок коллективных инвестиций продолжает привлекать новых игроков: появляются управляющие компании, растет количество пащиков инвестиционных фондов.

Залогом дальнейшей успешной работы ПИФов в России является экономическая и политическая стабильность в стране, которая практически невозможна в условиях мирового финансового кризиса. Однако ПИФы никогда не страхуют от рисков на 100%, и у инвесторов всегда должны быть ясные представления о соотношении возможных потерь и потенциальной доходности.

Прошлый год оказался урожайным не только для фондового и долгового рынка, но и для рынка коллективных инвестиций. Как отмечено в «Обзоре ключевых показателей паевых и акционерный инвестиционных фондов», опубликованном на сайте Банка России, к концу 2016 года СЧА (стоимость чистых активов) ПИФов (паевых инвестиционных фондов) превысила 2,5 трлн рублей, увеличившись за год на 8,3%.¹¹

Основной рост активов наблюдался в IV квартале. Максимальный приток был зафиксирован в закрытых фондах – 140 из 148 млрд рублей поступивших средств. Значение средневзвешенной доходности сократилось по сравнению с предыдущим годом до 2,2% за 2016 год с 5,5% в 2015-м, что почти вдвое ниже инфляции, которая в прошлом году составила 5,4%. «Это связано с высокой долей недвижимости в структуре активов ПИФов (более 45% на конец декабря) и отрицательной доходностью по основным фондам, специализирующимся на инвестировании в этот класс активов», – говорится в обзоре ЦБ.

Несмотря на то, что приток средств увеличился, количество самих ПИФов сократилось до 1 553, число открытых фондов уменьшилось на 16, а интервальных – на 3. Количество закрытых ПИФов увеличилось на 12. Появился 21 новый фонд для квалифицированных инвесторов.

Уменьшение числа фондов сопровождалось ростом концентрации активов. По данным Банка России, за год доля топ-100 ПИФов по СЧА увеличилась на 3,8 п.п. до 67,8%, доля топ-20 – на 5,7 п.п. до 39,8%. Количество УК, осуществляющих доверительное управление ПИФаами, уменьшилось за год с 336 до 301.

Несмотря на то, что доля открытых ПИФов относительно не велика в общем объеме и составляет всего 5,1% от всех фондов, но именно они интересны массовому инвестору в первую очередь. За прошедший год прирост СЧА ОПИФов составил 20,7 млрд рублей. «Больше половины (12,4 млрд рублей) этого роста обеспечил нетто-приток инвестиций: объем выдачи паев ОПИФов достиг 58,9 млрд рублей, объем погашения – 46,6 млрд рублей. Средневзвешенная доходность ОПИФов за 2016 год была на уровне инфляции и составила 5,5%», – говорится в материалах ЦБ. Максимальный приток наблюдался в фонды облигаций, за прошедший год их СЧА увеличилась на 24,3 млрд рублей. Приток в фонды акций составил 5,9 млрд рублей.

¹¹ <https://fomag.ru/news/tsb-proanaliziroval-dokhodnost-pifov/>

Рисунок 17

Доля фондов облигаций на этом фоне выросла в структуре всех ОПИФов до 51,5% (+12,4 п.п. за год). Впрочем, показатель средневзвешенной доходности оказался довольно скромным. Он превысил 5,3%. В то же время значение индекс корпоративных облигаций ММВБ вырос на 10,8%.

За год средневзвешенная доходность фондов акций составила 18% при увеличении значения индекса ММВБ на 26,8%. А фонды фондов и фонды смешанных инвестиций понесли убыток в районе 5%.

В прошлом году управляющие отдали предпочтение отечественным инструментам. За 2016 год структура активов ОПИФов существенно изменилась. Так, доля иностранных ценных бумаг сократилась с 44% на конец 2015 года до 27,4% на конец 2016 года. Зато доля облигаций российских корпоративных эмитентов увеличилась на 12,2 п.п. до 32,5%, доля российских акций – на 4,9 п.п. до 22,3%.

В абсолютном выражении объем активов, инвестированных в иностранные ценные бумаги, за 2016 год уменьшился на 12,7 млрд рублей, в долговые бумаги российских эмитентов – увеличился на 20,4 млрд рублей, в акции – вырос на 10,2 млрд рублей. «Повышение интереса инвесторов к российским ценным бумагам связано с укреплением рубля на фоне увеличения цены на нефть и снижением странового риска. За 2016 год курс доллара снизился на 16,9% до 60,3 рублей, курс евро – на 20,8% до 63 рублей при росте цены нефти Brent в 1,5 раза», – отмечают эксперты ЦБ.

Российский рынок коллективных инвестиций в январе-сентябре 2017 года характеризовался впечатляющим приростом суммарных чистых активов (СЧА) и числа пайщиков, при том, что число фондов продолжало сокращаться. Об этом свидетельствуют результаты рейтинга паевых инвестиционных фондов по итогам 9 месяцев 2017 года, подготовленного экспертами РИА Рейтинг на основе данных Центробанка России.

Объем активов публичных (открытых и интервальных) ПИФов, по оценкам РИА Рейтинг, за девять месяцев 2017 года вырос на 44,1% до 197 миллиардов рублей. Тогда как число клиентов фондов с начала года выросло на 1,4% до 1,48 миллиона человек. При этом рынок коллективных инвестиций по-прежнему остается небольшим и слабо развитым, даже несмотря на впечатляющий рост. Для сравнения, совокупная стоимость чистых активов публичных фондов составляет только 0,8% от вкладов населения в банках страны, или в 12 раз

меньше, чем объем пенсионных накоплений в НПФ. В то же время ситуация достаточно быстро улучшается. Так, на 1 января 2017 года соотношение СЧА и вкладов составляло 0,6%.

В целом же за 12 месяцев закончившихся 1 октября 2017 года динамика суммарных активов паевых инвестиционных фондов была также достаточно хорошей. Объем активов публичных фондов за 12 месяцев вырос на 53,4% или на 68,4 миллиарда рублей. При этом количество фондов за 12 месяцев снизилось на 30 единицы, и в настоящем рейтинге их осталось только 327 (-25 за девять месяцев 2017 года). Таким образом, на рынке коллективных инвестиций по-прежнему наблюдается тенденция сокращения числа и укрупнение фондов. Также об укрупнении свидетельствует рост медианного размера фондов (объем активов на 1 октября составил 70 миллионов рублей СЧА против 56 миллионов рублей на аналогичную дату предыдущего года). Кроме того, за последние 12 месяцев еще 4 фонда смогли преодолеть планку в 10 миллиардов рублей стоимости активов и в текущем рейтинге 5 фондов характеризуются СЧА более этого уровня. В свою очередь количество фондов с активами более 500 миллионов рублей выросло до 66 фондов (53 на 1 октября 2016 года).

В общем числе фондов преобладают открытые фонды, которых в текущем рейтинге – 306 и лишь 21 фонд являются интервальными. В свою очередь, среди открытых фондов наибольшее число специализируется на работе с рыночными финансовыми инструментами – их 118, а также 8 интервальных фондов по работе с этим финансовым инструментом. Еще 66 фонда из рейтинга являются фондами акций, из которых 63 открытого типа и 3 интервального. На третьем месте наиболее распространенных фондов – фонды облигаций их в рейтинге насчитывается 49 единиц и все они открытого типа. Также относительно распространенными типами фондов являются фонды смешанных инвестиций и фонды фондов, их в рейтинге 43 и 29, из которых 35 и 28 являются открытого типа соответственно. С другой стороны, наименее распространенными типами фондов в текущем рейтинге стали: индексные фонды, фонды денежного рынка и фонды товарного рынка, которых в рейтинге суммарно насчитывается 14 штук.

Стоит отметить, что ранее фондов рыночных финансовых инструментов не было, а их массовое появление связано с тем, что в конце 2016 года были приняты новые правила регулирования рынка, которые приведут к радикальному сокращению числа типов фондов. Для неквалифицированных инвесторов будут доступны фонды рыночных финансовых инструментов и фонды недвижимости (только в виде закрытых фондов), а для квалифицированных инвесторов будут еще дополнительно доступны комбинированные фонды. Таким образом, скоро все типы фондов: облигаций, акций, денежного рынка и остальные, будут переоформлены в фонды рыночных финансовых инструментов. Это достаточно революционное изменение, так как регулирование фондов уйдет от требования следовать своей специализации к требованиям диверсификации (на одного эмитента не более 15% активов) и минимальной ликвидности в случае фондов рыночных финансовых инструментов для неквалифицированных инвесторов. Это позволит фондам быть гораздо более гибкими в выборе текущей стратегии, расширит доступное число инвестиционных инструментов для фондов и несколько повысит защиту инвесторов.

Среди всех типов публичных фондов наибольшей стоимостью чистых активов (СЧА) по итогам 9 месяцев 2017 года характеризовались фонды рыночных финансовых инструментов. Суммарная СЧА которых по итогам 9 месяцев составила 77,9 миллиарда рублей или 39,6% от общего объема активов всех ПИФов. С небольшим отставанием на втором месте по доле в совокупных активах находятся фонды облигаций, на которые приходится 39,1% или 76,9 миллиарда рублей. Стоит отметить, что количество фондов облигаций почти в 2,5 раза меньше, чем фонды рыночных финансовых инструментов, таким образом, в среднем они гораздо крупнее. На третьем месте находятся фонды акций – 14,9% (29,3 миллиарда рублей). При этом на оставшиеся типы фондов (фонды денежного рынка, индексные фонды, фонды смешанных инвестиций, фонды товарного рынка и фонды фондов) суммарно приходится 6,5% или 12,7 миллиарда рублей.

Лидером по стоимости чистых активов в рейтинге ПИФов по итогам января-сентября 2017 года остается ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Райффайзен – Облигации" со СЧА на 1 октября 2017 года в размере 20 миллиардов рублей. На втором месте расположился ОПИФ облигаций "Сбербанк - Фонд рискованных облигаций", активы которого составили 17,4 миллиарда рублей, на третьем – ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Газпромбанк - Облигации плюс" с результатом 16,1 миллиарда рублей. В первую пятерку по размеру также попали ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Альфа-Капитал Облигации Плюс" и ОПИФ облигаций "Сбербанк - Фонд облигаций "Илья Муромец" объем их активов составил 12,2 и 10,2 миллиарда рублей соответственно.

За январь-сентябрь 72,8% от представленных в рейтинге фондов характеризовались ростом стоимости пая (238 фондов). При этом медианная доходность ПИФов за девять месяцев закончившихся 1 октября, согласно результатам рейтинга, составила 4,5% против 9,3% на аналогичную дату годом ранее. Для сравнения, по итогам первого полугодия медианная доходность была отрицательной – -1%. Таким образом, почти всю прибыль российские ПИФы заработали в третьем квартале 2017 года. В фондах, у которых наблюдалось рост стоимости пая, обслуживаются 89,7% от общего числа клиентов ПИФов, а доля их СЧА составляет 82,1%. Таким образом, значительная часть клиентов смогли приумножить часть своих сбережений.

При этом доходность свыше 10% по итогам девяти месяцев 2017 года продемонстрировали 63 фонда, тогда как за аналогичный период прошлого года таких было 160 фондов. В свою очередь, доходность выше 5% в текущем рейтинге продемонстрировали 153 фондов против 224 фондов за аналогичный период годом ранее. Таким образом, доходность значительного числа фондов снизилась относительно аналогичного периода прошлого года, что в целом соответствует тенденции снижению ставок в экономике, что повлияло на доходность по облигациям.

Медианная доходность ПИФов, согласно расчетам РИА Рейтинг, в январе-сентябре 2017 года была на уровне 4,5%, что эквивалентно 6% годовых. Эта доходность заметно превышает инфляцию за девять месяцев – 1,7%. Стоит отметить, что 64,8% фондов удалось показать результат выше уровня потребительской инфляции. При этом доходность большинства ПИФов в текущем году уступает ставкам в банках. По оценкам экспертов РИА Рейтинг, лишь 27,5% ПИФам удалось продемонстрировать доходность выше, чем по высокодоходным депозитам в банках (8,5%).

Наибольшую доходность из всех ПИФов, попавших в рейтинг, по итогам девяти месяцев 2017 года продемонстрировал ИПИФ смешанных инвестиций "Капитал Инвест - Интервальный" с приростом расчетной стоимости пая за январь-сентябрь 2017 года на 48,5%. На втором и третьем месте по доходности фондом в рейтинге расположились ОПИФ акций "Сбербанк - Глобальный Интернет" и ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Райффайзен – Информационные технологии», доходность которых составила 38,8% и 28,1% соответственно. Четвертым и пятым по доходности стали ОПИФ акций «Апрель Капитал – Акции второго эшелона» и ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Технологии», доходность у которых за 9 месяцев составила 28,1% и 27,5%. Стоит отметить, что четыре из пяти наиболее доходных фондов инвестируют в телекоммуникационные и технологические компании.

Эксперты РИА Рейтинг ожидают, что в среднесрочной перспективе рынок коллективных инвестиций продолжит рост в денежном выражении. При этом темпы роста стоимости чистых активов будут постепенно снижаться и в 2018 году, скорее всего, будут на уровне 2015-2016 годов (в районе 25%).

Таблица 8. Рейтинг первой 20-ки крупнейших паевых инвестиционных фондов (ПИФ) на 1 октября 2017 года

Рейтинг крупнейших паевых инвестиционных фондов (ПИФ) на 1 октября 2017 года

Место на 1 октября 2017 года	Место на 1 января 2017 года	Название ПИФа	Тип и категория фонда	Управляющая компания	Стоимость чистых активов, на 01.10.17, млн руб.	Прирост СЧА за 9 месяцев 2017 года	Прирост СЧА в 2016 году	Доходность за 9 месяцев 2017 года	Доходность в 2016 году	Число клиентов, на 01.10.17
1	1	"Райффайзен - Облигации"	Открытый фонд рыночных финансовых инструментов	ООО "УК "Райффайзен Капитал"	19 998	51.9%	153.5%	6.8%	10.9%	17 792
2	12	"Сбербанк - Фонд рискованных облигаций"	Открытый фонд облигаций	АО "Сбербанк Управление Активами"	17 446	518.8%	125.1%	8.9%	16.5%	13 713
3	2	"Газпромбанк - Облигации плюс"	Открытый фонд облигаций	ЗАО "Газпромбанк - Управление активами"	16 067	68.5%	135.6%	8.2%	11.7%	26 932
4	7	"Альфа-Капитал Облигации Плюс"	Открытый фонд рыночных финансовых инструментов	ОАО "УК "Альфа-Капитал"	12 226	256.9%	578.6%	9.6%	14.5%	10 642
5	3	"Сбербанк - Фонд облигаций "Илья Муромец"	Открытый фонд облигаций	АО "Сбербанк Управление Активами"	10 210	82.6%	30.8%	8.7%	13.3%	17 635
6	6	"Альфа-Капитал Резерв"	Открытый фонд рыночных финансовых инструментов	ООО "УК "Альфа-Капитал"	7 703	61.7%	115.4%	9.1%	13.1%	6 775
7	5	"Резервный"	Открытый фонд облигаций	ОАО УК "Система Капитал"	5 635	10.9%	29.3%	10.9%	12.1%	2
8	4	"УРАЛСИБ Акции роста"	Открытый фонд акций	АО "УК УРАЛСИБ"	4 351	1.8%	171.7%	7.1%	43.6%	32 057
9	51	"Рублевые облигации"	Открытый фонд облигаций	ООО "УК "Пенсионные накопления"	4 363	695.4%	871.0%	9.3%	14.4%	11 333
10	25	"ВТБ - Фонд Капиталевский"	Открытый фонд облигаций	АО ВТБ Капитал Управление активами	3 867	176.8%	86.1%	9.0%	14.7%	5 729
11	8	"Резервный. Валютные инвестиции"	Открытый фонд облигаций	ОАО УК "Система Капитал"	3 308	1.2%	-36.1%	0.9%	-11.4%	5
12	9	"Сбербанк - Еврооблигации"	Открытый фонд облигаций	АО "Сбербанк Управление Активами"	3 016	-3.7%	0.0%	-3.6%	-5.2%	4 816
13	10	"УРАЛСИБ Первый"	Открытый фонд акций	АО "УК УРАЛСИБ"	2 856	-0.5%	5.5%	6.5%	12.9%	13 504
14	14	"Сбербанк - Фонд акций Добрыня Никитич"	Открытый фонд акций	АО "Сбербанк Управление Активами"	2 488	5.1%	11.1%	-2.0%	27.3%	8 864
15	17	"Петр Столыпин"	Открытый фонд акций	ООО "УК "Атон-менеджмент"	2 447	28.5%	24.0%	0.2%	30.4%	7 687
16	16	"Альфа-Капитал Еврооблигации"	Открытый фонд рыночных финансовых инструментов	ОАО "УК "Альфа-Капитал"	2 312	14.0%	2.7%	1.2%	-8.3%	1 738
17	11	"Сбербанк - Биотехнологии"	Открытый фонд фондов	АО "Сбербанк Управление Активами"	2 303	-19.4%	-33.3%	16.7%	-36.3%	7 175
18	77	"ТНБ - Рублевые облигации"	Открытый фонд облигаций	АО "УК "ТРАНСФИНГРУП"	2 266	711.8%	701.1%	10.1%	16.3%	40
19	13	"Сбербанк - Потребительский сектор"	Открытый фонд акций	АО "Сбербанк Управление Активами"	2 066	-17.3%	-6.3%	8.7%	8.3%	7 522
20	15	"Райффайзен - США"	Открытый фонд рыночных финансовых инструментов	ОАО "УК "Райффайзен Капитал"	2 042	-12.0%	-42.5%	4.3%	-8.8%	3 796
21	19	"Сбербанк - Глобальный Интернет"	Открытый фонд акций	АО "Сбербанк Управление Активами"	1 965	23.1%	-35.2%	38.8%	-20.0%	6 098

8 ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

8.1.1 НАИМЕНОВАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 9. Наименование объекта оценки

Вид объекта оценки Объект оценки	<ul style="list-style-type: none"> - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук; - Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.
Балансовая стоимость объекта оценки по состоянию на 31.01.2018г.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), номинальная стоимость одной акции – 100 (сто) рублей; 2. Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), номинальная стоимость одной акции – 30 (тридцать) рублей; 3. Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), номинальная стоимость одной акции – 100 (сто) рублей;

8.1.2 КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук;

Согласно Решению о выпуске акций от 16 июня 2014г.:

Номинальная стоимость одной ценной бумаги выпуска – 100,00 рублей.

Количество подлежащих размещению ценных бумаг в соответствии с решением об их выпуске - 220 штук.

Количество размещенных ценных бумаг выпуска - 220 штук.

Способ размещения акций – приобретение акций единственным учредителем акционерного общества.

Индивидуальный государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: 1-01-82456-Н.

Дата государственной регистрации выпуска ценных бумаг: 15 июля 2014г.

Согласно Решению о выпуске акций от 20 февраля 2015г.:

Номинальная стоимость одной ценной бумаги выпуска – 100,00 рубля.

Количество подлежащих размещению ценных бумаг в соответствии с решением об их выпуске - 2 650 000 штук.

Количество размещенных ценных бумаг выпуска - 2 650 000 штук.

Способ размещения акций – закрытая подписка.

Индивидуальный государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: 1-01-82456-Н-001D.

Дата государственной регистрации выпуска ценных бумаг: 16 марта 2015г.

Права акционеров

Акционеры - владельцы обыкновенных акций общества могут в соответствии с Уставом общества участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества.

- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук;

Номинальная стоимость одной ценной бумаги выпуска – 30,00 рублей.

Количество подлежащих размещению ценных бумаг в соответствии с решением об их выпуске - 18 001 000 штук.

Количество размещенных ценных бумаг выпуска - 18 001 000 штук.

Способ размещения акций – закрытая подписка.

Индивидуальный государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: 1-01-78621-Н.

Права акционеров

Акционеры - владельцы обыкновенных акций общества могут в соответствии с Уставом общества участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества.

Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.

Номинальная стоимость одной ценной бумаги выпуска – 100 рублей.

Количество подлежащих размещению ценных бумаг в соответствии с решением об их выпуске - 2 315 220 штук.

Количество размещенных ценных бумаг выпуска - 2 315 220 штук.

Способ размещения акций – закрытая подписка.

Индивидуальный государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: 1-01-82470-Н.

Права акционеров

Акционеры - владельцы обыкновенных акций общества могут в соответствии с Уставом общества участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества.

8.1.3 КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИЙ

АО «АЛЬФА»

Таблица 10.

Наименование:	Акционерное общество «Альфа» (АО «Альфа»)
Адрес:	125047, город Москва, ул. Бутырский вал, д 10, помещение 8
ОГРН	1147746139914 от 17.02.2014г.
Сведения об обособленных подразделениях (филиалы, представительства):	Не имеется
Акционеры:	ООО «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» (ОГРН 1063528065611), лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00831 от 30.08.2011г. выдана ФСФР России, осуществляющее доверительное управление Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый», владельцам инвестиционных паев которого принадлежит 100%

Исполнительный орган:	обыкновенных именных акций.
	Генеральный директор общества Калашникова Марина Владимировна
	Среднесписочная численность
	1 человек
Основной вид по Общероссийскому классификатору видов экономической деятельности	70.22 Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления
Осуществляемая деятельность:	Согласно п. 4.2. Устава Общество осуществляет следующие основные виды деятельности: <ul style="list-style-type: none"> - консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления; - консультирование по вопросам финансового посредничества; - предоставление посреднических услуг при покупке, продаже и аренде недвижимого имущества.
Дивиденды	Согласно протоколам ГОСА дивиденды за 2015г. и 2016г. не объявлялись и не выплачивались.

АО «Гелиос»

Таблица 11.

Наименование:	Акционерное общество «Гелиос» (АО «Гелиос»)
Адрес:	109382, г. Москва, ул. Нижние поля, д. 31, стр. 1, пом VII, комн. 15, эт.4
ОГРН	1127746259552 от 09.04.2012г.
Сведения об обособленных подразделениях (филиалы, представительства):	Не имеется
Акционеры:	ООО «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» (ОГРН 1063528065611), лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00831 от 30.08.2011г. выдана ФСФР России, осуществляющее доверительное управление Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый», владельцам инвестиционных паев которого принадлежит 100% обыкновенных именных акций.
Исполнительный орган:	Генеральный директор общества Калашникова Марина Владимировна
Среднесписочная численность	1 человек
Основной вид по Общероссийскому классификатору видов экономической деятельности	70.22 Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления
Осуществляемая деятельность:	Согласно п. 4.2. Устава Общество осуществляет следующие основные виды деятельности: <ul style="list-style-type: none"> - консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления; - консультирование по вопросам финансового посредничества; - предоставление посреднических услуг при покупке, продаже и аренде недвижимого имущества.
Дивиденды	Дивиденды за 2015г. и 2016г. не объявлялись и не выплачивались.

АО «Уния»

Таблица 12.

Наименование:	Акционерное общество «Уния» (АО «Уния»)
Адрес:	125047, г. Москва, ул. Бутырский вал, д 10, пом. 11
ОГРН	1147746139749 от 17.02.2014г.
Сведения об обособленных подразделениях (филиалы,	Не имеется

представительства):	
Акционеры:	ООО «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» (ОГРН 1063528065611), лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00831 от 30.08.2011г. выдана ФСФР России, осуществляющее доверительное управление Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый», владельцам инвестиционных паев которого принадлежит 100% обыкновенных именных акций.
Исполнительный орган:	Генеральный директор общества Калашникова Марина Владимировна
Среднесписочная численность	1 человек
Основной вид по Общероссийскому классификатору видов экономической деятельности	70.22 Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления
Осуществляемая деятельность:	Согласно п. 4.2. Устава Общество осуществляет следующие основные виды деятельности: <ul style="list-style-type: none">- консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления;- консультирование по вопросам финансового посредничества;- предоставление посреднических услуг при покупке, продаже и аренде недвижимого имущества.
Дивиденды	Дивиденды за 2015г. и 2016г. не объявлялись и не выплачивались.

9 АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ И ЭФФЕКТИВНОСТИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.

АО «АЛЬФА»

Приведенный ниже анализ финансового состояния АО "Альфа" выполнен за период с 01.01.2015 по 31.12.2017 г. на основе данных бухгалтерской отчетности организации за 3 года.

Структура имущества и источники его формирования.

Таблица 13.

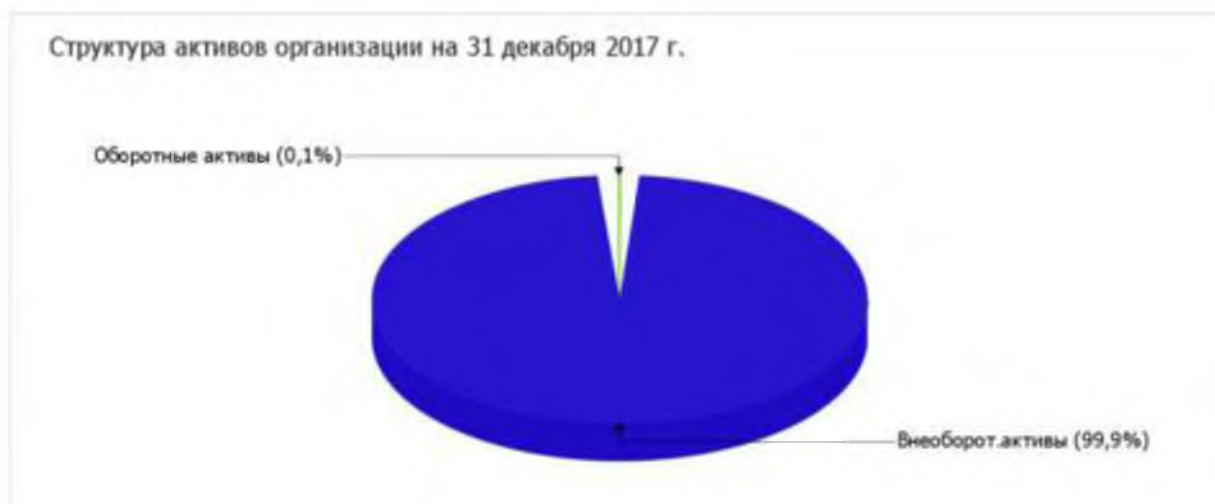
Показатель	Значение показателя				в % к валюте баланса		Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.				на начало анализируемого периода		тыс. руб. (гр.5-гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)		
Актив								
1. Внеоборотные активы	43	505 235	505 235	505 319	70,5	99,9	+505 276	+11 751,6 раза
в том числе: основные средства	–	–	–	–	–	–	–	–
нематериальные активы	–	–	–	–	–	–	–	–
2. Оборотные, всего	18	1 233	823	363	29,5	0,1	+345	+20,2 раза
в том числе: запасы	–	–	–	–	–	–	–	–
дебиторская задолженность	6	10	5	26	9,8	<0,1	+20	+4,3 раза
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	7	1 203	793	308	11,5	0,1	+301	+44 раза
Пассив								
1. Собственный капитал	50	505 964	505 990	505 653	82	100	+505 603	+10 113,1 раза
2. Долгосрочные обязательства, всего	–	–	50	–	–	–	–	–
в том числе: заемные средства	–	–	50	–	–	–	–	–
3. Краткосрочные обязательства*, всего	11	504	18	29	18	<0,1	+18	+163,6
в том числе: заемные средства	–	482	–	–	–	–	–	–
Валюта баланса	61	506 468	506 058	505 682	100	100	+505 621	+8 289,9 раза

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

Структура активов организации на 31 декабря 2017 г. характеризуется значительной долей (99,9%) внеоборотных средств и незначительным процентом текущих активов. Активы организации в течение анализируемого периода значительно увеличились (в 8 289,9 раза). Учитывая значительное увеличение активов, необходимо отметить, что собственный капитал увеличился еще в большей степени – в 10 113,1 раза. Опережающее увеличение собственного капитала относительно общего изменения активов следует рассматривать как положительный фактор.

Наглядно соотношение основных групп активов организации представлено ниже на диаграмме:

Рисунок 18



Рост активов организации связан, в первую очередь, с ростом показателя по строке "долгосрочные финансовые вложения" на 505 192 тыс. руб. (или 99,9% вклада в прирост активов).

Одновременно, в пассиве баланса наибольший прирост наблюдается по строкам:

- уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) – 265 000 тыс. руб. (52,4%)

- добавочный капитал (без переоценки) – 240 912 тыс. руб. (47,6%)

Среди отрицательно изменившихся статей баланса можно выделить "нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" в пассиве (-309 тыс. руб.).

За рассматриваемый период (с 31.12.2014 по 31.12.2017) собственный капитал организации резко вырос – с 50 тыс. руб. до 505 653,0 тыс. руб. (+505 603,0 тыс. руб.).

Оценка стоимости чистых активов организации

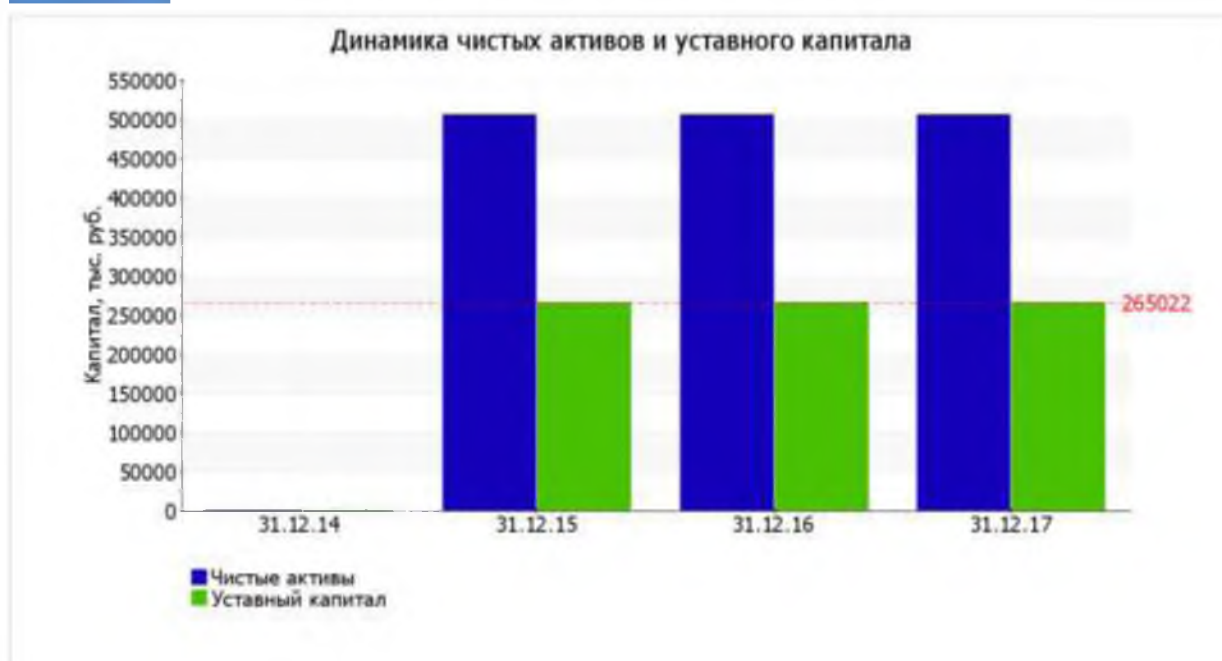
Таблица 14.

Показатель	Значение показателя в тыс. руб.				в % к валюте баланса		Изменение	
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)	тыс. руб. (гр.5-гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
1. Чистые активы	50	505 964	505 990	505 653	82	100	+505 603	+10 113,1 раза
2. Уставный капитал	22	265 022	265 022	265 022	36,1	52,4	+265 000	+12 046,5 раза
3. Превышение чистых активов над	28	240 942	240 968	240 631	45,9	47,6	+240 603	+8 594,0 раза

Показатель	Значение показателя в тыс. руб.				в % к валюте баланса		Изменение	
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	на начало анализируемо го периода (31.12.2014)	на конец анализируемо го периода (31.12.2017)	тыс. руб. (гр.5- гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
	4	5	6	7				
уставным капиталом (стр.1-стр.2)								

Чистые активы организации на 31 декабря 2017 г. существенно (на 90,8%) превышают уставный капитал. Данное соотношение положительно характеризует финансовое положение, полностью удовлетворяя требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. К тому же необходимо отметить увеличение чистых активов в 10 113,1 раза за 3 года. Превышение чистых активов над уставным капиталом и в то же время их увеличение за период говорит о хорошем финансовом положении организации по данному признаку. Наглядное изменение чистых активов и уставного капитал представлено на следующем графике.

Рисунок 19



Уставный капитал в рассматриваемом периоде скачкообразно вырос.

Анализ финансовой устойчивости организации

Основные показатели финансовой устойчивости организации.

Таблица 15.

Показатель	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
1. Коэффициент автономии	0,82	1	1	1	+0,18	Отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,45 и более (оптимальное 0,55-0,7).
2. Коэффициент финансового левериджа	0,22	<0,01	<0,01	<0,01	-0,22	Отношение заемного капитала к собственному. Нормальное значение: не более 1,22 (оптимальное 0,43-0,82).
3. Коэффициент	0,39	0,59	0,92	0,92	+0,53	Отношение собственных

Показатель	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
обеспеченности собственными оборотными средствами						оборотных средств к оборотным активам. Нормальное значение: 0,1 и более.
4. Индекс постоянного актива	0,86	1	1	1	+0,14	Отношение стоимости внеоборотных активов к величине собственного капитала организации.
5. Коэффициент покрытия инвестиций	0,82	1	1	1	+0,18	Отношение собственного капитала и долгосрочных обязательств к общей сумме капитала. Нормальное значение: не менее 0,75.
6. Коэффициент маневренности собственного капитала	0,14	<0,01	<0,01	<0,01	-0,14	Отношение собственных оборотных средств к источникам собственных средств. Нормальное значение: не менее 0,1.
7. Коэффициент мобильности имущества	0,3	<0,01	<0,01	<0,01	-0,3	Отношение оборотных средств к стоимости всего имущества. Характеризует отраслевую специфику организации.
8. Коэффициент мобильности оборотных средств	0,39	0,98	0,96	0,85	+0,46	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	1	1	0,26	1	–	Отношение краткосрочной задолженности к общей сумме задолженности.

Коэффициент автономии организации по состоянию на 31.12.2017 составил 1. Полученное значение говорит о неоправданно высокой доли собственного капитала (100%) в общем капитале; организация слишком осторожно относится к привлечению заемных денежных средств. За рассматриваемый период (31.12.14–31.12.17) коэффициент автономии сильно вырос (на 0,18).

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на 31 декабря 2017 г. равнялся 0,92. В течение анализируемого периода отмечен весьма значительный рост коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами – на 0,53. Кроме того, наличие такой же тенденции в течение периода подтверждает и линейный тренд. По состоянию на 31.12.2017 коэффициент демонстрирует вполне соответствующее нормальное значение. Значения коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами в течение всего проанализированного периода соответствовали нормативным.

В течение анализируемого периода отмечен значительный рост коэффициента покрытия инвестиций с 0,82 до 1 (т.е. на 0,18). Значение коэффициента на 31 декабря 2017 г. вполне соответствует норме (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств в общей сумме капитала организации составляет 100%). Рост коэффициента покрытия инвестиций в анализируемом периоде имел скачкообразный характер.

Коэффициент краткосрочной задолженности организации показывает на отсутствие долгосрочной задолженности при 100% краткосрочной.

Ниже на графике представлено изменение основных показателей финансовой устойчивости АО "Альфа" за весь анализируемый период:

Рисунок 20



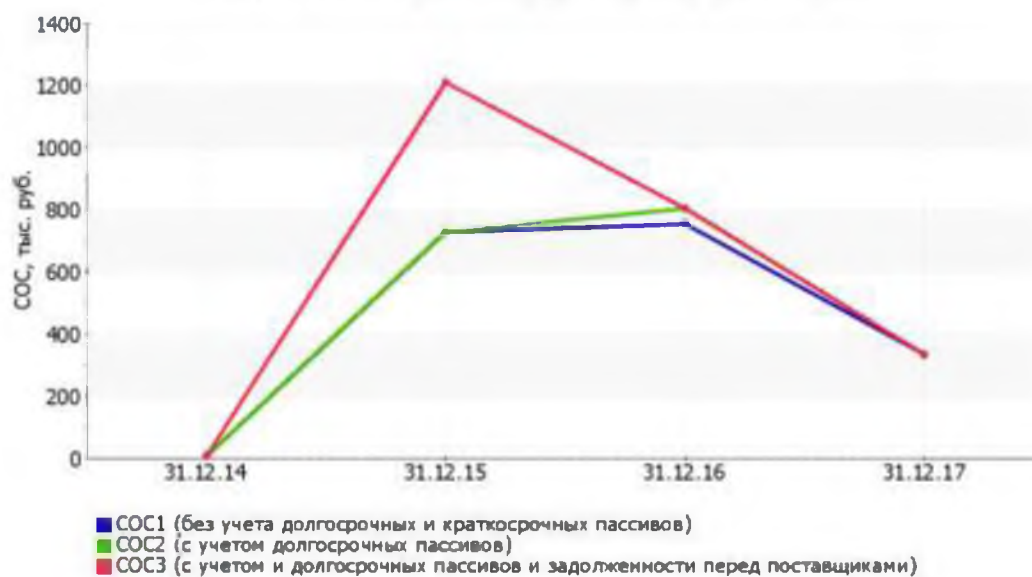
Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств.

Таблица 16.

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)*			
	на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)	на 31.12.2014	на 31.12.2015	на 31.12.2016	на 31.12.2017
СОС1 (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочных пассивов)	7	334	+7	+729	+755	+334
СОС2 (рассчитан с учетом долгосрочных пассивов; фактически равен чистому оборотному капиталу, Net Working Capital)	7	334	+7	+729	+805	+334
СОС3 (рассчитанные с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочной задолженности по кредитам и займам)	7	334	+7	+1 211	+805	+334

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

По всем трем вариантам расчета по состоянию на 31.12.2017 наблюдается покрытие собственными оборотными средствами имеющихся у организации запасов, поэтому финансовое положение по данному признаку можно характеризовать как абсолютно устойчивое. При этом нужно обратить внимание, что все три показателя покрытия собственными оборотными средствами запасов за анализируемый период улучшили свои значения.

Рисунок 21**Собственные оборотные средства (СОС) организации****Анализ ликвидности****Расчет коэффициентов ликвидности****Таблица 17.**

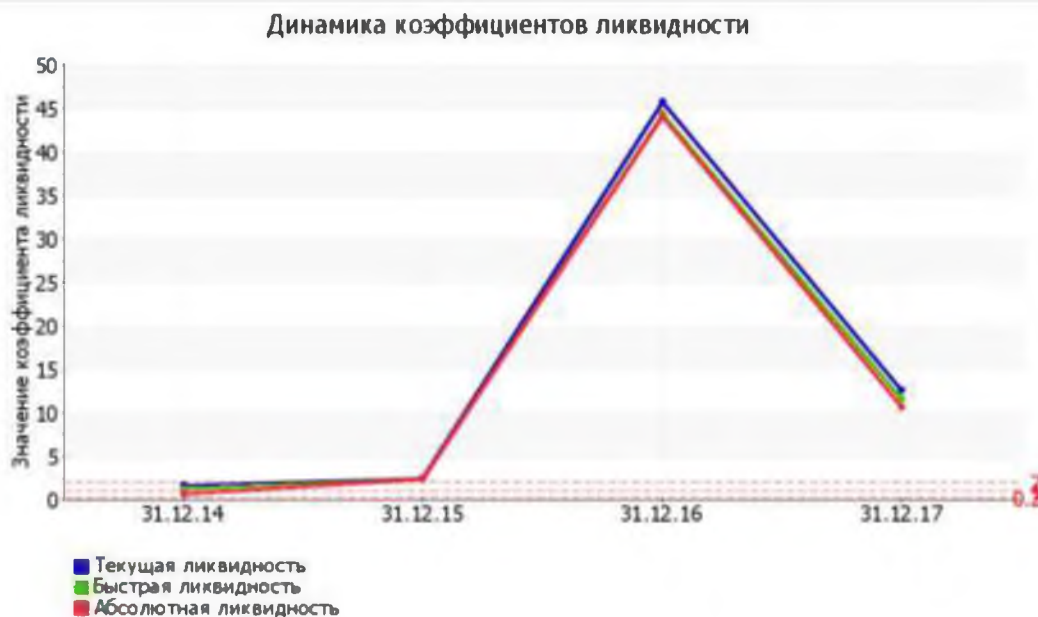
Показатель ликвидности	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5 - гр.2)	Расчет, рекомендованное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	1,64	2,45	45,72	12,52	+10,88	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: не менее 2.
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	1,18	2,41	44,33	11,52	+10,34	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 1 и более.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,64	2,39	44,06	10,62	+9,98	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

На 31.12.2017 коэффициент текущей (общей) ликвидности полностью укладывается в норму (12,52 при нормативном значении 2). При этом в течение анализируемого периода (с 31 декабря 2014 г. по 31 декабря 2017 г.) коэффициент вырос на 10,88. В течение всего анализируемого периода имело место разнонаправленное изменение коэффициента текущей ликвидности; максимальное значение составило 45,72, минимальное – 1,64.

Для коэффициента быстрой ликвидности нормативным значением является 1. В данном случае его значение составило 11,52. 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.

При норме 0,2 значение коэффициента абсолютной ликвидности составило 10,62. При этом за анализируемый период (с 31 декабря 2014 г. по 31 декабря 2017 г.) коэффициент вырос на 9,98.

Рисунок 22



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

Таблица 18.

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)
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	308	+44 раза	≥	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	0	-100	+308
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	26	+4,3 раза	≥	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)	29	-	-3
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	29	+5,8 раза	≥	П3. Долгосрочные обязательства	0	-	+29
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	505 319	+11 751,6 раза	≤	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	505 653	+10 113,1 раза	-334

Из четырех соотношений, характеризующих наличие ликвидных активов у организации, выполняются все, кроме одного. У организации на 31 декабря 2017 г. отсутствуют наиболее срочные обязательства. В соответствии с принципами оптимальной структуры активов по степени ликвидности, краткосрочной дебиторской задолженности должно быть достаточно для покрытия среднесрочных обязательств

(краткосрочной задолженности за минусом текущей кредиторской задолженности). В данном случае у организации недостаточно быстрореализуемых активов для полного погашения среднесрочных обязательств (90% от необходимой величины). Однако это не столь критично, поскольку высоколиквидных активов достаточно не только для покрытия наиболее срочных обязательств, но и для покрытия в совокупности с краткосрочной дебиторской задолженностью среднесрочных обязательств организации.

Анализ эффективности деятельности организации

Обзор результатов деятельности организации

Ниже в таблице приведены основные финансовые результаты деятельности АО "Альфа" за анализируемый период (с 31 декабря 2014 г. по 31 декабря 2017 г.).

Таблица 19.

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.			Изменение показателя		Средне- годовая величина, тыс. руб.
	2015 г.	2016 г.	2017 г.	тыс. руб. (гр.4 - гр.2)	± % ((4-2) : 2)	
1. Выручка	–	–	–	–	–	–
2. Расходы по обычным видам деятельности	802	380	446	-356	-44,4	543
3. Прибыль (убыток) от продаж (1-2)	-802	-380	-446	+356	↑	-543
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	804	412	25	-779	-96,9	414
5. ЕВТ (прибыль до уплаты процентов и налогов) (3+4)	2	32	-421	-423	↓	-129
6. Проценты к уплате	–	–	–	–	–	–
7. Изменение налоговых активов и обязательств, налог на прибыль и прочее	–	-6	84	+84	–	26
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	2	26	-337	-339	↓	-103
Справочно: Совокупный финансовый результат периода	2	26	-337	-339	↓	-103
Изменение за период нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по данным бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	2	26	-337	x	x	x

Годовая выручка в течение анализируемого периода не изменилась, составив 0 тыс. руб.

Убыток от продаж за 2017 год составил -446 тыс. руб. За 3 последних года отмечено значительное повышение финансового результата от продаж (+356 тыс. руб.).

Проверка взаимосвязки показателей формы №1 и формы №2 за последний отчетный период подтвердила формальную корректность отражения в отчетности отложенных налоговых активов и обязательств.

Изменение выручки наглядно представлено ниже на графике.

Рисунок 23**Выводы по результатам анализа****Оценка ключевых показателей**

По результатам проведенного анализа выделены и сгруппированы по качественному признаку основные показатели финансового положения и результатов деятельности АО "Альфа" в течение анализируемого периода.

В ходе анализа были получены следующие показатели, имеющие исключительно хорошие значения:

- чистые активы превышают уставный капитал, при этом за весь рассматриваемый период наблюдалось увеличение чистых активов;
- на 31 декабря 2017 г. значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, равное 0,92, является исключительно хорошим;
- коэффициент текущей (общей) ликвидности полностью соответствует нормативному значению;
- коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности полностью соответствует нормативному значению;
- полностью соответствует нормативному значению коэффициент абсолютной ликвидности;
- опережающее увеличение собственного капитала относительно общего изменения активов организации;
- коэффициент покрытия инвестиций полностью соответствует норме (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет 100% от общего капитала организации);
- абсолютная финансовая устойчивость по величине излишка собственных оборотных средств.

Показатели финансового положения организации, имеющие хорошие значения:

- доля собственного капитала неоправданно высока (100%);
- хорошее соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения.

Анализ выявил следующие показатели, критически характеризующие результаты деятельности организации:

- за последний год получен убыток от продаж (-446 тыс. руб.), причем наблюдалась отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-66 тыс. руб.);
- убыток от финансово-хозяйственной деятельности за последний год составил -337 тыс. руб.

По итогам проведенного анализа финансовое положение АО "Альфа" оценено по балльной системе в +1,74, что соответствует рейтингу AAA (отличное положение). Финансовые результаты деятельности организации за весь анализируемый период оценены в -1,46, что соответствует рейтингу C (очень плохие результаты). Необходимо отметить, что итоговые оценки получены с учетом как значений показателей на конец анализируемого периода, так и динамики показателей, включая их прогнозируемые значения на последующий год. Итоговый балл финансового состояния, сочетающий в себе анализ финансового положения и результаты деятельности организации, равняется +0,46 – по шкале рейтинга это положительное состояние (BBB).

Рейтинг "BBB" свидетельствует о положительном финансовом состоянии организации, ее способности отвечать по своим обязательствам в краткосрочной (исходя из принципа осмотрительности) перспективе. Имеющие данный рейтинг организации относятся к категории заемщиков, для которых вероятность получения кредитов высока (хорошая кредитоспособность).

АО «ГЕЛИОС»

Представленный ниже анализ финансового положения и эффективности деятельности АО "ГЕЛИОС" выполнен за период с 01.01.2015 по 31.12.2017 г. на основе данных бухгалтерской отчетности организации за 3 года. Деятельность АО "ГЕЛИОС" отнесена к отрасли "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению" (класс по ОКВЭД – 64), что было учтено при качественной оценке значений финансовых показателей.

Структура имущества и источники его формирования

Таблица 20.

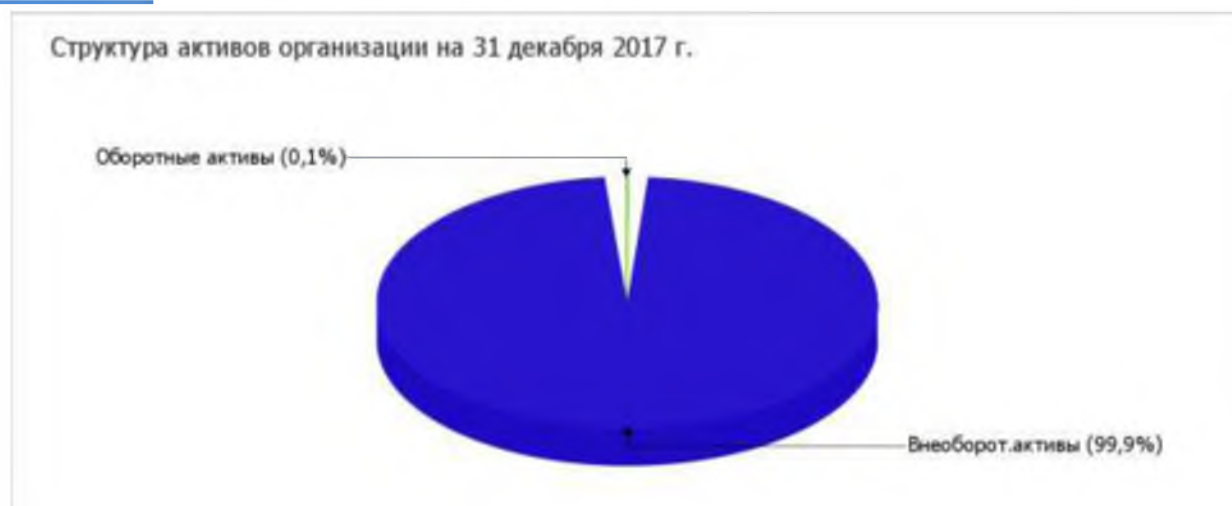
Показатель	Значение показателя				в % к валюте баланса		Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.				на начало анализируемого периода	на конец анализируемого периода	тыс. руб.	± %
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	(31.12.2014)	(31.12.2017)	(гр.5-гр.2)	((гр.5-гр.2) : гр.2)
Актив								
1. Внеоборотные активы	34	539 172	539 164	539 198	27,2	99,9	+539 164	+15 858,8 раза
в том числе:								
основные средства	–	–	–	–	–	–	–	–
нематериальные активы	–	–	–	–	–	–	–	–
2. Оборотные, всего	91	1 539	1 208	763	72,8	0,1	+672	+8,4 раза
в том числе:								
запасы	–	–	–	–	–	–	–	–
дебиторская задолженность	25	5	6	194	20	<0,1	+169	+7,8 раза
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	65	1 532	1 199	569	52	0,1	+504	+8,8 раза
Пассив								
1. Собственный капитал	42	540 061	540 093	539 955	33,6	100	+539 913	+12 856,1 раза
2. Долгосрочные обязательства, всего	–	–	–	–	–	–	–	–
в том числе:								
заемные средства	–	–	–	–	–	–	–	–
3. Краткосрочные обязательства*, всего	83	650	279	6	66,4	<0,1	-77	-92,8
в том числе:								
заемные средства	70	650	275	–	56	–	-70	-100
Валюта баланса	125	540 711	540 372	539 961	100	100	+539 836	+4 319,7 раза

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

Активы по состоянию на 31.12.2017 характеризуются большой долей (99,9%) внеоборотных средств и малым процентом текущих активов. Активы организации за весь период существенно увеличились (в 4 319,7 раза). Учитывая значительный рост активов, необходимо отметить, что собственный капитал увеличился еще в большей степени – в 12 856,1 раза. Опережающее увеличение собственного капитала относительно общего изменения активов следует рассматривать как положительный фактор.

Наглядно соотношение основных групп активов организации представлено ниже на диаграмме:

Рисунок 24



Рост активов организации связан, в основном, с ростом показателя по строке "долгосрочные финансовые вложения" на 539 140 тыс. руб. (или 99,9% вклада в прирост активов).

Одновременно, в пассиве баланса наибольший прирост произошел по строке "уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)" (+540 000 тыс. руб., или 100% вклада в прирост пассивов организации за весь рассматриваемый период).

Среди отрицательно изменившихся статей баланса можно выделить "налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям" в активе и "нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" в пассиве (-1 тыс. руб. и -87 тыс. руб. соответственно).

За анализируемый период (с 31.12.2014 по 31.12.2017) имел место очень сильный рост собственного капитала – в 12 856 раз (до 539 955,0 тыс. руб.).

Оценка стоимости чистых активов организации

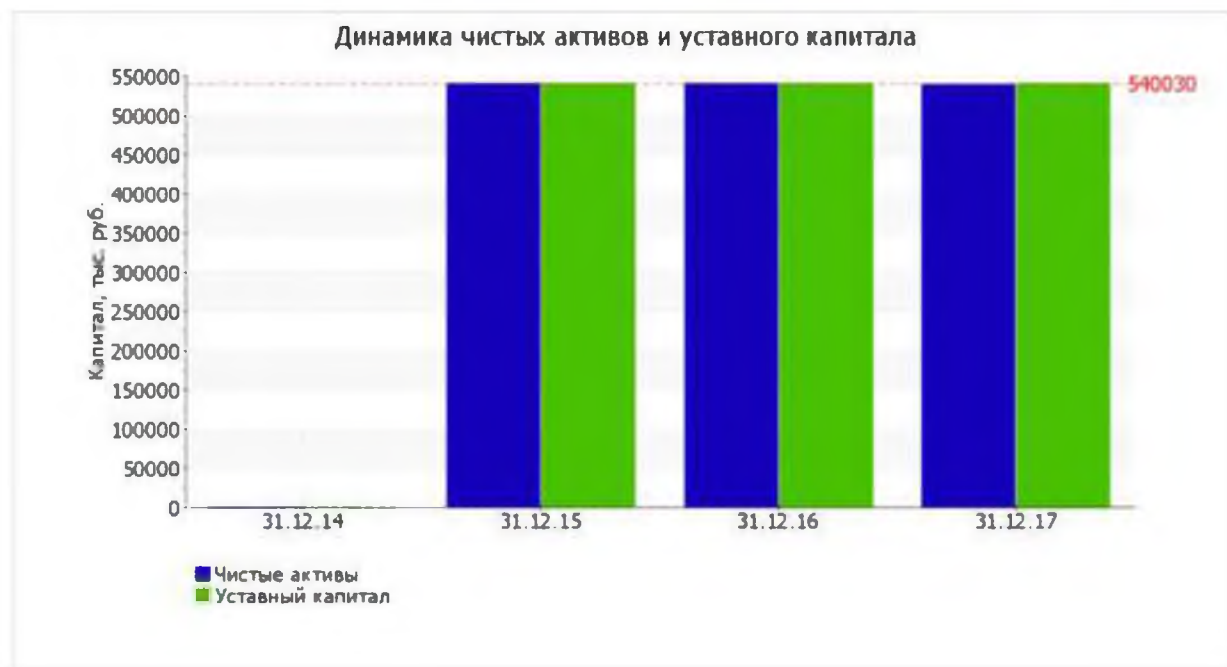
Таблица 21.

Показатель	Значение показателя в тыс. руб.				в % к валюте баланса		Изменение	
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	на начало анализируемо го периода (31.12.2014)	на конец анализируемо го периода (31.12.2017)	тыс. руб. (гр.5- гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
1. Чистые активы	42	540 061	540 093	539 955	33,6	100	+539 913	+12 856,1 раза
2. Уставный капитал	30	540 030	540 030	540 030	24	100	+540 000	+18 001,0 раз
3. Превышение чистых активов над	12	31	63	-75	9,6	<-0,1	-87	↓

Показатель	Значение показателя в тыс. руб.				в % к валюте баланса		Изменение	
	31.12.201	31.12.201	31.12.201	31.12.201	на начало анализируемо го периода (31.12.2014)	на конец анализируемо го периода (31.12.2017)	тыс. руб. (гр.5- гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
	4	5	6	7				
уставным капиталом (стр.1-стр.2)								

Чистые активы организации по состоянию на 31.12.2017 лишь немного (на <0,1%) меньше уставного капитала. Данное соотношение отрицательно характеризует финансовое положение и не удовлетворяет требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. Если стоимость чистых активов общества останется меньше его уставного капитала по окончании отчетного года, следующего за вторым отчетным годом или каждым последующим отчетным годом, по окончании которых стоимость чистых активов общества оказалась меньше его уставного капитала, общество не позднее чем через шесть месяцев после окончания соответствующего отчетного года обязано принять решение об уменьшении уставного капитала до величины, не превышающей стоимости его чистых активов, или о ликвидации (п. 6 ст. 35 Федеральный закон от 26.12.1995 г. N 208-ФЗ "Об акционерных обществах"). При этом необходимо отметить увеличение чистых активов в 12 856,1 раза за анализируемый период (с 31.12.2014 по 31.12.2017). На конец отчетного периода не соблюдается базовое законодательное требование к величине чистых активов. Тем не менее, сохранение имевшей место тенденции способно в будущем вывести чистые активы предприятия на удовлетворительный уровень. На следующем графике наглядно представлена динамика чистых активов и уставного капитал организации.

Рисунок 25



В рассматриваемом периоде наблюдалось скачкообразное увеличение уставного капитала.

Анализ финансовой устойчивости организации

Основные показатели финансовой устойчивости организации

Таблица 22.

Показатель	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
1. Коэффициент автономии	0,34	1	1	1	+0,66	Отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,45 и более (оптимальное 0,55-0,7).
2. Коэффициент финансового левериджа	1,98	<0,01	<0,01	<0,01	-1,98	Отношение заемного капитала к собственному. Нормальное значение: не более 1,22 (оптимальное 0,43-0,82).
3. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,09	0,58	0,77	0,99	+0,9	Отношение собственных оборотных средств к оборотным активам. Нормальное значение: 0,1 и более.
4. Индекс постоянного актива	0,81	1	1	1	+0,19	Отношение стоимости внеоборотных активов к величине собственного капитала организации.
5. Коэффициент покрытия инвестиций	0,34	1	1	1	+0,66	Отношение собственного капитала и долгосрочных обязательств к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,75 и более.
6. Коэффициент маневренности собственного капитала	0,19	<0,01	<0,01	<0,01	-0,19	Отношение собственных оборотных средств к источникам собственных средств. Нормальное значение: не менее 0,1.
7. Коэффициент мобильности имущества	0,73	<0,01	<0,01	<0,01	-0,73	Отношение оборотных средств к стоимости всего имущества. Характеризует отраслевую специфику организации.
8. Коэффициент мобильности оборотных средств	0,71	1	0,99	0,75	+0,04	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	1	1	1	1	–	Отношение краткосрочной задолженности к общей сумме задолженности.

Коэффициент автономии организации по состоянию на 31.12.2017 составил 1. Полученное значение говорит о неоправданно высокой доли собственного капитала (100%) в общем капитале; организация слишком осторожно относится к привлечению заемных денежных средств. За 3 года коэффициент автономии резко вырос (на 0,66).

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами на 31 декабря 2017 г. равнялся 0,99. За весь рассматриваемый период изменение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами составило +0,9. При этом такую же тенденцию в течение периода подтверждает и линейный тренд. По состоянию на 31.12.2017 значение коэффициента можно охарактеризовать как исключительно хорошее. В начале анализируемого периода коэффициент обеспеченности собственными

оборотными средствами не укладывался в установленный норматив, однако позже стал соответствовать норме.

Коэффициент покрытия инвестиций за весь рассматриваемый период очень сильно вырос – с 0,34 до 1 (т. е. на 0,66). Значение коэффициента на 31.12.2017 полностью соответствует нормативному значению. Коэффициент покрытия инвестиций в анализируемом периоде скачкообразно вырос.

Коэффициент краткосрочной задолженности АО "ГЕЛИОС" показывает на отсутствие долгосрочной задолженности при 100% краткосрочной.

Динамика основных показателей финансовой устойчивости организации представлена на следующем графике:

Рисунок 26



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

Таблица 23.

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)*			
	на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)	на 31.12.2014	на 31.12.2015	на 31.12.2016	на 31.12.2017
СОС1 (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочных пассивов)	8	757	+8	+889	+929	+757
СОС2 (рассчитан с учетом долгосрочных пассивов; фактически равен чистому оборотному капиталу, Net Working Capital)	8	757	+8	+889	+929	+757
СОС3 (рассчитанные с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочной задолженности по кредитам и займам)	78	757	+78	+1 539	+1 204	+757

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

По всем трем вариантам расчета по состоянию на 31.12.2017 наблюдается покрытие собственными оборотными средствами имеющихся у организации запасов, поэтому финансовое положение по данному признаку можно характеризовать как абсолютно устойчивое. Более того все три показателя покрытия собственными оборотными средствами запасов в течение анализируемого периода улучшили свои значения.

Рисунок 27



Анализ ликвидности

Расчет коэффициентов ликвидности

Таблица 24.

Показатель ликвидности	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5 - гр.2)	Расчет, рекомендованное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	1,1	2,37	4,33	127,17	+126,07	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 2 и более.
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	1,08	2,36	4,32	127,17	+126,09	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 1 и более.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,78	2,36	4,3	94,83	+94,05	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

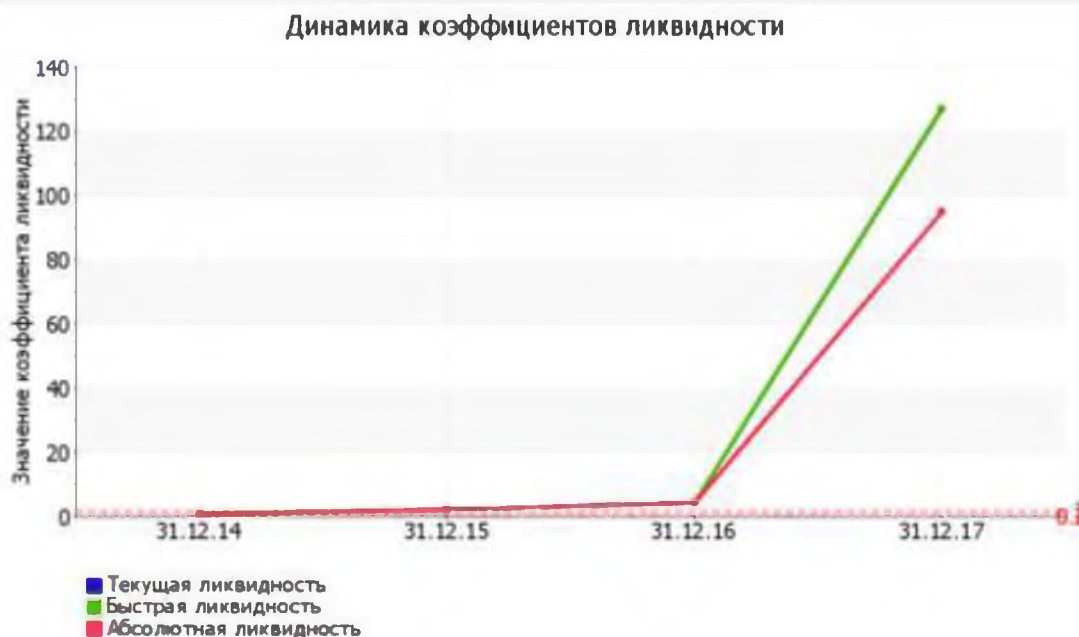
На 31 декабря 2017 г. значение коэффициента текущей ликвидности (127,17) соответствует норме. За весь анализируемый период коэффициент текущей ликвидности вырос на 126,07. Увеличение коэффициента текущей ликвидности наблюдалось в течение всего рассматриваемого периода.

Коэффициент быстрой ликвидности тоже имеет значение, укладывающееся в норму (127,17). 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 сохранял нормальные значения в течение всего периода.

Коэффициент абсолютной ликвидности имеет значение, соответствующее норме (94,83). За 3 последних года коэффициент абсолютной ликвидности вырос на 94,05.

Рисунок 28



Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения

Таблица 25.

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)
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	569	+8,8 раза	≥	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	6	+100	+563
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	194	+7,8 раза	≥	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)	0	-100	+194
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	0	-100	≥	П3. Долгосрочные обязательства	0	-	-
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	539 198	+15 858,8 раза	≤	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	539 955	+12 856,1 раза	-757

Из таблицы видно, что имеется идеальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения.

Анализ эффективности деятельности организации

Ниже в таблице приведены основные финансовые результаты деятельности АО "ГЕЛИОС" за весь анализируемый период.

Таблица 26.

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.			Изменение показателя		Средне-годовая величина, тыс. руб.
	2015 г.	2016 г.	2017 г.	тыс. руб. (гр.4 - гр.2)	± % ((4-2) : 2)	
1. Выручка	–	–	–	–	–	–
2. Расходы по обычным видам деятельности	859	308	516	-343	-39,9	561
3. Прибыль (убыток) от продаж (1-2)	-859	-308	-516	+343	↑	-561
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	880	357	344	-536	-60,9	527
5. ЕБИТ (прибыль до уплаты процентов и налогов) (3+4)	21	49	-172	-193	↓	-34
6. Проценты к уплате	–	–	–	–	–	–
7. Изменение налоговых активов и обязательств, налог на прибыль и прочее	-2	-17	34	+36	↑	5
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	19	32	-138	-157	↓	-29
Справочно: Совокупный финансовый результат периода	19	32	-138	-157	↓	-29
Изменение за период нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по данным бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	19	32	-138	x	x	x

Годовая выручка в течение анализируемого периода не изменилась, составив 0 тыс. руб.

Убыток от продаж за 2017 год равнялся -516 тыс. руб. За весь рассматриваемый период наблюдался сильный рост финансового результата от продаж, на 343 тыс. руб.

Формальное исследование правильности отражения в Балансе и "Отчете о финансовых результатах" за последний отчетный период отложенных налоговых активов и обязательств подтвердила взаимосвязку показателей отчетности.

Ниже на графике наглядно представлено изменение выручки и прибыли АО "ГЕЛИОС" в течение всего анализируемого периода.

Рисунок 29



Выводы по результатам анализа

Оценка ключевых показателей

Ниже по качественному признаку обобщены важнейшие показатели финансового положения и результаты деятельности АО "ГЕЛИОС" за весь рассматриваемый период.

Среди показателей, имеющих исключительно хорошие значения, можно выделить такие:

- значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, равное 0,99, характеризуется как вполне соответствующее нормальному;
- коэффициент текущей (общей) ликвидности полностью соответствует нормативному значению;
- полностью соответствует нормативному значению коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности;
- коэффициент абсолютной ликвидности полностью соответствует нормативному значению;
- положительная динамика собственного капитала относительно общего изменения активов организации;
- идеальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения;
- коэффициент покрытия инвестиций полностью соответствует норме (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет 100% от общего капитала организации);
- абсолютная финансовая устойчивость по величине излишка собственных оборотных средств.

Положительно характеризующим финансовое положение организации показателем является следующий – коэффициент автономии неоправданно высок (1).

Показателем, негативно характеризующим финансовое положение организации, является следующий – чистые активы меньше уставного капитала, при этом за период имело место увеличение чистых активов.

Приведенные ниже 2 показателя результатов деятельности АО "ГЕЛИОС" имеют критические значения:

- за период с 01.01.2017 по 31.12.2017 получен убыток от продаж (-516 тыс. руб.), более того наблюдалась отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-208 тыс. руб.);
- убыток от финансово-хозяйственной деятельности за последний год составил -138 тыс. руб.

По результатам проведенного выше анализа получены следующие качественные оценки: финансовое положение АО "ГЕЛИОС" – +1,56; результаты деятельности за 3 года – -1,46. Согласно рейтинговой шкале это АА (очень хорошее положение) и С (очень плохие результаты) соответственно. Оценка произведена с учетом как значений ключевых показателей на конец анализируемого периода, так и динамики показателей, включая их прогнозируемые значения на последующий год. На основе двух указанных оценок рассчитана итоговая рейтинговая оценка финансового состояния АО "ГЕЛИОС". Финансовому состоянию присвоена оценка ВВ – нормальное.

Рейтинг "ВВ" отражает финансовое состояние организации, при котором основная масса показателей укладывается в нормативные значения.

АО «Уния»

Представленный ниже анализ финансового положения и эффективности деятельности АО "Уния" выполнен за период с 01.01.2015 по 31.12.2017 г. (3 года). Качественная оценка значений финансовых показателей АО "Уния" проведена с учетом отраслевых особенностей деятельности организации (отрасль – "Деятельность по предоставлению финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению", класс по ОКВЭД – 64).

Структура имущества и источники его формирования

Таблица 27.

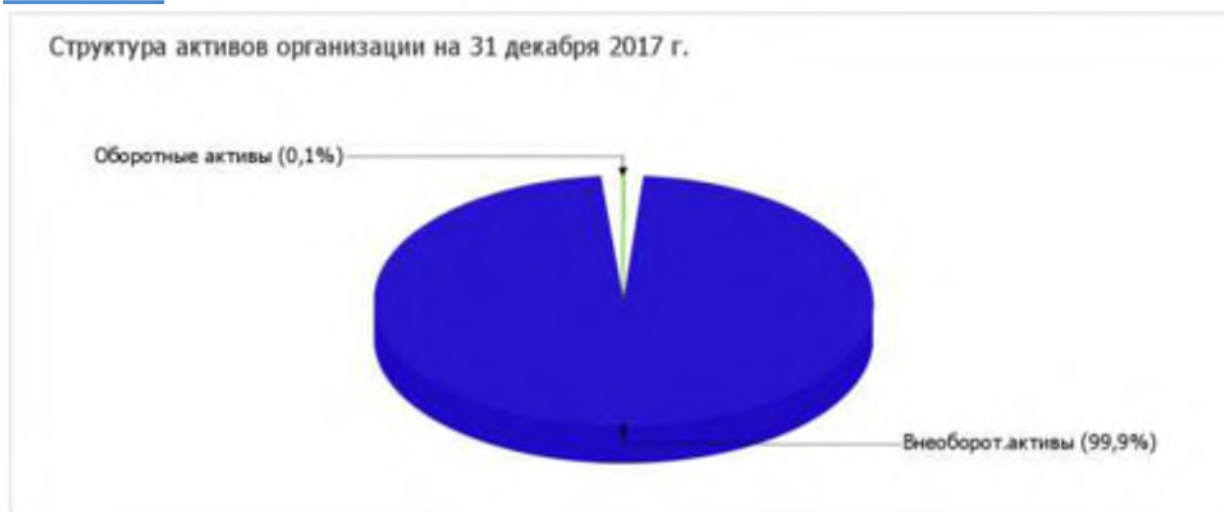
Показатель	Значение показателя				в % к валюте баланса		Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.				на начало анализируемого периода	на конец анализируемого периода	тыс. руб.	± %
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	(31.12.2014)	(31.12.2017)	(гр.5-гр.2)	((гр.5-гр.2) : гр.2)
Актив								
1. Внеоборотные активы	40	504 407	504 407	504 493	59,7	99,9	+504 453	+12 612,3 раза
в том числе:								
основные средства	–	–	–	–	–	–	–	–
нематериальные активы	–	–	–	–	–	–	–	–
2. Оборотные, всего	27	1 239	836	348	40,3	0,1	+321	+12,9 раза
в том числе:								
запасы	–	–	–	–	–	–	–	–
дебиторская задолженность	4	4	5	8	6	<0,1	+4	+100
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	20	1 218	812	340	29,9	0,1	+320	+17 раз
Пассив								
1. Собственный капитал	62	505 150	505 179	504 836	92,5	100	+504 774	+8 142,5 раза
2. Долгосрочные обязательства, всего	–	–	50	–	–	–	–	–
в том числе:								
заемные средства	–	–	50	–	–	–	–	–
3. Краткосрочные обязательства*, всего	6	496	14	5	7,5	<0,1	–	–
в том числе:								
заемные средства	–	470	–	–	–	–	–	–
Валюта баланса	67	505 646	505 243	504 841	100	100	+504 774	+7 534,9 раза

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

Структура активов организации на 31 декабря 2017 г. характеризуется большой долей (99,9%) внеоборотных средств и незначительным процентом текущих активов. Активы организации за рассматриваемый период (с 31 декабря 2014 г. по 31 декабря 2017 г.) значительно увеличились (в 7 534,9 раза). Учитывая значительный рост активов, необходимо отметить, что собственный капитал увеличился еще в большей степени – в 8 142,5 раза. Опережающее увеличение собственного капитала относительно общего изменения активов является положительным показателем.

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

Рисунок 30



Рост активов организации связан, в основном, с ростом показателя по строке "долгосрочные финансовые вложения" на 504 367 тыс. руб. (или 99,9% вклада в прирост активов).

Одновременно, в пассиве баланса прирост наблюдается по строкам:

добавочный капитал (без переоценки) – 273 587 тыс. руб. (54,2%)

уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) – 231 500 тыс. руб. (45,8%)

Среди отрицательно изменившихся статей баланса можно выделить "налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям" в активе и "нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" в пассиве (-3 тыс. руб. и -313 тыс. руб. соответственно).

На 31 декабря 2017 г. собственный капитал организации составил 504 836,0 тыс. руб., что намного (в 8 143 раза) превышает значение собственного капитала на первый день анализируемого периода (31 декабря 2014 г.).

Оценка стоимости чистых активов организации

Таблица 28.

Показатель	Значение показателя				в % к валюте баланса		Изменение	
	в тыс. руб.				на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)	тыс. руб. (гр.5-гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017				
1. Чистые активы	62	505 150	505 179	504 836	92,5	100	+504 774	+8 142,5 раза
2. Уставный капитал	22	231 522	231 522	231 522	32,8	45,9	+231 500	+10 523,7 раза
3.	40	273 628	273 657	273 314	59,7	54,1	+273 27	+6 832,9 раза

Показатель	Значение показателя				в % к валюте баланса		Изменение	
	в тыс. руб.						тыс. руб. (гр.5-гр.2)	± % ((гр.5-гр.2) : гр.2)
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)		
Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)							4	

Чистые активы организации на последний день анализируемого периода существенно (на 118,1%) превышают уставный капитал. Это положительно характеризует финансовое положение, полностью удовлетворяя требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации. Более того, определив текущее состояние показателя, необходимо отметить увеличение чистых активов в 8 142,5 раза за анализируемый период (с 31.12.2014 по 31.12.2017). Превышение чистых активов над уставным капиталом и в то же время их увеличение за период говорит о хорошем финансовом положении организации по данному признаку. Наглядное изменение чистых активов и уставного капитал представлено на следующем графике.

Рисунок 31



Уставный капитал в анализируемом периоде скачкообразно вырос.

Анализ финансовой устойчивости организации

Основные показатели финансовой устойчивости организации

Таблица 29.

Показатель	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
1. Коэффициент автономии	0,93	1	1	1	+0,07	Отношение собственного капитала к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,45 и более (оптимальное 0,55-0,7).
2. Коэффициент финансового	0,08	<0,01	<0,01	<0,01	-0,08	Отношение заемного капитала к собственному.

Показатель	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5-гр.2)	Описание показателя и его нормативное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
левериджа						Нормальное значение: 1,22 и менее (оптимальное 0,43-0,82).
3. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,81	0,6	0,92	0,99	+0,18	Отношение собственных оборотных средств к оборотным активам. Нормальное значение: не менее 0,1.
4. Индекс постоянного актива	0,65	1	1	1	+0,35	Отношение стоимости внеоборотных активов к величине собственного капитала организации.
5. Коэффициент покрытия инвестиций	0,93	1	1	1	+0,07	Отношение собственного капитала и долгосрочных обязательств к общей сумме капитала. Нормальное значение: 0,75 и более.
6. Коэффициент маневренности собственного капитала	0,35	<0,01	<0,01	<0,01	-0,35	Отношение собственных оборотных средств к источникам собственных средств. Нормальное значение: 0,1 и более.
7. Коэффициент мобильности имущества	0,4	<0,01	<0,01	<0,01	-0,4	Отношение оборотных средств к стоимости всего имущества. Характеризует отраслевую специфику организации.
8. Коэффициент мобильности оборотных средств	0,74	0,98	0,97	0,98	+0,24	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: не менее 0,5.
10. Коэффициент краткосрочной задолженности	1	1	0,23	1	–	Отношение краткосрочной задолженности к общей сумме задолженности.

Коэффициент автономии организации на 31.12.2017 составил 1. Данный коэффициент характеризует степень зависимости организации от заемного капитала. Полученное здесь значение говорит о неоправданно высокой доли собственного капитала (100%) в общем капитале; организация слишком осторожно относится к привлечению заемных денежных средств. В течение анализируемого периода имел место заметный рост коэффициента автономии, составивший 0,07.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами по состоянию на 31.12.2017 равнялся 0,99, вместе с тем, по состоянию на 31.12.2014 коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами был значительно ниже – 0,81 (т.е. увеличение составило 0,18). На последний день анализируемого периода значение коэффициента можно характеризовать как полностью укладывающееся в норму. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами сохранял нормальные значения в течение всего проанализированного периода.

За весь рассматриваемый период имел место ощутимый рост коэффициента покрытия инвестиций до 1 (на 0,07). Значение коэффициента на 31 декабря 2017 г. полностью соответствует нормативному значению. Коэффициент покрытия инвестиций в анализируемом периоде скачкообразно вырос.

Коэффициент краткосрочной задолженности организации показывает на отсутствие долгосрочной задолженности при 100% краткосрочной.

Динамика основных показателей финансовой устойчивости организации представлена на следующем графике:

Рисунок 32



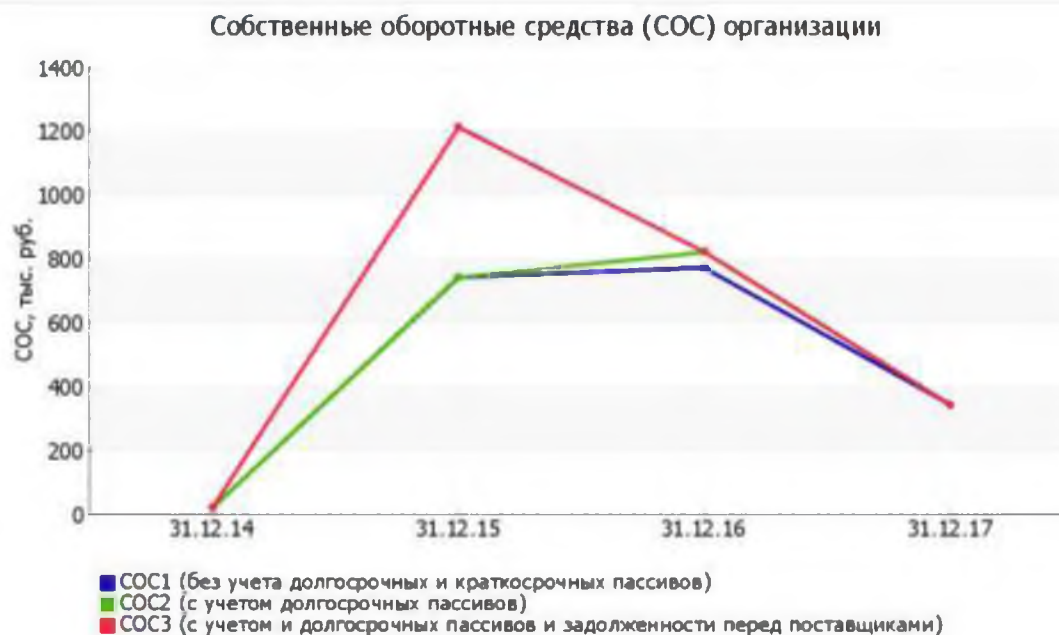
Анализ финансовой устойчивости по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств

Таблица 30.

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)*			
	на начало анализируемого периода (31.12.2014)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)	на 31.12.2014	на 31.12.2015	на 31.12.2016	на 31.12.2017
СОС1 (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочных пассивов)	22	343	+22	+743	+772	+343
СОС2 (рассчитан с учетом долгосрочных пассивов; фактически равен чистому оборотному капиталу, Net Working Capital)	22	343	+22	+743	+822	+343
СОС3 (рассчитанные с учетом как долгосрочных пассивов, так и краткосрочной задолженности по кредитам и займам)	22	343	+22	+1 213	+822	+343

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

По всем трем вариантам расчета на 31 декабря 2017 г. наблюдается покрытие собственными оборотными средствами имеющихся у организации запасов, поэтому финансовое положение по данному признаку можно характеризовать как абсолютно устойчивое. При этом нужно обратить внимание, что все три показателя покрытия собственными оборотными средствами запасов за 3 последних года улучшили свои значения.

Рисунок 33**Анализ ликвидности****Расчет коэффициентов ликвидности****Таблица 31.**

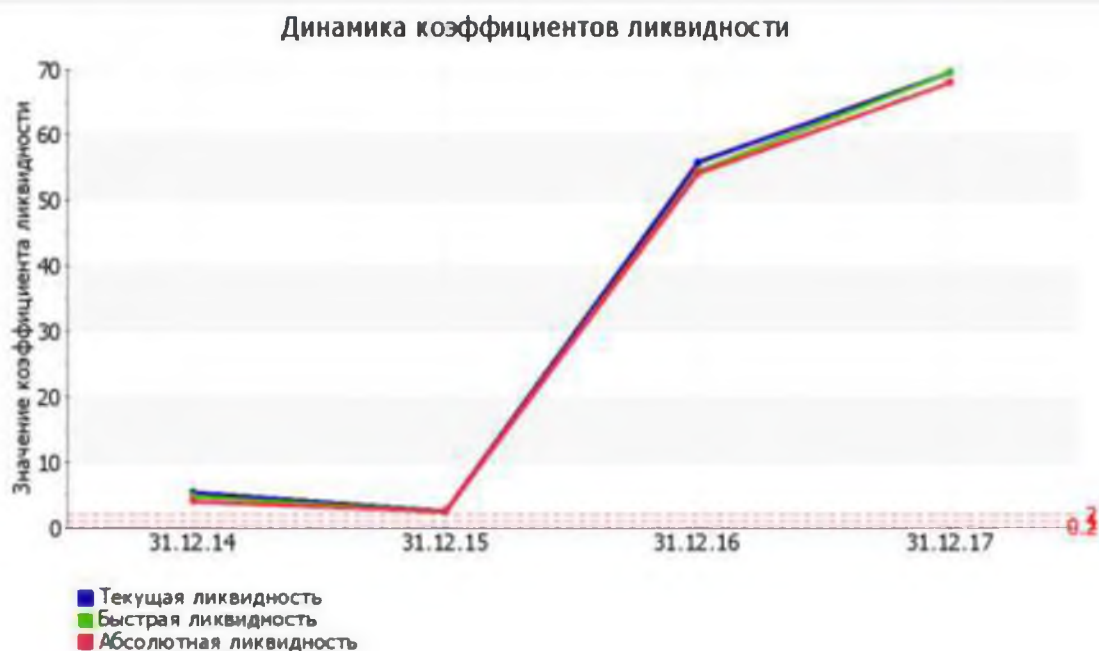
Показатель ликвидности	Значение показателя				Изменение показателя (гр.5 - гр.2)	Расчет, рекомендованное значение
	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017		
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	5,4	2,5	55,8	69,6	+64,2	Отношение текущих активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 2 и более.
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	4,8	2,46	54,47	69,6	+64,8	Отношение ликвидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 1 и более.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	4	2,46	54,13	68	+64	Отношение высоколиквидных активов к краткосрочным обязательствам. Нормальное значение: 0,2 и более.

По состоянию на 31.12.2017 значение коэффициента текущей ликвидности (69,6) соответствует норме. При этом за 3 года коэффициент текущей ликвидности вырос на 64,2.

Для коэффициента быстрой ликвидности нормативным значением является 1. В данном случае его значение составило 69,6. Это означает, что у АО "Уния" достаточно активов, которые можно в сжатые сроки перевести в денежные средства и погасить краткосрочную кредиторскую задолженность. В течение всего периода коэффициент быстрой ликвидности укладывался в установленный норматив.

Соответствующим норме оказался коэффициент абсолютной ликвидности (68 при норме 0,2). При этом за весь анализируемый период коэффициент вырос на 64.

Рисунок 34



Анализ соотношения активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения

Таблица 32.

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 платежей средств тыс. руб., (гр.2 - гр.6)
A1. Высоколиквидные активы (ден. ср-ва + краткосрочные фин. вложения)	340	+17 раз	\geq	П1. Наиболее срочные обязательства (привлеченные средства) (текущ. кред. задолж.)	5	-	+335
A2. Быстрореализуемые активы (краткосрочная деб. задолженность)	8	+100	\geq	П2. Среднесрочные обязательства (краткосроч. обязательства кроме текущ. кредит. задолж.)	0	-	+8
A3. Медленно реализуемые активы (прочие оборот. активы)	0	-100	\geq	П3. Долгосрочные обязательства	0	-	-
A4. Труднореализуемые активы (внеоборотные активы)	504 493	+12 612,3 раза	\leq	П4. Постоянные пассивы (собственный капитал)	504 836	+8 142,5 раза	-343

Все четыре неравенства, приведенные в таблице, выполняются, что свидетельствует об идеальном соотношении активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения.

Анализ эффективности деятельности организации

В приведенной ниже таблице обобщены основные финансовые результаты деятельности АО "Уния" за анализируемый период (с 31.12.2014 по 31.12.2017).

Таблица 33.

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.			Изменение показателя		Средне-годовая величина, тыс. руб.
	2015 г.	2016 г.	2017 г.	тыс. руб. (гр.4 - гр.2)	± % ((4-2) : 2)	
1	2	3	4	5	6	7
1. Выручка	-	-	-	-	-	-
2. Расходы по обычным видам деятельности	807	364	433	-374	-46,3	535
3. Прибыль (убыток) от продаж (1-2)	-807	-364	-433	+374	↑	-535
4. Прочие доходы и расходы, кроме процентов к уплате	808	400	4	-804	-99,5	404
5. ЕВГТ (прибыль до уплаты процентов и налогов) (3+4)	1	36	-429	-430	↓	-131
6. Проценты к уплате	-	-	-	-	-	-
7. Изменение налоговых активов и обязательств, налог на прибыль и прочее	-	-7	86	+86	-	26
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	1	29	-343	-344	↓	-104
Справочно: Совокупный финансовый результат периода	1	29	-343	-344	↓	-104
Изменение за период нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по данным бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	1	29	-343	x	x	x

Годовая выручка за весь рассматриваемый период не изменилась, составив 0 тыс. руб.

За последний год значение убытка от продаж составило -433 тыс. руб. За весь рассматриваемый период произошло значительное повышение финансового результата от продаж (+374 тыс. руб.).

Проверка взаимосвязки показателей формы №1 и формы №2 за последний отчетный период подтвердила формальную корректность отражения в отчетности отложенных налоговых активов и обязательств.

Ниже на графике наглядно представлено изменение выручки и прибыли АО "Уния" в течение всего анализируемого периода.

Рисунок 35



Выводы по результатам анализа

Оценка ключевых показателей

Ниже по качественному признаку обобщены важнейшие показатели финансового положения и результаты деятельности АО "Уния" за весь анализируемый период.

Анализ выявил следующие показатели, исключительно хорошо характеризующие финансовое положение организации:

- чистые активы превышают уставный капитал, при этом за рассматриваемый период (с 31 декабря 2014 г. по 31 декабря 2017 г.) наблюдалось увеличение чистых активов;
- коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами демонстрирует очень хорошее значение – 0,99;
- коэффициент текущей (общей) ликвидности полностью соответствует нормативному значению;
- коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности полностью соответствует нормальному значению;
- полностью соответствует нормальному значению коэффициент абсолютной ликвидности;
- положительная динамика собственного капитала относительно общего изменения активов организации;
- идеальное соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения;
- коэффициент покрытия инвестиций полностью соответствует норме (доля собственного капитала и долгосрочных обязательств составляет 100% от общего капитала организации);
- абсолютная финансовая устойчивость по величине излишка собственных оборотных средств.

Положительно характеризующим финансовое положение организации показателем является следующий – коэффициент автономии неоправданно высок (1).

Следующие 2 показателя результатов деятельности организации имеют критические значения:

- за последний год получен убыток от продаж (-433 тыс. руб.), более того наблюдалась отрицательная динамика по сравнению с предшествующим годом (-69 тыс. руб.);
- убыток от финансово-хозяйственной деятельности за последний год составил -343 тыс. руб.

По результатам проведенного выше анализа получены следующие результаты: финансовое положение АО "Уния" – +1,75; результаты деятельности за весь рассматриваемый период – -1,46. Согласно рейтинговой шкале это AAA (отличное положение) и C (очень плохие результаты) соответственно. Данные оценки произведены с учетом как значений ключевых показателей на конец анализируемого периода, так и динамики показателей, включая их прогнозируемые значения на последующий год. На основе двух указанных оценок рассчитана итоговая рейтинговая оценка финансового состояния организации. Финансовому состоянию присвоена оценка ВВВ – положительное.

Рейтинг "ВВВ" свидетельствует о положительном финансовом состоянии организации, ее способности отвечать по своим обязательствам в краткосрочной (исходя из принципа осмотрительности) перспективе.

10 МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

При определении справедливой (рыночной) стоимости компании в соответствии с Международными стандартами оценки и Федеральными стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности, и принятой в России практикой могут использоваться три принципиально различных подхода:

- Затратный подход;
- Сравнительный подход;
- Доходный подход.

Каждый подход может быть реализован несколькими методами. В наглядной форме все подходы и методы приведены в нижеследующей таблице, а далее будет дано краткое описание каждого из них.

Рисунок 36. Общая схема традиционных подходов и методов оценки бизнеса



Источник информации: анализ Оценщика на базе стандартов оценки

Таблица 34. Краткая характеристика подходов и методов оценки

Подход	Затратный	Сравнительный	Доходный
Методы	Стоимость чистых активов Ликвидационная стоимость	Компания-аналог (рынок капитала) Сделки Отраслевые коэффициенты	Дисконтированные будущие доходы Капитализация доходов
Уровень Стоимости	Стоимость контрольного пакета акций/доли участия	Рынок капитала – стоимость неконтрольного пакета/доли участия Сделки, отраслевые коэффициенты – стоимость контрольного пакета/доли участия	Как правило, стоимость контрольного пакета/доли участия

Источник информации: анализ Оценщика на базе стандартов оценки

ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

Затратный подход¹² – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревания. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате перед Оценщиком ставится задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, далее из полученной суммы вычитают рыночную стоимость обязательств предприятия. Итоговая величина, полученная таким образом, отражает рыночную стоимость собственного капитала предприятия. Для расчетов используются данные баланса предприятия на дату оценки (либо на последнюю отчетную дату).

В рамках затратного подхода к оценке бизнеса возможно применение одного из следующих методов.

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

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

При оценке бизнеса с использованием затратного подхода Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

- изучить состав активов и обязательств общества;
- провести анализ на предмет наличия неучтенных в балансе активов и обязательств;
- выявить непроизводственные и избыточные производственные активы общества;
- рассчитать рыночную или иную стоимость существенных активов;
- рассчитать текущую стоимость обязательств;
- при использовании метода ликвидации – спрогнозировать затраты на ликвидацию общества;
- рассчитать стоимость чистых активов (на контрольном и ликвидном уровне).

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Сравнительный подход¹³ – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта

¹² Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО-1)».

¹³ Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО-1)».

оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

В соответствии со сравнительным подходом, величиной стоимости оцениваемого предприятия является наиболее вероятная реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком. В рамках данного подхода используются далее описанные методы оценки.

Метод рынка капитала основан на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком. Таким образом, базой для сравнения служит цена на единичную акцию акционерных обществ открытого типа. При использовании метода рынка капитала оценка бизнеса осуществляется путем умножения фактических или плановых показателей оцениваемого общества на соответствующие мультипликаторы, рассчитанные по данным рыночных цен на акции обществ, сопоставимых с оцениваемым обществом, торгующихся на фондовых рынках. Следовательно, в чистом виде данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций/доли участия.

Метод сделок или метод продаж ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо контрольного пакета акций/доли участия. Это определяет наиболее оптимальную сферу применения данного метода оценки предприятия или контрольного пакета акций/доли участия.

При использовании метода сделок оценка бизнеса осуществляется путем умножения фактических или плановых показателей оцениваемого общества на соответствующие мультипликаторы, рассчитанные по данным информации о сделках купли-продажи пакетов долей (акций), сопоставимых оцениваемому обществу.

Метод отраслевых коэффициентов или метод отраслевых соотношений основан на использовании рекомендуемых соотношений между неопределенными финансовыми параметрами.

Отраслевые коэффициенты рассчитаны на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продажи предприятия и его важнейшими производственно-финансовыми характеристиками. В результате обобщения были разработаны достаточно простые формулы определения стоимости оцениваемого предприятия.

При оценке бизнеса с использованием сравнительного подхода Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

- рассмотреть положение Общества в отрасли и составить список сопоставимых обществ;
- определить параметры сравнения обществ и провести расчет мультипликаторов;
- провести выбор мультипликаторов, которые будут использованы для расчета стоимости;
- определить величину стоимости бизнеса в рамках выбранного метода;
- рассчитать стоимость объекта оценки с учетом необходимых поправок и корректировок.

При расчете ценовых мультипликаторов Оценщик должен учитывать:

- качественные и количественные характеристики объекта оценки и сопоставимых обществ;
- актуальность рыночных данных;
- соответствие выбранных мультипликаторов отраслевым особенностям оцениваемого общества;
- сопоставимость условий функционирования оцениваемого общества и аналогичных обществ.

Доходный подход

Доходный подход¹⁴ – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Подход с точки зрения дохода представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из того принципа, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса.

Данный подход к оценке считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете, покупает не набор активов, а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства и получить прибыль.

Существует два метода пересчета чистого дохода в текущую стоимость: метод капитализации дохода и метод дисконтированных денежных потоков.

Метод капитализации прибыли используется в случае, если ожидается, что будущие чистые доходы приблизительно будут равны текущим или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми. Причем доходы являются достаточно значительными положительными величинами, т.е. бизнес будет стабильно развиваться.

Метод дисконтированных денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков существенно отличаются от текущих, можно обоснованно определить будущие денежные потоки, прогнозируемые будущие денежные потоки, являются положительными величинами для большинства прогнозных лет, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной.

При оценке бизнеса с использованием доходного подхода Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

- проанализировать ретроспективную информацию о деятельности общества;
- рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции;
- осуществить выбор в качестве базы для оценки вида денежного потока или уровня дохода;
- провести анализ и прогнозирование доходов, расходов и инвестиций общества;
- рассчитать ставку дисконтирования / коэффициент капитализации;
- провести расчет стоимости бизнеса;
- обосновать необходимость внесения корректировок (поправок) и рассчитать их величины;
- рассчитать стоимость объекта оценки с учетом необходимых поправок и корректировок.

В качестве потока доходов Оценщик может использовать показатели денежного потока, прибыли и других видов дохода. Рассчитываемая в процессе оценки ставка дисконтирования / коэффициент капитализации должен соответствовать применяемому в расчетах виду дохода.

Стоимость объекта оценки может быть определена на основе оценки денежного потока общества на собственный или инвестированный капитал.

Денежный поток на собственный капитал – денежный поток, приходящийся на долю акционеров (участников), остающийся, как правило, после финансирования деятельности общества, осуществления капиталовложений и изменения объемов долгового финансирования. Денежный поток на собственный капитал, как правило,

¹⁴ Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО-1)».

рассчитывается как сумма прибыли после налогообложения и начисленной за соответствующий период амортизации за вычетом капиталовложений и необходимых корректировок на изменение показателя собственного оборотного капитала и долгосрочной задолженности.

Денежный поток на инвестированный капитал – денежный поток, приходящийся на долю акционеров и кредиторов общества после финансирования деятельности общества и осуществления необходимых капиталовложений. Денежный поток для инвестированного капитала, как правило, рассчитывается как сумма, прибыли до выплаты процентов после налогообложения и начисленной за соответствующий период суммы амортизации за вычетом капиталовложений и необходимых корректировок на изменение показателя собственного оборотного капитала.

Период прогнозирования доходов зависит от момента достижения Обществом стабилизации результатов деятельности. Под стабилизацией результатов деятельности Общества понимается достижение устойчивых долгосрочных темпов изменения прогнозируемого вида дохода Общества.

Оценщиком должен быть сделан обоснованный вывод о стоимости бизнеса в конце прогнозного периода (терминальной стоимости).

Ставка дисконтирования должна соответствовать используемому типу денежного потока:

- Оценщик должен использовать ставки для номинальных величин, если прогнозируемый доход выражен в номинальных суммах (включая инфляционную составляющую);
- Оценщик должен использовать ставки для реальных величин, если прогнозируемый доход выражен в реальных суммах (очищенных от инфляционной составляющей).

Результат дисконтирования ожидаемых денежных потоков с учетом терминальной стоимости Оценщик должен увеличить на рыночную стоимость непроизводственных и избыточных производственных активов общества, не участвующих в создании ожидаемого денежного потока. В случае необходимости Оценщик также учитывает дефицит или избыток собственного оборотного капитала на дату оценки.

ИТОГОВЫЕ СОГЛАСОВАНИЯ

Итоговая величина стоимости объекта оценки устанавливается в процессе согласования (обобщения) результатов расчета стоимости объекта, полученных при использовании различных подходов к оценке.

При обобщении результатов различных подходов к оценке в итоговую величину стоимости объекта Оценщик должен проанализировать следующие характеристики использованных подходов:

- достоверность и достаточность информации, используемой в расчетах;
- соответствие использованных расчетных методов объему доступной рыночной информации;
- соответствие типу объекта и характеру его использования;
- соответствие цели и назначению оценки, а также определяемому виду стоимости;
- способность учитывать действительные намерения покупателя и/или продавца;
- способность учитывать конъюнктуру рынка;
- соответствие полученного подходом результата данным анализа рынка.

В соответствии с принятым методологическим подходом определение стоимости оцениваемых пакетов акций/долей участия производится путем введения поправок на степень ликвидности и степень контроля.

Расчетная зависимость для определения стоимости долей имеет следующий вид:

$$PC_{оп} = PC_{100\%} \times Доп \times (1 - L_{оп}) \times (1 - K_{оп}),$$

где:

$PC_{оп}$ – рыночная стоимость оцениваемого пакета (доли участия);

$PC_{100\%}$ – рыночная стоимость 100% пакета (доли участия);

$Доп$ – доля в уставном капитале оцениваемого пакета (доли участия);

$L_{оп}$ – скидка на недостаточную ликвидность;

$K_{оп}$ – скидка на недостаточный контроль.

ВЫБОР ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

При выборе подходов к оценке компаний Оценщики исходили из специфики деятельности, наличия, доступности и качества исходных данных, возможности и сроков получения необходимой информации.

По результатам проведенного анализа с учетом информации, которой владели Оценщики, и цели оценки, для расчета справедливой (рыночной) стоимости 100% пакета акций компаний было принято решение об использовании затратного подхода к оценке:

Таблица 35. Применимость подходов к оценке Объекта оценки, обоснование отказа от использования подходов

Наименование подхода	Применимость
Сравнительный подход	<p>Сравнительный подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках компаний-аналогов.</p> <p>В ходе анализа приемлемости различных методов сравнительного подхода для целей настоящей работы Оценщик пришел к следующим выводам:</p> <ul style="list-style-type: none"> -Метод компании-аналога (метод рынка капитала) предполагает использование информации фондового рынка относительно сделок/котировок акций компаний, аналогичных оцениваемой. Изучив информацию фондового рынка, Оценщик пришел к выводу о том, что акции компаний, схожих с оцениваемым по профилю основной деятельности, на российском фондовом рынке не представлены в необходимом объеме. -Метод сделок ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо контрольного участия в нем. Это определяет наиболее оптимальную сферу применения данного метода для оценки мажоритарного участия в уставном капитале. Данные по совершенным сделкам с долями/пакетами акций публикуются в специализированных изданиях, а также на Интернет- сайтах участников фондового рынка. Мониторинг информации указанных источников не позволил Оценщику найти информацию о сделках купли-продажи мажоритарных/миноритарных пакетов акций компаний, аналогичных оцениваемой в близкий к дате оценки период (12 мес. 2017 г.). - Применение метода отраслевых коэффициентов не представляется возможным по причине отсутствия необходимого объема статистических данных по российскому рынку, позволяющих вывести средние отраслевые соотношения между стоимостью бизнеса и значениями основных финансовых и иных показателей предприятий различных отраслей. <p>Таким образом, в настоящем оценочном исследовании Сравнительный подход не применялся.</p>
Доходный подход	<p>Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.</p> <p>При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.</p> <p>Учитывая специфику оцениваемых компаний, которые являются фактически</p>

Наименование подхода	Применимость
	держателями акций (финансовые вложения), отсутствие в ретроспективе и на дату оценки выручки по основному виду деятельности. Оценщик счел возможным отказаться от применения доходного подхода.
Затратный подход	<p>Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства.</p> <p>Согласно ФСО 8 11. В рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Затратный подход применяется, как правило, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.</p> <p>В рамках оценки бизнеса применение методов затратного подхода дает лучшие результаты при оценке предприятий, обладающих значительными материальными и финансовыми активами, а также вновь созданных предприятий и холдинговых компаний. Однако теоретически потенциальная возможность применения затратного подхода существует для оценки любого бизнеса.</p> <p>С учетом специфики оцениваемых компаний Оценщик счел возможным применить затратный подход.</p>

11 СКИДКИ И ПРЕМИИ

В оценке справедливой (рыночной) стоимости пакетов акций (аналогично для долей участия) необходимо с помощью поправок учесть следующие существенные обстоятельства:

- стоимость одной акции зависит от того, в состав пакета какой величины она входит;
- стоимость пакета акций зависит от того, насколько быстро и с какими затратами этот пакет может быть продан.

В теории оценки эти общепринятые поправки обычно называются премиями (или скидками – в зависимости от того, к какой базе они применяются), соответственно, на контроль и ликвидность.

Применение премии/скидки за контроль отражает тот факт, что имущественные интересы акционеров не распределены пропорционально величине их пакетов, причем это закреплено законодательным делегированием полномочий по управлению компанией лицам, назначаемым, как правило, наиболее крупными акционерами.

Так, контрольный пакет (50% + 1 акция) обладает существенно большей стоимостью, чем пропорциональная величине пакета доля в стоимости 100% капитала. Владение контрольным пакетом позволяет практически единолично принимать решения, для одобрения которых на общем собрании акционеров обычно требуется простое большинство голосов:

- выборы совета директоров;
- назначение генерального директора;
- увеличение/уменьшение уставного капитала, выкуп акций;
- определение вознаграждения менеджерам, их привилегий;
- выпуск эмиссионных ценных бумаг, включая облигации;
- покупка/продажа активов;
- участие в сделках слияния и поглощения;
- распределение прибыли и определение размера дивидендов;
- внесение отдельных изменений в устав (принимается большинством в три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в собрании) и прочие вопросы.

К настоящему времени опубликованы результаты многих исследований премий за обладание контрольным пакетом, которые определяются как «дополнительная стоимость, неотъемлемо присущая контрольному пакету в противовес миноритарным долям и отражающая силу контроля». Как правило, расчет премии за контроль является эмпирическим и основан на наблюдениях за превышением цен выкупа крупных пакетов над биржевыми котировками акций до объявления о сделке по поглощению компании. Большая часть сделок проходит с премиями размером от 15% до 40%.

В России изданий, где бы последовательно отслеживались средние премии за контроль, по-прежнему нет, поэтому на практике большинство консультантов ориентируются на данные зарубежных рынков. Премии в сделках для США в среднем выше, чем для других рынков.

Таблица 36. Премии и скидки за контроль (округленно до целого %)

Год	Количество сделок	Медиана премий к котировкам акций
2004	322	23,40%
2005	392	24,10%
2006	454	23,10%
2007	491	24,70%

Год	Количество сделок	Медиана премий к котировкам акций
2008	294	36,50%
2009	239	39,80%
2010	509	36,30%
2011	621	34,80%
2012	520	36,80%
2013	453	32,60%
2014	489	26,35%
2015	470	29,75%
2016	338	30,60%
Среднее значение		32,60%

Источник: сборник Mergerstat Review (медианные премии); пресс-релизы "Mergermarket M&A" (mergermarket.com), Mergerstat Control Premium Study (www.bvmarketdata.com), анализ Оценщика

Применение скидки на ликвидность отражает тот факт, пакеты акций и доли участия некоторых компаний оказываются менее ликвидными по сравнению с акциями других компаний. По отношению к менее ликвидным пакетам и долям применяется скидка за отсутствие ликвидности.

Высокая ликвидность на рынке акций/долей проявляется незначительным разрывом между ценой продавца и ценой покупателя, устойчивостью цен сделок, достаточным количеством покупателей и продавцов. Обращение акций на организованных рынках (бирже или активных внебиржевых площадках) считается основным фактором ликвидности.

Факторы, свидетельствующие о низкой ликвидности акций:

- компания является непубличной;
- низкие дивиденды или невозможность их выплаты;
- пассивности игроков рынка или нехватка доступа к рынку;
- величина пакета акций в сравнении с величиной объема ежедневных биржевых сделок;
- размер и финансовая самодостаточность компании;
- неопределенность временного горизонта осуществления предложения или продажи акций;
- заинтересованность инвесторов в активе;
- непрозрачность структуры собственников;
- ограничения в получении информации о деятельности компании и пр.

Четких количественных методов расчета скидки на ликвидность не существует.

Минимальное значение скидки на недостаток ликвидности в отношении миноритарных пакетов акций по зарубежным исследованиям - 9,0 %, максимальное значение - 51,0 %.

Необходимо отметить, что в тех случаях, когда начисление скидки на недостаток ликвидности на стоимость контрольных пакетов акций является правомерным, эти скидки обычно бывают намного ниже по сравнению со скидками на миноритарные пакеты акций. Допустимый диапазон скидок за недостаточную ликвидность контрольных пакетов акций, установленный Налоговым судом США, составляет от 0 % до 33 % против скидок в размере 30 %-45 %, типичных для миноритарных пакетов акций.

При этом в отличие от миноритарных пакетов акций, при определении скидок на недостаток ликвидности в отношении контрольных пакетов акций отсутствуют какие-либо эмпирические базы данных.

Таблица 37. Скидка на ликвидность, %

Исследование	Годы исследования	Средняя скидка на ликвидность, %
Зарубежные источники		
SEC	1966-1969	25,8%
Gelman	1968-1970	33,0%
Trout	1968-1972	33,5%
Moroney	n/a	35,6%
Maher	1969-1973	35,4%
Std Research	1978-1982	45,0%
Willamette Mgmt	1981-1984	31,2%
Silber	1981-1988	33,8%
FMV Opinions	April 1992	23,0%
MgmtPlanning	1980-1996	27,1%
Johnson	1991-1995	20,0%
ColumbiaFin	1996- Apr 1997	21,0%
ColumbiaFin	May 1997-1998	13,0%
Российские источники		
Яскевич Е.Е.	2003	18%-25%
Т.В. Талицкая	2003	30%

Источник: Divorce and Business Valuations Navigating Complex Valuation Issues and Methodologies and Analyzing Valuation Impact on Support (май 2012 г.); www.cсрpa.ru/Publications/007/, www.germa-company.ru/index.php?module=articles &article_id= 1071224509

Скидки и премии, использованные в оценке

В соответствии с Заданием на оценку, объектами оценки являются 1 акция и 100% пакет акций компаний. Оценщик не применял премию за контроль.

В отношении скидки на недостаточную ликвидность Оценщик занимает консервативную позицию. Поскольку исследований в отношении ликвидности долевого участия в уставном капитале в условиях российской экономики в сопоставлении со странами с развитым фондовым рынком нет, Оценщики считают некорректным использование западных исследований для обоснования скидки на недостаточную ликвидность. Также, учитывая, что объект оценки – 100% степень контроля и 1 акция, скидка на низкую ликвидность принята равной нулю.

12 ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «АЛЬФА» ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Затратный подход рассматривает стоимость бизнеса с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств Общества вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, может не соответствовать рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости Общества статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах.

Ниже приведена схема расчета чистых активов в соответствии с Приказом Министерства финансов РФ от 28.08.2014 N 84н «Об утверждении порядка определения стоимости чистых активов».

1. Суммируются статьи активов баланса организации:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);

- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

2. Суммируются обязательства (задолженности) организации по пассиву баланса:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;

- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;

- кредиторская задолженность;

- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;

- резервы предстоящих расходов; - прочие краткосрочные обязательства.

3. Из суммы активов (итого по разд. 1) вычитается сумма пассивов (итого по разд. 2).

Балансовая стоимость активов и обязательств компании вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, иногда не соответствует рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости предприятия статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах. После чего, скорректированный актив баланса уменьшается на текущую стоимость обязательств, что и дает рыночную стоимость собственного капитала компании.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ

По данным баланса на 31.01.2018г., остаточная стоимость финансовых вложений АО «Альфа» составляет 505 192 тыс. руб. Состав финансовых вложений приведен в таблице ниже.

Таблица 38.**Акционерное общество
«Альфа»**

125047, Москва, улица Бутырский Вал, дом 10, помещение 8, тел. +7(499) 322-19-53
ИНН: 7710957083 КПП: 771001001 ОГРН: 1147746139914

Расшифровка финансовых вложений на 31.01.2018 г.

Наименование контрагента	Сумма (тыс. руб.)
Акции КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ	505 192
Итого	505 192

Финансовые вложения в размере 505192 тыс. руб. – 102 000 акций класса Б «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД», что составляет 51% акций «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД».

Данные о компании CREMETIO TRADING LTD приведены в Приложении к Отчету.

Для расчета рыночной стоимости финансовых вложений Оценщик рассчитал стоимость 100% Total equity «CREMETIO TRADING LTD».

На 31.12.2017г. Total equity «CREMETIO TRADING LTD» составляет 30 927 451,00 \$ или 1 740 950,00 тыс. руб. (Таблица ниже).

Рыночная стоимость 102 000 акций класса Б «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД», что составляет 51% акций «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД» составляет на дату оценки **887 884,5 тыс.руб.**

Таблица 39.**CREMETIO TRADING LTD**

UNAUDITED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION	31.12.2017 USD	31.12.2016 USD
ASSETS		
Non-current assets	30 926 090	61 626 090
Financial assets	30 926 090	61 626 090
Current assets	3 737	2 536
Cash at bank and in hand	3 737	2 536
Total assets	30 929 827	61 628 626
EQUITY AND LIABILITIES		
Equity		
Share capital	2 335	2 335
Share premium	31 344 818	31 344 818
Retained earnings (Accumulated losses)	-419 702	-422 383
Total equity	80 927 451	80 924 770
Current liabilities	2 376	30 703 856
Trade and other payables	2 100	30 702 104
Current tax liabilities	276	1 752
Total liabilities	2 376	30 703 856
Total equity and liabilities	30 929 827	61 628 626

CREMETIO TRADING LTD

UNAUDITED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME	31.12.2017 USD	31.12.2016 USD
Revenue	10 000	5 000
Administrative expenses	-8 021	-7 648
Other expenses	-	-450 000
Operating profit	1 979	-452 648
Net finance income (costs)	702	184
Profit (loss) before tax for the period	2 681	-452 464
Tax	-	-276
Net profit (loss) for the period	2 681	-452 740
Other comprehensive income	-	-
Total comprehensive income for the period	2 681	-452 740

Director

Gianna Trapezanidou

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ**

По данным баланса на 31.01.2018г., остаточная стоимость отложенных налоговых активов АО «Альфа» составляет 134 тыс. руб.

Рыночная стоимость отложенных налоговых активов принята равной балансовой и составляет **134 тыс. руб.**

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ НДС.

В соответствии с принципами оценочной теории строка НДС не корректируется и принимается балансовой – **29 тыс. руб.**

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.

Дебиторская задолженность - это задолженность сторонних организаций, причитающаяся предприятию, но еще не полученная. Она учитывается в балансе по фактической стоимости реализации, т.е. исходя из той суммы денежных средств, которая должна быть получена при погашении этой задолженности.

Несвоевременность в оплате счетов за оказанные услуги приводит к тому, что предприятия значительную массу оборотных средств отвлекают из оборота на неопределенное время, и должны подлежать корректировке.

На 31.01.2018г. суммарная дебиторская задолженность по данным АО «Альфа» составила 46 тыс. руб.

Состав дебиторской задолженности приведен в таблице ниже.

Таблица 40.

**Акционерное общество
«Альфа»**

125047, Москва, улица Бутырский Вал, дом 10, помещение 8, тел. +7(499) 322-19-53

ИНН: 7710957083 КПП: 771001001 ОГРН: 1147746139914

Расшифровка дебиторской задолженности на 01.02.18 г.

Наименование дебитора	Сумма (тыс.руб.)	Дата возникновения обязательства	Дата погашения обязательства
	46		
ООО «Финансовые услуги»	40		15.03.18
Расчеты с бюджетом	6		

Генеральный директор
Калашникова М.В.

Оценщик произвел анализ степени ликвидности задолженности в соответствии со сроками возникновения и надежности дебиторов.

Таблица 41. Определение ликвидности дебиторской задолженности

Наименование	Характеристика	Вероятность возврата, %
Абсолютно ликвидная	Платежи осуществляются день в день в момент возникновения необходимости погашения задолженности по договору, не было ни одного сбоя	100%
Ликвидная	Надежный контрагент, практически не было сбоев по срокам платежей и несоответствия сумм по актам сверки	80-90%
Вероятная	-весьма вероятная: задолженность признают полностью, регулярно осуществляют текущие платежи, бывают сбои по актам сверки и срокам оплаты: 70%. -вероятная: Периодически возникают некоторые несоответствия по сверкам задолженности, достаточно значительные (более 3 мес.) сроки задержек платежей которые осуществляются нерегулярно. Задолженность, однако признается и гасится: 60%.	60-80%
Сомнительная	к -долго (0,5-1 г. задержки) не гасят задолженность, но ее признают и	20-50%

взысканию	обещают оплатить: 50%; -Должник долгое время не гасит задолженность, признает ее не в полном размере, существует необходимость обращения в суд для взыскания задолженности: 20%	
Безнадежная	Давно (более 1 года) не оплачивается, должник отсутствует, либо не признает задолженность, перспективы неясны, затраты по взысканию скорее всего превысят величину задолженности.	0%

Источник информации: Мизиковский Е.А. Аудит дебиторской задолженности // Аудиторские ведомости – 2004 - № 3

Согласно сведениям, полученным от Заказчика, и на основании данных таблицы выше общая вероятность возврата дебиторской задолженности составляет 100%.

Таким образом, по результатам расчетов Оценщик пришел к выводу о том, что рыночная стоимость дебиторской задолженности на дату определения стоимости составляет **46 тыс. руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

В группе статей «Денежные средства» отражается наиболее ликвидная часть оборотных активов, включая остатки денежных средств в кассе и на счетах в коммерческих банках, в том числе в иностранной валюте. Денежные средства не подлежат корректировке и при расчете рыночной стоимости чистых активов принимаются по балансовой стоимости: **257 тыс. руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Сумма кредиторской задолженности на 31.01.2018г. составляет 36 тыс. руб.

Состав кредиторской задолженности приведен в таблице ниже.

Таблица 42.

Акционерное общество «Альфа»

125047, Москва, улица Бугарский Вал, дом 10, помещение 8, тел. +7(499) 322-19-53

ИНН: 7710957083 КПП: 771001001 ОГРН: 1147746139914

Расшифровка кредиторской задолженности на 01.02.18 г.

Наименование дебитора	Сумма (тыс.руб.)	Дата погашения обязательства
ООО "КВАРТАЛ 674-675"	26	15.03.18
ЗАО "РДЦ ПАРИТЕТ"	10	28.02.18

Генеральный директор
Калашикова М.В.

Исходя из анализа оборачиваемости кредиторской задолженности, а также исходя из того, что предприятие будет добросовестно относиться к своим обязательствам, Оценщик в соответствии с основными принципами оценочной теории, не корректировал имеющуюся кредиторскую задолженность компании.

Рыночная стоимость кредиторской задолженности на дату оценки составляет **36 тыс. руб.**

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

Таблица 43.

Наименование	Код стр.	Рыночная стоимость, тыс. Руб.
Активы		
I. Внеоборотные активы		
Нематериальные активы	1110	0
Результаты исследований и разработок	1120	0
Нематериальные поисковые активы	1130	0
Материальные поисковые активы	1140	0
Основные средства	1150	0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0
Финансовые вложения	1170	887 885
Отложенные налоговые активы	1180	134
Прочие внеоборотные активы	1190	0
Итого по разделу I	1100	888 019
II. Оборотные активы		
Запасы	1210	0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	29
Дебиторская задолженность	1230	46
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	257
Прочие оборотные активы	1260	0
Итого по разделу II	290	332
Активы, принимаемые к расчету	300	888 351
Обязательства		
IV. Долгосрочные обязательства		
Заемные средства	1410	0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0
Оценочные обязательства	1430	0
Прочие долгосрочные обязательства	1440	0
Итого по разделу IV	1400	0
V. Краткосрочные обязательства		
Заемные средства	1510	0
Кредиторская задолженность	1520	36
Доходы будущих периодов	1530	0
Оценочные обязательства	1540	0
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0
Итого по разделу V	1500	36
Итого обязательств, принимаемых к расчету		36
ЧИСТЫЕ АКТИВЫ, тыс.руб.		888 315
Стоимость 1 акции округленно, тыс. руб.		0,33519

Источник информации: расчет Оценщика

ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «АЛЬФА», ПОЛУЧЕННОЙ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Таким образом, справедливая (рыночная) стоимость 100% пакета акций АО «Альфа», определенная затратным подходом, по состоянию на 31.01.2018г., составляет:

888 327 241,80 (Восемьсот восемьдесят восемь миллионов триста двадцать семь тысяч двести сорок один) рубль 80 копеек

13 ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100%ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГЕЛИОС» ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Затратный подход рассматривает стоимость бизнеса с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств Общества вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, может не соответствовать рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости Общества статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах.

Ниже приведена схема расчета чистых активов в соответствии с Приказом Министерства финансов РФ от 28.08.2014 N 84н «Об утверждении порядка определения стоимости чистых активов».

1. Суммируются статьи активов баланса организации:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);

- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

2. Суммируются обязательства (задолженности) организации по пассиву баланса:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;

- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;

- кредиторская задолженность;

- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;

- резервы предстоящих расходов; - прочие краткосрочные обязательства.

3. Из суммы активов (итога по разд. 1) вычитается сумма пассивов (итога по разд. 2).

Балансовая стоимость активов и обязательств компании вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, иногда не соответствует рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости предприятия статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах. После чего, скорректированный актив баланса уменьшается на текущую стоимость обязательств, что и дает рыночную стоимость собственного капитала компании.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ

По данным баланса на 31.01.2018г., остаточная стоимость финансовых вложений АО «Гелиос» составляет 539 140 тыс. руб. Состав финансовых вложений приведен в таблице ниже.

Таблица 44.**Акционерное общество «Гелиос»**

ОГРН: 1127746259552, ИНН: 7723833624

Российская Федерация, 109382, г. Москва, ул. Нижние Поля, д. 31, стр. 1, 4 этаж,
помещение VII, комната 15, тел. +7(499) 322-19-53

№ _____

По месту требования

От «31» января 2018 г.

Расшифровка финансовых вложений на 31.01.2018

Наименование контрагента	Сумма на 31.01.2018 Тыс. руб.
Акции <u>обыкн.</u> , класс Б CREMETIO TRADING LTD	539140
Итого по строке 1170	539140

Финансовые вложения в размере 539 140 тыс. руб. – 49 000 акций класса Б «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД», что составляет 24,5% акций «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД».

Данные о компании CREMETIO TRADING LTD приведены в Приложении к Отчету.

Для расчета рыночной стоимости финансовых вложений Оценщик рассчитал стоимость 100% Total equity «CREMETIO TRADING LTD».

На 31.12.2017г. Total equity «CREMETIO TRADING LTD» составляет 30 927 451,00 \$ или 1 740 950,00 тыс. руб. (Таблица ниже).

Рыночная стоимость 49 000 акций класса Б «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД», что составляет 24,5% акций «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД» составляет на дату оценки **426 532,75 тыс.руб.**

Таблица 45.**CREMETIO TRADING LTD**

UNAUDITED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION	31.12.2017 USD	31.12.2016 USD
ASSETS		
Non-current assets	30 926 090	51 626 090
Financial assets	30 926 090	51 626 090
Current assets	3 737	2 536
Cash at bank and in hand	3 737	2 536
Total assets	30 929 827	61 628 626
EQUITY AND LIABILITIES		
Equity		
Share capital	2 335	2 335
Share premium	31 344 818	31 344 818
Retained earnings (Accumulated losses)	-419 702	-422 383
Total equity	30 927 451	30 924 770
Current liabilities	2 376	30 703 856
Trade and other payables	2 100	30 702 104
Current tax liabilities	276	1 752
Total liabilities	2 376	30 703 856
Total equity and liabilities	30 929 827	61 628 626

CREMETIO TRADING LTD

UNAUDITED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME	31.12.2017 USD	31.12.2016 USD
Revenue	10 000	5 000
Administrative expenses	-8 021	-7 648
Other expenses	-	-450 000
Operating profit	1 979	-452 648
Net finance income (costs)	702	184
Profit (loss) before tax for the period	2 681	-452 464
Tax	-	-276
Net profit (loss) for the period	2 681	-452 740
Other comprehensive income	-	-
Total comprehensive income for the period	2 681	-452 740

Director

Gianna Trapezanidou

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ**

По данным баланса на 31.01.2018г., остаточная стоимость отложенных налоговых активов АО «Гелиос» составляет 69 тыс. руб.

Рыночная стоимость отложенных налоговых активов принята равной балансовой и составляет **69 тыс. руб.**

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.

Дебиторская задолженность - это задолженность сторонних организаций, причитающаяся предприятию, но еще не полученная. Она учитывается в балансе по фактической стоимости реализации, т.е. исходя из той суммы денежных средств, которая должна быть получена при погашении этой задолженности.

Несвоевременность в оплате счетов за оказанные услуги приводит к тому, что предприятия значительную массу оборотных средств отвлекают из оборота на неопределенное время, и должны подлежать корректировке.

На 31.01.2018г. суммарная дебиторская задолженность по данным АО «Гелиос» составила 173 тыс. руб.

Состав дебиторской задолженности приведен в таблице ниже.

Таблица 46.

Акционерное общество «Гелиос»	
ОГРН: 1127746259552, ИНН: 7723833624	
Российская Федерация, 109382, г. Москва, ул. Нижние Поля, д. 31, стр. 1, 4 этаж, помещение VII, комната 15, тел. +7(499) 322-19-53	

№ _____

По месту требования

От «31» января 2018 г.

Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» с разбивкой по контрагентам, с датой возникновения и датой планового погашения на 31.01.2018 г.

Наименование контрагента	Сумма Тыс. руб.	Плановая дата погашения	Текущая/просроченная
ООО «Финансовые услуги»	20	28.02.2018 г.	Текущая
ИП Рагимова <u>Суря Малсродия</u>	40	09.03.2018 г.	Текущая
ООО «Такском»	6	30.06.2018 г.	Текущая
Калашникова М.В.	99	31.03.2018 г.	Текущая
УФК по г. Москва	8	28.04.2018 г.	Текущая
Итого по строке 1230	173		

Оценщик произвел анализ степени ликвидности задолженности в соответствии со сроками возникновения и надежности дебиторов.

Таблица 47. Определение ликвидности дебиторской задолженности

Наименование	Характеристика	Вероятность возврата, %
Абсолютно ликвидная	Платежи осуществляются день в день в момент возникновения необходимости погашения задолженности по договору, не было ни одного сбоя	100%
Ликвидная	Надежный контрагент, практически не было сбоев по срокам платежей и несоответствия сумм по актам сверки	80-90%
Вероятная	-весьма вероятная: задолженность признают полностью, регулярно осуществляют текущие платежи, бывают сбои по актам сверки и срокам оплаты: 70%. -вероятная: Периодически возникают некоторые несоответствия по сверкам задолженности, достаточно значительные (более 3 мес.) сроки задержек платежей которые осуществляются нерегулярно. Задолженность, однако признается и гасится: 60%.	60-80%
Сомнительная к взысканию	-долго (0,5-1 г. задержки) не гасят задолженность, но ее признают и обещают оплатить: 50%; -Должник долгое время не гасит задолженность, признает ее не в полном размере, существует необходимость обращения в суд для взыскания задолженности: 20%	20-50%
Безнадежная	Давно (более 1 года) не оплачивается, должник отсутствует, либо не	0%

Наименование	Характеристика	Вероятность возврата, %
	признает задолженность, перспективы неясны, затраты по взысканию скорее всего превысят величину задолженности.	

Источник информации: Мизиковский Е.А. Аудит дебиторской задолженности // Аудиторские ведомости – 2004 - № 3

Согласно сведениям, полученным от Заказчика, и на основании данных таблицы выше общая вероятность возврата дебиторской задолженности составляет 100%.

Таким образом, по результатам расчетов Оценщик пришел к выводу о том, что рыночная стоимость дебиторской задолженности на дату определения стоимости составляет **173 тыс. руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

В группе статей «Денежные средства» отражается наиболее ликвидная часть оборотных активов, включая остатки денежных средств в кассе и на счетах в коммерческих банках, в том числе в иностранной валюте. Денежные средства не подлежат корректировке и при расчете рыночной стоимости чистых активов принимаются по балансовой стоимости: **544 тыс. руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Сумма кредиторской задолженности на 31.01.2018г. составляет 14 тыс. руб.

Состав кредиторской задолженности приведен в таблице ниже.

Таблица 48.

Акционерное общество «Гелиос»

ОГРН: 1127746259552, ИНН: 7723833624

Российская Федерация, 109382, г. Москва, ул. Нижние Поля, д. 31, стр. 1, 4 этаж, помещение VII, комната 15, тел. +7(499) 322-19-53

№ _____

По месту требования

От «31» января 2018 г.

Расшифровка статьи «Кредиторская задолженность» с разбивкой по контрагентам и датой планового погашения на 31.01.2018 г.

Наименование контрагента	Сумма Тys. руб.	Плановая дата погашения	Текущая/ просроченная
УФК по г. Москва	2	05.02.2018 г.	Текущая
Сотрудник	3	05.02.2018 г.	Текущая
АО ВТБ Регистратор	9	31.03.2018 г.	Текущая
Итого по строке 1520	14		

Исходя из анализа оборачиваемости кредиторской задолженности, а также исходя из того, что предприятие будет добросовестно относиться к своим обязательствам, Оценщик в соответствии с основными принципами оценочной теории, не корректировал имеющуюся кредиторскую задолженность компании.

Рыночная стоимость кредиторской задолженности на дату оценки составляет **14тыс. руб.**

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

Таблица 49.

Наименование	Код стр.	Рыночная тыс. Руб.	стоимость,
Активы			
I. Внеоборотные активы			
Нематериальные активы	1110	0	
Результаты исследований и разработок	1120	0	
Нематериальные поисковые активы	1130	0	
Материальные поисковые активы	1140	0	
Основные средства	1150	0	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0	
Финансовые вложения	1170	426 533	
Отложенные налоговые активы	1180	69	
Прочие внеоборотные активы	1190	0	
Итого по разделу I	1100	426 602	
II. Оборотные активы			
Запасы	1210	0	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0	
Дебиторская задолженность	1230	173	
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	544	
Прочие оборотные активы	1260	0	
Итого по разделу II	290	717	
Активы, принимаемые к расчету	300	427 319	
Обязательства			
IV. Долгосрочные обязательства			
Заемные средства	1410	0	
Отложенные налоговые обязательства	1420	0	
Оценочные обязательства	1430	0	
Прочие долгосрочные обязательства	1440	0	
Итого по разделу IV	1400	0	
V. Краткосрочные обязательства			
Заемные средства	1510	0	
Кредиторская задолженность	1520	14	
Доходы будущих периодов	1530	0	
Оценочные обязательства	1540	0	
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0	
Итого по разделу V	1500	14	
Итого обязательств, принимаемых к расчету		14	
ЧИСТЫЕ АКТИВЫ, тыс.руб.		427 305	
Стоимость 1 акции округленно, тыс. руб.		0,02374	

Источник информации: расчет Оценщика

ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «ГЕЛИОС», ПОЛУЧЕННОЙ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Таким образом, справедливая (рыночная) стоимость 100% пакета акций АО «Гелиос», определенная затратным подходом, по состоянию на 31.01.2018г., составляет:

427 343 740 (Четыреста двадцать семь миллионов триста сорок три тысячи семьсот сорок) рублей

14 ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «УНИЯ» ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Затратный подход рассматривает стоимость бизнеса с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств Общества вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, может не соответствовать рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости Общества статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах.

Ниже приведена схема расчета чистых активов в соответствии с Приказом Министерства финансов РФ от 28.08.2014 N 84н «Об утверждении порядка определения стоимости чистых активов».

1. Суммируются статьи активов баланса организации:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);

- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

2. Суммируются обязательства (задолженности) организации по пассиву баланса:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;

- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;

- кредиторская задолженность;

- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;

- резервы предстоящих расходов; - прочие краткосрочные обязательства.

3. Из суммы активов (итога по разд. 1) вычитается сумма пассивов (итога по разд. 2).

Балансовая стоимость активов и обязательств компании вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, иногда не соответствует рыночной. Следовательно, для определения рыночной стоимости предприятия статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах. После чего, скорректированный актив баланса уменьшается на текущую стоимость обязательств, что и дает рыночную стоимость собственного капитала компании.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ

По данным баланса на 31.01.2018г., остаточная стоимость финансовых вложений АО «Уния» составляет 504 367 тыс. руб. Состав финансовых вложений приведен в таблице ниже.

Таблица 50.**Акционерное общество****«Уния»**

125047, Москва, улица Бутырский Вал, дом 10, помещение 11, тел. +7(499) 322-19-53

ИНН: 7710957076 КПП: 771001001 ОГРН: 1147746139749

№ _____

По месту требования

От «31» января 2018 г.

Расшифровка финансовых вложений на 31.01.2018

Наименование контрагента	Сумма на 31.01.2018 Тыс. руб.
Акции обыкн., класс Б CREMETIO TRADING LTD	504367
Итого по строке 1170	504367

Финансовые вложения в размере 504 367 тыс. руб. – 49 000 акций класса Б «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД», что составляет 24,5% акций «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД».

Данные о компании CREMETIO TRADING LTD приведены в Приложении к Отчету.

Для расчета рыночной стоимости финансовых вложений Оценщик рассчитал стоимость 100% Total equity «CREMETIO TRADING LTD».

На 31.12.2017г. Total equity «CREMETIO TRADING LTD» составляет 30 927 451,00 \$ или 1 740 950,00 тыс. руб. (Таблица ниже).

Рыночная стоимость 49 000 акций класса Б «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД», что составляет 24,5% акций «КРЕМЕЦИО ТРЕЙДИНГ ЛТД» составляет на дату оценки **426 532,75 тыс.руб.**

Таблица 51.**CREMETIO TRADING LTD**

UNAUDITED STATEMENT OF FINANCIAL POSITION	31.12.2017 USD	31.12.2016 USD
ASSETS		
Non-current assets	30 926 090	51 626 090
Financial assets	30 926 090	51 626 090
Current assets	3 737	2 536
Cash at bank and in hand	3 737	2 536
Total assets	30 929 827	61 628 626
EQUITY AND LIABILITIES		
Equity		
Share capital	2 335	2 335
Share premium	31 344 818	31 344 818
Retained earnings (Accumulated losses)	-419 702	-422 383
Total equity	80 927 451	30 924 770
Current liabilities		
Trade and other payables	2 100	30 702 104
Current tax liabilities	276	1 752
Total liabilities	2 376	30 703 856
Total equity and liabilities	30 929 827	61 628 626

CREMETIO TRADING LTD

UNAUDITED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME	31.12.2017 USD	31.12.2016 USD
Revenue	10 000	5 000
Administrative expenses	-8 021	-7 648
Other expenses	-	-450 000
Operating profit	1 979	-452 648
Net finance income (costs)	702	184
Profit (loss) before tax for the period	2 681	-452 464
Tax	-	-276
Net profit (loss) for the period	2 681	-452 740
Other comprehensive income	-	-
Total comprehensive income for the period	2 681	-452 740

Director

Gianna Trapezanidou

**ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ**

По данным баланса на 31.01.2018г., остаточная стоимость отложенных налоговых активов АО «Уния» составляет 133 тыс. руб.

Рыночная стоимость отложенных налоговых активов принята равной балансовой и составляет **133 тыс. руб.**

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ.

Дебиторская задолженность - это задолженность сторонних организаций, причитающаяся предприятию, но еще не полученная. Она учитывается в балансе по фактической стоимости реализации, т.е. исходя из той суммы денежных средств, которая должна быть получена при погашении этой задолженности.

Несвоевременность в оплате счетов за оказанные услуги приводит к тому, что предприятия значительную массу оборотных средств отвлекают из оборота на неопределенное время, и должны подлежать корректировке.

На 31.01.2018г. суммарная дебиторская задолженность по данным АО «Уния» составила 6 тыс. руб.

Состав дебиторской задолженности приведен в таблице ниже.

Таблица 52.

**Акционерное общество
«Уния»**

125047, Москва, улица Бутырский Вал, дом 10, помещение 11, тел. +7(499) 322-19-53

ИНН: 7710957076 КПП: 771001001 ОГРН: 1147746139749

№ _____

По месту требования

От «31» января 2018 г.

Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» с разбивкой по контрагентам, с датой возникновения и датой планового погашения на 31.01.2018 г.

Наименование контрагента	Сумма Тыс. руб.	Плановая дата погашения	Текущая/просроченная
ООО «Финансовые услуги»	5	28.02.2018 г.	Текущая
УФК по г. Москве	1	28.04.2018 г.	Текущая
Итого по строке 1230	6		

Оценщик произвел анализ степени ликвидности задолженности в соответствии со сроками возникновения и надежности дебиторов.

Таблица 53. Определение ликвидности дебиторской задолженности

Наименование	Характеристика	Вероятность возврата, %
Абсолютно ликвидная	Платежи осуществляются день в день в момент возникновения необходимости погашения задолженности по договору, не было ни одного сбоя	100%
Ликвидная	Надежный контрагент, практически не было сбоев по срокам платежей и несоответствия сумм по актам сверки	80-90%
Вероятная	-весьма вероятная: задолженность признают полностью, регулярно осуществляют текущие платежи, бывают сбои по актам сверки и срокам оплаты: 70%. -вероятная: Периодически возникают некоторые несоответствия по сверкам задолженности, достаточно значительные (более 3 мес.) сроки задержек платежей которые осуществляются нерегулярно. Задолженность, однако признается и гасится: 60%.	60-80%
Сомнительная к взысканию	-долго (0,5-1 г. задержки) не гасят задолженность, но ее признают и обещают оплатить: 50%; -Должник долгое время не гасит задолженность, признает ее не в полном размере, существует необходимость обращения в суд для взыскания задолженности: 20%	20-50%

Наименование	Характеристика	Вероятность возврата, %
Безнадежная	Давно (более 1 года) не оплачивается, должник отсутствует, либо не признает задолженность, перспективы неясны, затраты по взысканию скорее всего превысят величину задолженности.	0%

Источник информации: Мизиковский Е.А. Аудит дебиторской задолженности // Аудиторские ведомости – 2004 - № 3

Согласно сведениям, полученным от Заказчика, и на основании данных таблицы выше общая вероятность возврата дебиторской задолженности составляет 100%.

Таким образом, по результатам расчетов Оценщик пришел к выводу о том, что рыночная стоимость дебиторской задолженности на дату определения стоимости составляет **6 тыс. руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

В группе статей «Денежные средства» отражается наиболее ликвидная часть оборотных активов, включая остатки денежных средств в кассе и на счетах в коммерческих банках, в том числе в иностранной валюте. Денежные средства не подлежат корректировке и при расчете рыночной стоимости чистых активов принимаются по балансовой стоимости: **313 тыс. руб.**

РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ КРЕДИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Сумма кредиторской задолженности на 31.01.2018г. составляет 12 тыс. руб.

Состав кредиторской задолженности приведен в таблице ниже.

Таблица 54.

Акционерное общество «Уния»

125047, Москва, улица Бутырский Вал, дом 10, помещение 11, тел. +7(499) 322-19-53

ИНН: 7710957076 КПП: 771001001 ОГРН: 1147746139749

№ _____

По месту требования

От «31» января 2018 г.

Расшифровки статьи «Кредиторская задолженность» с разбивкой по контрагентам и датой планового погашения на 31.01.2018 г.

Наименование контрагента	Сумма Тys. руб.	Плановая дата погашения	Текушая/ просроченная
УФК по г. Москве	3	05.02.2018 г.	Текушая
ЗАО "РДЦ Партидет"	5	28.02.2018 г.	Текушая
Сотрудник	4	05.02.2018 г.	Текушая
Итого по строке 1520	12		

Исходя из анализа оборачиваемости кредиторской задолженности, а также исходя из того, что предприятие будет добросовестно относиться к своим обязательствам, Оценщик в соответствии с основными принципами оценочной теории, не корректировал имеющуюся кредиторскую задолженность компании.

Рыночная стоимость кредиторской задолженности на дату оценки составляет **12 тыс. руб.**

РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

Таблица 55.

Наименование	Код стр.	Рыночная стоимость, тыс. Руб.
Активы		
I. Внеоборотные активы		
Нематериальные активы	1110	0
Результаты исследований и разработок	1120	0
Нематериальные поисковые активы	1130	0
Материальные поисковые активы	1140	0
Основные средства	1150	0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0
Финансовые вложения	1170	426 533
Отложенные налоговые активы	1180	133
Прочие внеоборотные активы	1190	0
Итого по разделу I	1100	426 666
II. Оборотные активы		
Запасы	1210	0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0
Дебиторская задолженность	1230	6
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	313
Прочие оборотные активы	1260	0
Итого по разделу II	290	319
Активы, принимаемые к расчету	300	426 985
Обязательства		
IV. Долгосрочные обязательства		
Заемные средства	1410	0
Отложенные налоговые обязательства	1420	0
Оценочные обязательства	1430	0
Прочие долгосрочные обязательства	1440	0
Итого по разделу IV	1400	0
V. Краткосрочные обязательства		
Заемные средства	1510	0
Кредиторская задолженность	1520	12
Доходы будущих периодов	1530	0
Оценочные обязательства	1540	0
Прочие краткосрочные обязательства	1550	0
Итого по разделу V	1500	12
Итого обязательств, принимаемых к расчету		12
ЧИСТЫЕ АКТИВЫ, тыс.руб.		426 973
Стоимость 1 акции округленно, тыс. руб.		0,18442

Источник информации: расчет Оценщика

ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ ДОЛИ 100% ПАКЕТА АКЦИЙ АО «УНИЯ», ПОЛУЧЕННОЙ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ

Таким образом, справедливая (рыночная) стоимость 100% пакета акций АО «Уния», определенная затратным подходом, по состоянию на 31.01.2018г., составляет, округленно:

426 972 872,40 (Четыреста двадцать шесть миллионов девятьсот семьдесят две тысячи восемьсот семьдесят два) рубля 40 копеек

15 ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ СПРАВЕДЛИВОЙ (РЫНОЧНОЙ) СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ, ПОЛУЧЕННЫХ В РАМКАХ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПОДХОДОВ

Ввиду того, что расчет справедливой (рыночной) стоимости 100% пакета акций компаний на контрольном и ликвидном уровне, получен только затратным подходом согласования не проводилось.

Таблица 56. Расчет итоговой справедливой (рыночной) стоимости объектов оценки

	Справедливая (рыночная) стоимость, полученная затратным подходом, тыс.руб.	Справедливая (рыночная) стоимость, полученная доходным подходом, тыс.руб.	Справедливая (рыночная) стоимость, полученная сравнительным подходом, тыс.руб.	Справедливая (рыночная) стоимость, тыс.руб.	Количество акций, шт	Справедливая (рыночная) стоимость 1 обыкновенной именной бездокументарной акции, руб.
	Весовые коэффициенты					
	1	-	-			
100% пакет акций АО "Альфа"	888 327,241 80	Не применялся	Не применялся	888 327,241 80	2 650 220	335,19
100% пакет акций АО Гелиос"	427 343,740 00	Не применялся	Не применялся	427 343,740 00	18 001 000	23,74
100% пакет акций АО "Уния"	426 972,872 40	Не применялся	Не применялся	426 972,872 40	2 315 220	184,42

Источник информации: расчет Оценщика

Определение премии/скидки на контроль

В соответствии с заданием на оценку, оценке подлежит 100% пакет акций и 1 акция компаний.

Таким образом, применение премии за контроль не требуется.

Определение скидки на низкую ликвидность

Понятие «Скидка за недостаточную ликвидность» определяется как «Абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании, которая отражает недостаточную ликвидность ее ценных бумаг».

Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства. В нашей стране пока отсутствует достоверная статистика относительно средних, характерных величин скидки на недостаток ликвидности.

В отношении скидки на недостаточную ликвидность Оценщики занимают консервативную позицию. Поскольку исследований в отношении ликвидности пакетов акций в условиях российской экономики в сопоставлении со странами с развитым фондовым рынком нет, Оценщики считают некорректным использование западных исследований для обоснования скидки на недостаточную ликвидность.

16 ЗАКЛЮЧЕНИЕ ОБ ОЦЕНКЕ

ООО «Интерком-Аудит», действуя на основании Дополнительного соглашения от 22.02.2018 г. №2 к Договору на проведение оценки от 11.02.2014 г. № б/н., заключенного с Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Север Эссет Менеджмент» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «СЭМ Эстейт Первый», выполнило работу по оценке справедливой (рыночной) стоимости:

- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук;
- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук;
- Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук.

Оценка¹⁵ произведена по состоянию на 31.01.2018г.

Цель оценки заключается в определении справедливой (рыночной) стоимости объекта оценки для определения цены для совершения гражданско-правовых сделок с Объектом оценки, а также в целях применения нормативных правовых актов Российской Федерации, нормативных актов Банка России, регулирующих порядок определения стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов и расчетной стоимости инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда.

Отчет составлен в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; Федеральными стандартами оценки (ФСО): «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297; «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298; «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №299; «Оценка недвижимости (ФСО №7)», приказ Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. №611; «Оценка бизнеса (ФСО №8)», приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326; «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО №10)», приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №328; «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО №11)», приказ Минэкономразвития России от 22.06.2015 г. №385; Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»; Стандартами и правилами оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

Все необходимые расчеты выполнены на основании предоставленной документации и отражены в соответствующих главах настоящего Отчета, отдельные части которого не могут трактоваться отдельно, а только в связи с его полным текстом, с учетом всех принятых допущений и ограничений.

15 Полученная оценка выражает независимое суждение оценщика, основанное на его профессиональном опыте и знаниях, носит рекомендательный характер (статья 12 Федерального Закона «Об оценочной деятельности в РФ», ФЗ-220 от 24.18.2007) и может быть использована в качестве отправной точки при реализации имущественных прав на оцениваемый объект.

На основании проведенного анализа и выполненных расчетов Оценщик пришел к заключению, что справедливая (рыночная) стоимость объекта оценки по состоянию на дату оценки округленно составляет:

	Справедливая (рыночная) стоимость 100% пакета акций, руб.	Справедливая (рыночная) стоимость 1 обыкновенной именной бездокументарной акции, руб.
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Альфа» (АО «Альфа»), количество – 2 650 220 (Два миллиона шестьсот пятьдесят тысяч двести двадцать) штук	888 327 241,80 (Восемьсот восемьдесят восемь миллионов триста двадцать семь тысяч двести сорок один),80	335,19 (Триста тридцать пять рублей девятнадцать копеек)
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Гелиос» (АО «Гелиос»), количество – 18 001 000 (Восемнадцать миллионов одна тысяча) штук	427 343 740 (Четыреста двадцать семь миллионов триста сорок три тысячи семьсот сорок)	23,74 (Двадцать три рубля семьдесят четыре копейки)
Акции обыкновенные именные бездокументарные Акционерного общества «Уния» (АО «Уния»), количество – 2 315 220 (Два миллиона триста пятнадцать тысяч двести двадцать) штук	426 972 872,40 (Четыреста двадцать шесть миллионов девятьсот семьдесят две тысячи восемьсот семьдесят два),40	184,42 (Сто восемьдесят четыре рубля сорок две копейки)

17 ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ (СЕРТИФИКАТ СТОИМОСТИ)

Подписавший настоящий Отчет оценщик (далее по тексту – Оценщик) подтверждает на основании своих знаний и убеждений, что:

1. Утверждения и факты, изложенные в настоящем Отчете, являются правильными и корректными.

2. Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения являются личными, независимыми, профессиональными и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся неотъемлемой частью настоящего Отчета.

3. У Оценщика не было текущего имущественного интереса, отсутствует будущий имущественный интерес в оцениваемом объекте и отсутствуют какие-либо дополнительные обязательства (кроме обязательств по настоящему договору) по отношению к какой-либо из сторон, связанных с оцениваемым объектом.

4. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.

Оценка была проведена, а Отчет был составлен в соответствии с Федеральным законом от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральными стандартами оценки: «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержден приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. №297, «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержден приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. №298, «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержден приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. №299, «Оценка бизнеса (ФСО №8)», утвержден приказом Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 г. №326, Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»; Стандартами и правилами оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

5. Подготовка обзора рынка и расчетных таблиц произведена с помощью лиц, указанных в подразделе «Сведения об Оценщике, работающем на основании трудового договора» раздела 3 настоящего Отчета. Никто, кроме подписавших настоящий Отчет Оценщиков, не участвовал в его подготовке и не оказывал автору профессиональной помощи в его написании.

6. Квалификация Оценщиков, участвующих в выполнении Отчета, соответствует профессиональным критериям общественной организации «Российское общество оценщиков».

Оценщик I категории, Член Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», регистрационный номер 00482



Ю.Л. Фадеев

18 СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

НОРМАТИВНЫЕ ПРАВОВЫЕ ДОКУМЕНТЫ

Законы и нормативные акты:

- Гражданский кодекс Российской Федерации, часть первая, от 30 ноября 1994 года №51-ФЗ; часть вторая от 26 января 1996 года №14-ФЗ; часть четвертая от 18 декабря 2006 года №230-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
- Налоговый кодекс Российской Федерации, часть первая, от 31 июля 1998 года №146-ФЗ; часть вторая от 05 августа 2000 года №117-ФЗ (с последующими изменениями и дополнениями).
- Федеральный закон от 29.08.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).
- Федеральный закон от 08.02.1998 г. №14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью» (с изменениями и дополнениями).
- Федеральный закон от 26.10.2002 г. №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (с изменениями и дополнениями).
- Федеральный закон от 21.11.1996 г. №129-ФЗ «О бухгалтерском учете».
- Постановление Правительства РФ от 01.01.2002 г. №1 «О классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы».
- Приказ Минфина России от 29.01.03 г. №10н, ФКЦБ от 29.01.03 г. №03-6/пз «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».

Прочие нормативные правовые акты, ссылки на которые приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

Стандарты оценки:

- Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20.05.2015 г. №297;
- Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20.05.2015 г. №298;
- Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20.05.2015 г. №299.
- Федеральный стандарт оценки №8 «Оценка бизнеса (ФСО №8)», утвержденный приказом Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 г. №326
- Стандарты и правила оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».
- Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

МЕТОДИЧЕСКАЯ И ТЕХНИЧЕСКАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов (Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset). М.: «Альпина Бизнес Букс», 2008.
2. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. М.: «Маросейка», 2008.
3. Чиркова Е.В. Как оценивать бизнес по аналогии: Методическое пособие по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг. М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: «Маросейка», 2008.
5. Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Мирзажанов С. К. Оценка бизнеса. Полное практическое руководство». Серия «Профессиональное издание для бизнеса». М.: «Эксмо», 2008.
6. Шэннон П. Пратт. Оценка бизнеса. Скидки и премии (Business Valuation: Discounts and Premiums). М.: «Квинто – Менеджмент», 2005.
7. Г.М.Десмонд, Р.Э.Келли. Руководство, по оценке бизнеса. М.: «Академия оценки», 1996.
8. Методология и Руководство по оценке бизнеса и (или) активов РАО «ЕЭС России» и его ДЗО, разработанных компанией «Делойт и Туш», 2005-2007.
9. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: «Финансы и статистика», 2005.
10. Федотова М.А., Булычева Г.В., Евстафьева Е.М. Оценка пакетов акций предприятий: поправки на контроль и ликвидность. Монография. М.: Финакадемия, 2008 г.
11. Ковалев А. П., Кушель А. А., Королев И. В., Фадеев П. В. Основы оценки стоимости машин и оборудования. М., 2006.
12. Оценка стоимости машин и оборудования/ под общей редакцией В.П. Антонова – М.: Издательский Дом «Русская оценка», 2005.
13. Попеско А.И., Ступин А.В., Чесноков С.А. Износ технологических машин и оборудования при оценке их рыночной стоимости – М.: ОО «Российское общество оценщиков», 2002.
14. Андрианов Ю. В. Оценка автотранспортных средств. М., 2006.
15. Анисимова И.Н. Применение методов регрессионного анализа для оценки рыночной стоимости в среде MS EXCEL, www.appraiser.ru/.
16. Енюков И.С. Методы, алгоритмы, программы многомерного статистического анализа: Пакет ППСА. –М.: Финансы и статистика, 1986.
17. К. Берк и П. Кейри. Анализ данных с помощью EXCEL, Москва, С-Петербург, Киев, 2000.

Ссылки на прочие нормативные правовые документы, техническую и методическую литературу приведены в соответствующих разделах Отчета.

Кроме вышеперечисленных источников информации, при проведении оценки использовалась прочая информация, ссылки на которую приведены в соответствующих разделах Отчета.

Материалы, не вошедшие в отчет и приложения, находятся в архиве Оценщика.

19 ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение №1. Документы Исполнителя и Оценщиков



ДОГОВОР
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ
ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 433-083207/17

«20» декабря 2017 г.

г. Москва

Следующие объекты, условия и формы страхования составляют неотъемлемую часть настоящего Договора:

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Общество с ограниченной ответственностью «Интерком-Аудит»**
 Адрес места нахождения: 119007, г. Москва, ул. Удальцова, д. 52, эт. 1, пом. 1, комн. 5.
 Почтовый адрес: 125124, г. Москва, 3-я улица Ямского рынка, дом 2, стр. 13
- 2. СТРАХОВЩИК:** 2.1. **Страховое публичное акционерное общество «Ингосстрах»**
 Россия, Москва, ул. Петшицкая, 12 стр.2.
- 3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 3.1. С «01» февраля 2018 года по «31» января 2021 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
 3.2. Настоящий Договор покрывает требования, заявленные Страхователем Страховщику по наступившим страховым случаям в течение срока действия настоящего Договора, как в течение Периода страхования, так и в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации для договоров страхования ответственности.
- 4. СТРАХОВАЯ СУММА (ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СТРАХОВЩИКА, ФРАНШИЗА):** 4.1. Страховая сумма (лимит ответственности Страховщика) по настоящему Договору по всем и каждому страховому случаю (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **500.000.000,- (Пятьсот миллионов) рублей**, в том числе:
 4.1.1. Лимит ответственности Страховщика по настоящему Договору по возмещению расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **1.000.000,- (Один миллион) рублей**.
 4.3. Франшиза по настоящему Договору не устанавливается.
- 5. СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:** 5.1. Страховая премия устанавливается в размере **1.137.600,- (Один миллион сто тридцать семь тысяч шестьсот) рублей** за период страхования. Оплата страховой премии производится тремя платежами в соответствии с выставленными счетами в следующие сроки:
1-й платеж премии составляет **189.600,- (Сто восемьдесят девять тысяч шестьсот) рублей** и подлежит оплате в срок по «01» февраля 2018 года;
2-й платеж премии составляет **189.600,- (Сто восемьдесят девять тысяч шестьсот) рублей** и подлежит оплате в срок по «01» августа 2018 года;
3-й платеж премии составляет **189.600,- (Сто восемьдесят девять тысяч шестьсот) рублей** и подлежит оплате в срок по «01» февраля 2019 года;
4-й платеж премии составляет **189.600,- (Сто восемьдесят девять тысяч шестьсот) рублей** и подлежит оплате в срок по «01» августа 2019 года;
5-й платеж премии составляет **189.600,- (Сто восемьдесят девять тысяч шестьсот) рублей** и подлежит оплате в срок по «01» февраля 2020 года;
6-й платеж премии составляет **189.600,- (Сто восемьдесят девять тысяч шестьсот) рублей** и подлежит оплате в срок по «01» августа 2020 года.
 5.2. При неуплате премии (первого взноса) в срок, установленный в настоящем Договоре как дата уплаты премии (первого взноса), настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.
 В случае неуплаты второй или последующих страховых взносов в срок, установленный настоящим Договором, Страховщик вправе прекратить настоящий Договор в одностороннем порядке, направив Страхователю письменное уведомление.
 Моментом прекращения настоящего Договора является дата окончания оплаченного страхового периода. Страховщик освобождается от обязанности осуществлять страховую выплату в отношении случаев, произошедших с указанного момента прекращения настоящего Договора.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, ставшие следствием непреднамеренных ошибок и упущений, допущенных Страхователем (в том числе его работниками) после «10» июля 2016 г.
 6.2. Страховая защита по настоящему Полису также распространяется на ответственность Страхователя за упущения, ошибки, допущенные по небрежности Страхователя в период с «26» февраля 2014 года по «10» июля 2016 г., но только в пределах лимита ответственности по всем и



по каждому страховому случаю в размере Рублей 150 000 000 (Сто пятьдесят миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях страховых случаев в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

6.2. Страховая защита по истощению Полиса также распространяется на ответственность Страхователя за урегулирование, оштраб, депозитные по нераскрытым Страхователя в период с «21» февраля 2011 года по «25» февраля 2014 г., но только в пределах лимита ответственности по всем и по каждому страховому случаю в размере Рублей 100 000 000 (Сто миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

6.4. Страховая защита по истощению Полиса также распространяется на ответственность Страхователя за урегулирование, оштраб, депозитные по нераскрытым Страхователя в период с «13» октября 2008 года по «20» февраля 2011 г., но только в пределах лимита ответственности по всем и по каждому страховому случаю в размере Рублей 50 000 000 (Пятьдесят миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

6.5. Страховая защита по истощению Полиса также распространяется на ответственность Страхователя за урегулирование, оштраб, депозитные по нераскрытым Страхователя в период с «10» января 2007 года по «12» октября 2008 г., но только в пределах лимита ответственности по всем и по каждому страховому случаю в размере Рублей 50 000 000 (Пятьдесят миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

6.6. Страховая защита по истощению Полиса также распространяется на ответственность Страхователя за урегулирование, оштраб, депозитные по нераскрытым Страхователя в период с «12» июля 2006 года по «07» января 2007 г., но только в пределах лимита ответственности по всем и по каждому страховому случаю в размере Рублей 10 000 000 (Десять миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

6.7. Страховая защита по истощению Полиса распространяется также на ответственность Страхователя за урегулирование, оштраб, депозитные по нераскрытым Страхователя в период с «10» января 2011 года по «11» июля 2006 г., но только в пределах лимита ответственности по всем и по каждому страховому случаю в размере Рублей 50 000 000 (Пятьдесят миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

6.8. Страховая защита по истощению Полиса также распространяется на ответственность Страхователя за урегулирование, оштраб, депозитные по нераскрытым Страхователя в период с «12» июля 1999 года по «01» января 2001 года, но только в пределах лимита ответственности по всем и по каждому страховому случаю в размере Рублей 10 000 000 (Десять миллионов), в том числе лимит ответственности Страхователя по коллективному риску для на сумму Страхователя в случаях или отдельных случаях в размере Рублей 1 000 000 (Один миллион).

7. УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ

8. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

7.1. Настоящий Договор заключен в силу закона и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности перевозчика от 17.07.2017 г. (далее – Правила страхования) (Инициатива Центральное бюро Российской Федерации С18 № 09/28 от 23.09.2015 г.). 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, ознакомился с ними и обязуется выполнять.

8.1. Объектом страхования являются не противопоставляемые законности Российской Федерации имуществом: инвентарь Страхователя, связанное с его работой гражданское имущество по обязательствам, возникающее вследствие причинения ущерба Выдаемому/приобретаемому (Премия авиабилет), включая приращение после возврата, при осуществлении авиационной деятельности, за нарушение договора на перевозку пассажира и (или) в результате нарушения Страхователем (оператором, исполнителем) со Страхователем гражданских договоров, связанных с осуществлением авиационной деятельности, предмете Премии перевозчика федеральному авиационному «Об авиационной деятельности в Российской Федерации», нарушению федеральных стандартов авиаперевозки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации и других стандартов деятельности, стандартов и правил авиационной деятельности.

8.2. Объектом страхования также являются не противопоставляемые законности Российской Федерации имуществом перевозчика Страхователя, связанное с перевозкой пассажиров со Страхователем риском Страхователя на его имуществу при авиации лет в случаях и отдельных случаях, включая расходы на оплату услуг авиационных перевозчиков, которые Страхователь несет в результате предоставления ему имущества перевозчиков, связанных с осуществлением авиационной деятельности.

8. СТРАХОВАЯ СУММА:

9.1. Страховый случай является возникновением обязанности Страхователя возместить ущерб, причиненный имуществу пассажира Третьим лиц авиации пред, причиненный имуществу



- Третьих лиц, в результате непреднамеренных ошибок, упущений, допущенных Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) и которые в том числе привели к нарушению договора на проведение оценки, при осуществлении оценочной деятельности.
- 9.2. Страховой случай считается наступившим при соблюдении всех условий, указанных в п.4.3. Правил страхования и в настоящем Договоре.
- 9.3. Моментом наступления страхового случая по настоящему Договору признается момент предъявления к Страхователю имущественной претензии и возмещения убытков, причиненных имущественным интересам Третьих лиц. При этом под предъявлением имущественной претензии понимается как предъявление Третьим лицом Страхователю письменной претензии, требования и возмещения убытков или искового заявления, так и уведомление Страхователя о том, что непреднамеренные ошибки, упущения его (оценщиков, заключивших со Страхователем трудовой договор) привели к причинению убытков имущественным интересам Третьих лиц.
- 9.4. 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.
- 10. ТРЕТЬИ ЛИЦА**
- 10.1. Третьими лицами по настоящему Договору являются:
- 10.1.1. Заказчик, заключивший договор на проведение оценки со Страхователем;
- 10.1.2. Иные третьи лица, которым могут быть причинены убытки при осуществлении Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) оценочной деятельности.
- 11. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:**
- 11.1. 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.
- 11.2. Расходы, указанные в п.10.4.4. Правил страхования компенсируются только при условии, что они были произведены Страхователем во исполнение письменных указаний Страховщика или с его письменного согласия, а также в случае, если обязанность Страхователя возместить причиненные убытки в соответствии с заключенной имущественной претензией возмещения не наступила.
- 12. ИСКЛЮЧЕНИЯ:**
- 12.1. В соответствии с Разделом 5 Правил страхования.
- 12.2. Также по настоящему Договору не признается страховым случаем возмещение обязанности Страхователя возместить убытки, причиненные Третьим лицам вследствие осуществления Страхователем оценочной деятельности, направленной на установление к объектам оценки кадастровой стоимости.
- 13. ИЗМЕНЕНИЕ УСЛОВИЙ ДОГОВОРА:**
- 13.1. Все изменения в условия настоящего Договора в период его действия могут вноситься по согласованию сторон на основании письменного заявления Страхователя путем оформления дополнений к Договору, которые после их подписания становятся неотъемлемой частью Договора.
- 14. УВЕДОМЛЕНИЯ:**
- 14.1. Все уведомления и сообщения, направляемые в соответствии с настоящим Договором или в связи с ним, должны быть в письменной форме и будут считаться переданными надлежащим образом, если они переданы любым из следующих способов: факсом, заказным письмом или доставлены лично и вручены под расписку уполномоченным представителям сторон настоящего Договора.
- 14.2. За 15 календарных дней до окончания оплаченного страхового периода по настоящему Договору Страхователь сообщает Страховщику об изменении всех известных Страхователю обстоятельств, имеющих существенное значение для определения вероятности наступления страхового случая и размера возможных убытков от его наступления, которые Страхователь сообщает Страховщику при заключении настоящего Договора.
- Стороны, с учетом наличия или отсутствия выплат по настоящему Договору, вправе изменить размер очередного годового платежа страховой премии, подлежащей оплате Страхователем по настоящему Договору, направив другой стороне соответствующее предложение. Страхователь вправе отказаться от оплаты измененного очередного годового платежа страховой премии в случае уведомления.

СТРАХОВАТЕЛЬ:
ООО «Интерком-Аудит»

От Страхователя:
Генеральный директор Филиала ООО «Интерком-Аудит» в г. Москва



СТРАХОВЩИК:
СПАО «Ингосстрах»

От Страховщика:
Начальник Управления управления оценочной деятельностью Филиала СПАО «Ингосстрах» в г. Москва
13.11.2012





ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ

105066, Москва, 1-й Басманный пер., 2А; ☎ 107078, г. Москва, в/я 308;
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 265-67-01; Факс: (499) 267-87-18; E-mail: info@roo.ru; http://www.roo.ru



Член Международной федерации
участников рынка недвижимости
(IFVA)



Ассоциированный член Европейской
группы ассоциаций оценщиков
(EGVA)



Член
Торгово-промышленной палаты
Российской Федерации



Член Международного комитета
по стандартам оценки
(ISC)

Выписка

из реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

Фадеева Юрия Леонидовича

(Ф.И.О. полностью или частично совпадающее с регистрационным)

о том, что Фадеев Юрий Леонидович

(Ф.И.О. заявителя)

является членом РОО и включен(а) в реестр «24» нояб 2007 г. за регистрационным номером 000482

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Данные сведения предоставлены по состоянию на 08 декабря 2017 г.

Дата составления выписки 08 декабря 2017 г.



Исполнительный директор

С.Д. Заякин



**ДОГОВОР (ПОЛИС)
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОПЕРАЦИОНКА
№ 433-034289/17**

«30» мая 2017 г.

г. Москва

1. СТРАХОВАТЕЛЬ:

1.1. **Филиал Юрид. Компания**
Полное наименование: **АО «ИГОССТРАХ**, лицензия-выдана решением ОВД района Отрадное г. Москва, 21.12.2005г.

2. СТРАХОВЩИК:

2.1. Страховое предприятие наименование «ИГОССТРАХ»
Россия, Москва, ул. Петшинская, 12 стр.2

3. УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ:

3.1. Настоящий Договор является и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности пассажиров от Заб.2016 г. (Лицензия Центрального банка Российской Федерации СИ № 0928 от 23.09.2015 г.).
Перечисление в настоящее время условия (правила) страхования прилагаются к настоящему Договору и являются его неотъемлемой частью. Настоящая настоящая Договор, Страхователь гарантирует, что получил эти условия (правила, условия), ознакомлен с ними и одобряет их выполнение.

4. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

4.1. Объектом страхования по настоящему Договору является ответственность перевозчика, связанная с риском ответственности Страхователя по обязательствам вследствие причинения ущерба пассажиру, сопровождающему летчик на протяжении вылета и (или) вылета прилета пилота.
4.2. Объектом страхования также является не предусмотренные законодательству Российской Федерации непредвиденные вопросы Страхователя, связанные с несением ответственности по страховому риску Страхователем на его летку при введении ави в судейских и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь несет и возмещает, предоставляя ему документальных сведений, связанных с осуществлением оценочной деятельности.

5. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЕ:

5.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный наступившие в законном силу решение арбитражного суда или арбитражный Страхователем с письменного согласия Страхователя факт причинения ущерба действиям (бездействиями) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных стандартом другой организацией оценщиков, членом которой является Страхователь на момент причинения ущерба.
5.2. Страховой случай также является возмещение у Страхователя расходов на защиту при введении ави в судейских органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены и возмещает предоставляя документальных сведений.

6. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):

6.1. С «01» июля 2017 года по «30» июня 2018 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.

7. РЕГРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:

7.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, включая летки в течение Периода страхования или Регрессивного периода. Регрессивный период по настоящему Договору устанавливается, являясь с даты влета Страхователя целью осуществлять оценочную деятельность.

8. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:

8.1. В случае страхового возмещения, подлежащего выплате Страхователем при наступлении страхового случая по настоящему Договору, возмещаются расходы, указанные в п.д. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования ответственности оценщиков.

9. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СТРАХОВЩИКА:

9.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.4.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **50000000,- (Пять миллионов) рублей**.

10. ФРАНШИЗА:

10.1. По настоящему Договору франшиза не устанавливается.

11. СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:

11.1. **8500,- (Вось тысяч пятьсот) рублей** за период страхования. Оплата страховой премии производится ежемесячными платежами в соответствии с надлежащим счетом в срок по **01.07.2017 г.**

СТРАХОВАТЕЛЬ:
Филиал Юрид. Компания

От Страхователя: 

СТРАХОВЩИК: **ИГОССТРАХ**

СИМО «ИГОССТРАХ»

От Страхователя: 
/_____/ Полное наименование Страхователя
Протокол Т.В. №_____/ от _____ г. №_____/ от _____ г.
318 км 1111-2016-13

Приложение № 2 Документы Заказчика