



Независимое Агентство Оценки и Консалтинга

тел. (+7-095) 729-38-30, info@naaik.ru, www.naaik.ru

**Отчет № 40Б-16/46
об оценке справедливой стоимости пакета
обыкновенных именных акций ЗАО «Компания
«Русский капитал» в количестве
860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук
(100 % от уставного капитала)**

Дата определения стоимости:

01 октября 2016 г.

Дата составления отчета:

15 декабря 2016 г.

Москва

2016

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки:

Приложение № 48 от 05.12.2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от 01 августа 2011 г.

Общая информация, идентифицирующая объект оценки:

Объект оценки:

Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100 % от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке:

Подходы к оценке	Результат оценки, руб.
Затратный	1 302 933 000
Сравнительный	не применялся
Доходный	не применялся

Оценка пакета акций производилась только в рамках затратного подхода, результаты которого соответствуют итоговой стоимости, приведенной выше. Доходный и сравнительный подходы не применялись.

Итоговая величина стоимости объекта оценки:

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет:

1 303 000 000 рублей

(Один миллиард триста три миллиона рублей)

Стоимость одной обыкновенной именной акции ЗАО «Компания «Русский капитал» в составе пакета округленно составляет:

1 515,12 руб.

(Одна тысяча пятьсот пятнадцать рублей 12 коп.)

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:

Использование результатов оценки, полученных в данном отчете предусматривается исключительно для целей принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

1. ОГЛАВЛЕНИЕ

1. Оглавление	3
2. Перечень таблиц, содержащихся в отчете	5
3. Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	6
3.1. Общие сведения	6
3.2. Задание на оценку	7
3.3. Ограничения и пределы применения полученного результата	8
3.4. Допущения, принятые при проведении оценки	8
3.5. Обоснование применяемого вида стоимости	9
3.6. Нормативные основы проведения работ	10
3.7. Процесс оценки	12
4. Описание объекта оценки	15
4.1. Общее описание компании	15
4.2. Описание объекта оценки	16
5. Макроэкономические показатели	19
5.1. Обзор макроэкономики	19
5.2. Валовой внутренний продукт (ВВП)	19
5.3. Инфляция	19
5.4. Ключевая ставка	20
5.5. Средневзвешенные процентные ставки	21
5.6. заработная плата	21
5.7. Валютный курс	23
6. Рынок коммерческой недвижимости Москвы	25
6.1. Рынок коммерческой недвижимости	25
6.2. Анализ фактических данных о ценах и основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов	26
7. Финансовый анализ	32
8. Затратный подход	33
8.1. Особенности оценки справедливой стоимости	33
8.2. Обоснование выбора подходов и методов оценки	33
8.3. Ограничения и допущения	35
8.4. Общие положения	35
8.5. Определение рыночной стоимости активов	35
8.6. Определение текущей стоимости обязательств	44
8.7. Расчет справедливой стоимости собственного капитала	47
8.8. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	47
9. Сравнительный подход	49

9.1.	Общие положения	49
9.2.	Применение сравнительного подхода	49
10.	Доходный подход	51
10.1.	Общие положения	51
10.2.	Применение доходного подхода к определению рыночной стоимости объекта оценки	51
11.	Согласование результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки	53
12.	Выводы и заключение о стоимости	54
13.	Заявление о соответствии	55
14.	Приложение 1. Финансовый анализ ЗАО «Компания «Русский капитал»	56
15.	Приложение № 2. Определение справедливой стоимости зданий	69
15.1.	Описание объекта оценки	69
15.2.	Определение стоимости здания в рамках затратного подхода	75
15.3.	Определение стоимости зданий в рамках сравнительного подхода	75
15.4.	Определение стоимости здания в рамках доходного подхода	79
15.5.	Согласование результатов оценки	83
15.6.	Определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемых зданий	87
16.	Приложение № 3. Документы оценщика	88
17.	Приложение № 4. Документы Заказчика	92

2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 4.1. Отраслевая принадлежность по ОКВЭД	15
Табл. 4.2. Данные о регистрации акций	16
Табл. 4.3. Список акционеров компании	16
Табл. 4.4. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО №ДУД0015790 на 01.10.2016 г.	17
Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за август 2016 г., % годовых	21
Табл. 8.1. Укрупненный состав ОС	37
Табл. 8.1. Здания в собственности	37
Табл. 8.3 Результаты расчета величины справедливой стоимости зданий	37
Табл. 8.1. Земельные участки в собственности	37
Табл. 8.1. Признанные основные средства	38
Табл. 8.6. Перечень депозитных договоров ЗАО «Компания «Русский капитал»	42
Табл. 8.7. Расчет справедливой стоимости депозитных договоров ЗАО «Компания «Русский капитал»	42
Табл. 8.8. Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал»	44
Табл. 8.9. Итоговый расчет стоимости обязательств	47
Табл. 8.10. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал», тыс. руб.	47
Табл. 8.11. Расчет справедливой стоимости объекта оценки, тыс. руб.	48
Табл. 15.1. Краткое описание местоположения	70
Табл. 15.2. Количественная и качественная характеристика объекта оценки	74
Табл. 15.3. Характеристика объектов-аналогов	77
Табл. 15.4 Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.1	78
Табл. 15.5 Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.2	79
Табл. 15.6. Фактические данные об арендаторах	81
Табл. 15.7. Расчет действительного валового дохода	81
Табл. 15.8. Расчет стоимости офисных зданий доходным подходом	82
Табл. 15.9 Результаты расчета величины операционных расходов	82
Табл. 15.10 Матрица для критериев и подходов	84
Табл. 15.11 Матрица для определения степени важности критериев	84
Табл. 15.12 Матрица для определения степени соответствия критерию Н1	84
Табл. 15.13 Матрица для определения степени соответствия критерию Н2	85
Табл. 15.14 Матрица для определения степени соответствия критерию Н3	85
Табл. 15.15 Матрица для расчета весовых коэффициентов	85
Табл. 15.16. Результаты расчета весовых коэффициентов	85
Табл. 15.17 Результаты определения справедливой стоимости здания ул. Погодинская, д.24, стр.1	87
Табл. 15.18 Результаты определения справедливой стоимости здания ул. Погодинская, д.24, стр.2	87

3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Заказчик	Закрытое акционерное общество «Управляющая компания Менеджмент-Центр» («Д.У.»), осуществляющее доверительное управление паевым инвестиционным фондом «Закрытый паевой инвестиционный фонд акций «Спортивест» под управлением ЗАО «Управляющая компания Менеджмент-Центр»
Реквизиты Заказчика	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001
Исполнитель, юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
Сведения об Исполнителе	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
Оценщик	Савин Владимир Михайлович
Сведения об Оценщике	Член Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков» и включен в реестр оценщиков 01 января 2008 г. за регистрационным № 002543 (местонахождение: г.Москва, ул. Новая Басманная, д.21, стр.1). Профессиональная деятельность оценщика застрахована в страховом публичном акционерном обществе "ИНГОССТРАХ" и ОАО «Альфа Страхование» (Полис №433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 - 002543 от 31 июля 2015 г., страховая сумма триста тысяч рублей, срок действия с 01.01.2016 г. по 30.06.2017 г. Телефон: 901-529-38-30, e-mail:info@naoik.ru Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1. Со стороны саморегулируемых организаций оценщиков на дату составления настоящего Отчета об оценке меры дисциплинарного воздействия, предусмотренные Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков» не применялись.
Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика	Требование о независимости выполнено
Информация о привлекаемых организациях и специалистах	Организации и специалисты не привлекались



3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Объект оценки	Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100 % от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета
Ссылки на документы, содержащие характеристики объекта оценки	Выписка счета ДЕПО
Имущественные права на объект оценки	Право собственности
Основание для проведения оценки	Приложение № 48 от 05.12.2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011г.
Цель оценки	Определение справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда
Предполагаемое использование результатов оценки	Расчет СЧА, аудит и прочее
Вид стоимости, подлежащей определению	Справедливая
Дата определения стоимости	01 октября 2016 г.
Дата составления отчета	15 декабря 2016 г.
Суждение о возможных границах интервала стоимости	От оценщика не требуется формирования суждения о возможных границах интервала, в котором может находиться эта стоимость.
Допущения и ограничения, на которых основывается оценка	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Результаты оценки действительны в месте оценки и на дату оценки.</p> <p>Оценка производится с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев».</p> <p>Результаты оценки могут быть рекомендованы для использования в указанных целях, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.</p> <p>Другие ограничения на дату заключения Договора об оценке не выявлены (в случае выявления дополнительных ограничений – они будут отражены в Отчете об оценке).</p>

3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА

Полученный результат может быть использован только в рамках указанной в Отчете цели оценки.

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

Сделанный анализ, высказанные мнения и полученные результаты действительны исключительно в пределах оговоренных в настоящем отчете допущений и ограничений и основаны на имеющейся в распоряжении Оценщика информации.

В обязанности Оценщика не входила проверка достоверности документов, предоставленных Заказчиком или сторонними специалистами. При проведении исследования предполагалось, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной.

Настоящий расчет действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать точку зрения Оценщика.

Полученный результат относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта оценки является не правомерным, если иное не оговорено в настоящем Отчете.

Объект оценки оценивался исходя из допущения об отсутствии обременений правами третьих лиц, если иное не оговорено в настоящем Отчете.

Приведенная в Отчете итоговая величина справедливой стоимости не отражает стоимость объекта на какую-либо иную дату, отличную от даты оценки. Изменение конъюнктуры рынка может привести к существенным изменениям итоговой величины стоимости объекта оценки по сравнению со стоимостью на дату оценки.

Оценщик не несет ответственности за изменение рыночных условий и не дает никаких обязательств по исправлению данного Отчета, с тем, чтобы отразить события или изменяющиеся условия, происходящие после даты определения стоимости.

3.4. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

Предполагается, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной. Оценщик не может гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, поэтому указывается источник информации.

Расчеты и выводы, полученные Оценщиком, основаны на имеющейся в его распоряжении информации, перечень которой приведен в Разделе 4.6.4 настоящего Отчета.

Расчеты проводились с использованием компьютерной программы MS Excel, при этом вычисления производились с числами в стандартном представлении (15 знаков после запятой) без округления, а промежуточные и конечные результаты приведены с учетом округления до уровня представленного в тексте. Поэтому буквальная подстановка чисел представленных в тексте отчета может приводить к незначительным несовпадениям полученного результата из-за округления использованных данных.

Настоящий Отчет действителен только в полном объеме, любое использование отдельных его частей без их взаимосвязи не будет отражать точку зрения Оценщика.

В соответствии с условиями задания Оценщиком не проводилась какая-либо юридическая экспертиза прав собственности на активы оцениваемой компании. Также в обязанности Оценщика не входила проверка достоверности предоставленной ему финансовой отчетности компании.



В связи с тем, что для отдельных активов и обязательств справедливая стоимость совпадает с их рыночной стоимостью (в обмене или в использовании), то в Отчете термин справедливой стоимости применялся только для объекта оценки в целом (см. Разделы 8.1, 8.2).

Оценщик не несет ответственности за изменение рыночных условий и не дает никаких обязательств по исправлению данного Отчета, с тем, чтобы отразить события или изменяющиеся условия, происходящие после даты определения стоимости.

Документы и материалы, не вошедшие в настоящий Отчет, находятся в архиве Оценщика.

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

3.5. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ

Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, устанавливает следующее.

При осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки: рыночная стоимость; инвестиционная стоимость; ликвидационная стоимость; кадастровая стоимость.

Данный перечень видов стоимости не является исчерпывающим. Оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки.

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

Указанный вид стоимости соответствует требованиям Указания Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев», что в полной мере соответствует предполагаемому использованию результатов оценки в соответствии с Заданием на оценку.

Понятие справедливой стоимости сформулировано в Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (МСФО 13) и Международных стандартах оценки 2011 (МСО 300. Оценки для финансовой отчетности. Руководство по применению) в виде: «Справедливая стоимость — цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату оценки».

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).

По своей сути справедливая стоимость в большинстве случаев корреспондируется с понятием рыночной стоимости, которая установлены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в следующем виде:

Рыночная стоимость - есть наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:



- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Детальное рассмотрение методов оценки справедливой стоимости приведено в разд. 8.

3.6. НОРМАТИВНЫЕ ОСНОВЫ ПРОВЕДЕНИЯ РАБОТ

3.6.1. СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ ДЛЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

При осуществлении оценочной деятельности Оценщик применял следующие стандарты: ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

При оценке выполнялись требования Свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков (ССО РОО 2015), существующие принципы и методики проведения оценки.

Обязательность применения ССО РОО обусловлена членством оценщика в Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков».

Оценка рыночной стоимости объекта оценки проводилась в соответствии с действующими нормативными документами: Федеральным законом от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Гражданским кодексом РФ.

В Отчете использовалась также положения других стандартов, в частности в Международных стандартах оценки (МСО-2011), Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 г. N 217н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», которые определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работ по оценке.

3.6.2. НОРМАТИВНЫЕ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ИСТОЧНИКИ

Настоящая работа выполнена в соответствии с документами, регламентирующими практику профессиональной оценки в Российской Федерации.

Основными нормативными и методическими источниками при проведении настоящей работы являются:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (с изменениями от 26 января, 20 февраля, 12 августа 1996 г., 24 октября 1997 г., 8 июля, 17 декабря 1999 г., 16 апреля, 15 мая, 26 ноября 2001 г., 21 марта, 14, 26 ноября 2002 г., 10 января, 26 марта, 11 ноября, 23 декабря 2003 г., 29 июня, 29 июля 2004 г.).

2. Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 г. (в ред. Федеральных законов от 21.12.2001 г. №178-ФЗ, от 21.03.2002 г. №31-ФЗ).
3. ФСО № 1 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297, ФСО № 2 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 298, ФСО № 3 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 299, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, ФСО № 7 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611, ФСО № 8 утвержденные приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326.
4. Указание ЦБ РФ от 25 августа 2015 г. N 3758-У Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев;
5. Федеральный закон РФ «Об акционерных обществах» №208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. (ред. от 29.06.2015).
6. Приказ Минфина России №10н и ФКЦБ России №03-6/пз от 29 января 2003 г. «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ».
7. Васина А.А. Финансовая диагностика и оценка проектов. СПб.: Питер, 2004.
8. Коммерческая оценка инвестиций / под ред. Есипова В.Е. – СПб.: Питер, 2003. – 432 с.
9. Любушин Н.П., Лемешева В.Б., Дьякова В.Г. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия: Учеб. пособие для вузов / Под редакцией проф. Н.П. Любушина. - М. ЮНИТИ-ДАНА, 2000 г.
10. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
11. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
12. Оценочная деятельность: Сборник нормативных документов / Сост. А.С. Тапейцина. – М.: МЦФЭР, 2003. – 336 с.
13. Шеремет А.Д., Сайфулин Р.С., Негашев Е.В. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М, 2000 г.

3.6.3. ПРОЧИЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

Дополнительная информация, использованная в данном отчете, получена из ряда других источников и архива Оценщика. Ссылки на прочие источники информации и их реквизиты приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

3.6.4. ПЕРЕЧЕНЬ ДАННЫХ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Проведение анализа и расчетов основывалось, прежде всего, на информации о компании, полученной от Заказчика, и в ходе независимых исследований, проведенных Оценщиком. Перечень документов, использованных Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки, предоставленный Заказчиком, приведен ниже:

- Копия действующего устава Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал», утвержден решением единственного акционера ЗАО «Компания «Русский Капитал» (Решение №1-2013 от 04.03.2013 года).
- Выписка о состоянии счета ДЕПО №ДУД0015790 на 30.09.2016 г.



- Копия свидетельства о регистрации.
- Копия свидетельства о постановке на учет в налоговом органе.
- Квартальная бухгалтерская отчетность (формы №1,2) за 3 кв.2016 г.
- Построчная расшифровка с пояснениями бухгалтерской отчетности (форма №1,2).
- Отчет по основным средствам на 30.09.2016 г.
- Копии свидетельств о государственной регистрации права на объекты недвижимости.
- Копии технических паспортов БТИ на здания.
- Копия свидетельств о государственной регистрации права на земельные участки и кадастровых паспортов.
- Справка по арендаторам помещений на 30.09.2016 г.

3.7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

В соответствии с п. 11 Федерального стандарта оценки №1, Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

В соответствии с п. 24 Федерального стандарта оценки №1, Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

Обоснование необходимости использования или отказа от использования подходов к оценке приведены в соответствующих разделах отчета.

3.7.1. ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.7.1.1. Заключение с Заказчиком договора об оценке.

С Заказчиком было заключено Приложение № 48 от 05.12.2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от 01 августа 2011 г.

3.7.1.2. Определение объекта оценки, цели оценки и даты определения стоимости.

Объектом оценки является пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета.

Целью исследования является определение справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Дата определения стоимости – 01 октября 2016 г.

3.7.1.3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.

На данном этапе были изучены документы, информация и качественные характеристики объекта оценки, предоставленные Заказчиком. Оценщиком проанализированы документы и информация, относящиеся к производственно-хозяйственной деятельности компании. Произведен анализ ретроспективных данных и информации, установлено состояние компании на дату определения стоимости. Исходя из проведенного анализа, а так же консультаций с представителями Заказчика, сделаны выводы и определены перспективы развития компании.

3.7.1.4. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки.

На этом этапе был проведен анализ ретроспективной информации и текущих величин макроэкономических показателей, имеющих прогнозов и подготовлен прогноз динамики изменения основных макроэкономических показателей в ближайшей, среднесрочной и долгосрочной перспективе.



Кроме того, Оценщиком проведен анализ рынка, на котором функционирует оцениваемая компания и подготовлены прогнозы изменения основных отраслевых показателей, необходимых для дальнейших расчетов.

И, наконец, Оценщиком проанализировано текущее состояние рынка акций в России, в том числе внебиржевого рынка ценных бумаг, с целью определения ключевых тенденций, которые могут оказать существенное влияние на итоговую величину стоимости объекта оценки. Эти тенденции сопоставлены с результатами анализа текущего и ожидаемого экономического развития России.

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

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Сравнительный подход.

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

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

Доходный подход.

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

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Затратный подход.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства. Критерии признания объекта точной копией объекта оценки или объектом, имеющим сопоставимые полезные свойства, определяются федеральными стандартами оценки, устанавливающими требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки и (или) для специальных целей.

3.7.1.6. Выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов.

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.



При проведении оценки возможно установление дополнительных к указанным в задании на оценку допущений, связанных с предполагаемым использованием результатов оценки и спецификой объекта оценки.

В рамках каждого из подходов к оценке используются соответствующие методы оценки. Выбор конкретных методов оценки в рамках применяемых подходов к оценке осуществлялся Оценщиком исходя из его опыта, профессиональных знаний, навыков и умений, а также полноты и качества имеющейся информации. Краткое описание применяемых методов расчетов, ограничений и допущений, лежащих в основе расчетов, а так же результаты выполненных расчетов приведены в соответствующих разделах настоящего Отчета.

3.7.1.7. Согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.

Основываясь на результатах применения соответствующих подходов к оценке, Оценщиком были получены результаты, которые позволили прийти к согласованному мнению о стоимости объекта оценки с учетом не столько количественного, сколько качественного их значения.

В общем случае, в итоговом согласовании каждому из результатов, полученных различными подходами к оценке, придается свой вес. Логически обоснованное численное значение весовой характеристики результатов соответствующего подхода определяется исходя из анализа «сильных» и «слабых» сторон каждого подхода, с учетом того, насколько существенно они отражают текущее состояние рынка и оцениваемой компании, а так же перспектив их развития.

После проведения процедуры согласования оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное.

Итоговая величина стоимости объекта оценки должна быть выражена в рублях Российской Федерации.

3.7.1.8. Составление отчета об оценке.

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (Собрание законодательства Российской Федерации, 1998, № 31, ст. 3813; 2002, № 4, ст. 251; № 12, ст. 1093; № 46, ст. 4537; 2003, № 2, ст. 167; № 9, ст. 805; 2004, № 35, ст. 3607; 2006, № 2, ст. 172; № 31, ст. 3456; 2007, № 7, ст. 834; № 29, ст. 3482; № 31, ст. 4016; 2008, № 27, ст. 3126; 2009, № 19, ст. 2281; № 29, ст. 3582, ст. 3618; № 52, ст. 6419, 6450; 2010, №30, ст. 3998; 2011, №1, ст. 43; №27, ст. 3880; №29, ст. 4291; №48, ст. 6728; №49, ст. 7024, ст. 7061; 2012, № 31, ст. 4333; 2013, №23, ст. 2871; №27, ст. 3477; №30, ст. 4082; 2014, № 11, ст. 1098; №23, ст. 2928; № 30, ст. 4226; 2015, № 1, ст. 52; № 10, ст. 1418) и федеральными стандартами оценки.

4. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.1. ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ КОМПАНИИ

4.1.1. ОСНОВНЫЕ СВЕДЕНИЯ О КОМПАНИИ

Полное наименование компании	Закрытое акционерное общество «Компания «Русский капитал»
Сокращенное наименование компании	ЗАО «Компания «Русский капитал»
Место нахождения Общества	119435, г.Москва, ул.Погодинская, д.24, корп.1
Почтовый адрес Общества	119435, г.Москва, ул.Погодинская, д.24, корп.1
Свидетельство о регистрации предприятия	Свидетельство серия 77 № 015332684 о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц
Индивидуальный номер налогоплательщика (ИНН)	7704153038
Основной государственный регистрационный номер	1027700288538
Дата постановки на учет в налоговом органе	18 марта 2013 г.
Коды ОКВЭД	70.20 - Сдача внаем собственного недвижимого имущества
Основные виды деятельности общества	Согласно Уставу, основными видами деятельности общества являются: ¹ Сдача внаем собственного недвижимого имущества.

4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Основным видом деятельности ЗАО «Компания «Русский капитал» с момента его регистрации являлась сдача внаем собственного недвижимого имущества.

Табл. 4.1. Отраслевая принадлежность по ОКВЭД

Наименование	Код ОКВЭД
Сдача внаем собственного недвижимого имущества	70.20

Согласно бухгалтерской отчетности на 30.09.2016 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности ЗАО «Компания «Русский капитал» - Сдача внаем собственного недвижимого имущества.

Целью деятельности Общества является получение прибыли.

¹ Источник: Устав ЗАО «Компания «Русский капитал». Утвержден решением единственного акционера №1-2013 от 04.03.2013 г.



4.2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

4.2.1. АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ

Объект оценки	Пакет обыкновенных именных бездокументарных акций Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета
Уставный капитал	Уставный капитал ЗАО «Компания «Русский капитал» составляет 86 000 000 рублей.
Акции общества	Уставный капитал состоит из 860 000 обыкновенных именных бездокументарных акций, номинальной стоимостью 100 рублей каждая.

Заказчик не представил данных о наличии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки. При проведении оценки объекта оценки Оценщик принял допущение об отсутствии обременений, ограничений, сервитутов и интересов третьих лиц в отношении объекта оценки.

Уставный капитал ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату определения стоимости оплачен полностью.

В распоряжение Оценщика не были предоставлены данные о распределении чистой прибыли общества, размере дивидендов и порядке их выплаты.

4.2.2. ДАННЫЕ О РЕГИСТРАЦИИ АКЦИЙ

Данные о выпусках акций приведены в Табл. 4.2.

Табл. 4.2. Данные о регистрации акций

Наименование выпуска акций	Дата государственной регистрации:	Регистрационный номер
Первый выпуск	18 марта 2013 г.	1-01-17731-Н

Распределение акций среди акционеров на дату оценки представлено в Табл. 4.3.

Табл. 4.3. Список акционеров компании

Наименование/ Ф.И.О. владельца	Адрес	Количество акций	Доля участия в %
ЗАО «СДК «Гарант» (номинальный держатель) Свидетельство о государственной регистрации юридического лица: серия 77 № 011335038 Дата регистрации: 15.04.2009 г. Наименование органа, осуществившего регистрацию: Межрайонная инспекция федеральной налоговой службы №46 по г. Москве. ОГРН 1027739142463	123100, г. Москва, Краснопресненская наб., д.6	860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч)	100

4.2.2.1. Данные об объявленных акциях компании

Уставом² определено, что все акции Общества являются именными, все размещенные акции являются обыкновенными. Номинальная стоимость одной акции составляет 100 (сто) рублей. Количество

² Источник: здесь и далее - Устав Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал».



объявленных акций составляет 860 000 (восемьсот шестьдесят тысяч) штук. Все акции Общества выпущены в бездокументарной форме.

4.2.3. СТРУКТУРА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ ОБЩЕСТВА

Согласно Уставу Закрытого акционерного общества «Компания «Русский капитал», органами управления общества являются:

- Общее собрание акционеров – высший орган управления.
- Генеральный директор – избирается на срок до трех лет. Руководит текущей деятельностью общества и является единоличным исполнительным органом компании.

4.2.4. АКЦИОНЕРЫ КОМПАНИИ

В соответствии с выпиской о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01.10.2016 г., выданной Специализированной депозитарной компанией «Гарант», депонентом является ЗАО «УК Менеджмент-Центр» («Д.У.»); тип счета ДЕПО: Доверительный управляющий; эмитент: ЗАО «Компания «Русский капитал». Данные, содержащиеся в указанной выписке представлены в Табл. 4.4.

Табл. 4.4. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО №ДУД0015790 на 01.10.2016 г.

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпуска	Выпуск	Номинал, руб.	Количество ЦБ, шт.
ЗАО «Компания «Русский капитал»»	акция обыкновенная именная	1-01-17731-Н	1	100	860 000

Права акционеров:

В соответствии с Уставом ЗАО «Компания «Русский капитал» каждая обыкновенная акция предоставляет ее владельцу - акционеру одинаковый объем прав:

- участвовать в управлении Обществом;
- приобретать акции и другие ценные бумаги Общества в соответствии с положениями настоящего устава и действующего законодательства;
- отчуждать принадлежащие ему акции без согласия других акционеров и Общества при условии соблюдения требований подпунктов 4.1. – 4.4. пункта 4 статьи 11 настоящего Устава;
- получать часть чистой прибыли (дивиденды) Общества, подлежащую распределению между акционерами в порядке, предусмотренном настоящим уставом, в зависимости от категории (типа) принадлежащих ему акций в размере, по форме оплаты и в сроки, определенные общим собранием акционеров Общества;
- получать информацию о деятельности Общества, в том числе по всем вопросам, включенным в повестку дня общего собрания акционеров, знакомиться с протоколами общих собраний акционеров;
- получать часть стоимости имущества Общества, оставшегося после его ликвидации (ликвидационную стоимость), пропорционально числу имеющихся у него акций соответствующей категории (типа);
- осуществлять свои права как непосредственно, так и через представителей, в том числе в качестве которых могут выступать другие акционеры, а также другие лица на основании доверенности, оформленной в порядке, определяемом применимым законодательством;
- передавать все или часть прав, предоставляемых акцией соответствующей категории (типа), своему представителю (представителям) на основании доверенности;
- иметь доступ к документам Общества в порядке, предусмотренном уставом и законодательством Российской Федерации, и получать их копии за плату, в том числе получать полную и достоверную информацию о финансовом положении Общества,

результатах его деятельности, об управлении Обществом, а также о существенных фактах, затрагивающих его финансово-хозяйственную деятельность;

- обращаться с исками в суд;
- осуществлять иные права, предусмотренные настоящим уставом и действующим законодательством, а также решениями общего собрания акционеров, принятыми в соответствии с его компетенцией.

Акционеры общества могут иметь иные права в соответствии с Федеральным законом РФ «Об акционерных обществах» N208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. и Уставом общества.

Обязанности акционеров:

- оплачивать акции в сроки, порядке и способами, предусмотренными Гражданским кодексом РФ, Федеральным законом «Об акционерных обществах», настоящим уставом и/или договором о приобретении акций;
- выполнять требования настоящего устава и Федерального закона "Об акционерных обществах";
- сохранять конфиденциальность в отношении информации об осуществляемой или планируемой деятельности Общества, составляющей коммерческую тайну в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- выполнять иные обязанности, предусмотренные действующим законодательством, решениями общего собрания акционеров Общества.

Акционеры общества могут нести иные обязанности в соответствии с Федеральным законом РФ «Об акционерных обществах» N208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. и Уставом Общества.

5. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

5.1. ОБЗОР МАКРОЭКОНОМИКИ

Анализ макроэкономического развития России служит основой для определения общих тенденций и перспектив развития рынка. На основе информации, полученной в результате данного исследования, возможно построение дальнейших прогнозов по развитию исследуемой отрасли и перспектив развития оцениваемой компании.

5.2. ВАЛОВОЙ ВНУТРЕННИЙ ПРОДУКТ (ВВП)

Валовой внутренний продукт (ВВП) - ключевой показатель системы национальных счетов, характеризующий уровень экономического развития страны и результаты экономической деятельности. ВВП представляет собой конечный результат производственной деятельности предприятий, организаций и хозяйств, участвующих в экономической деятельности на экономической территории страны в течение длительного срока (не менее года). Этот показатель характеризует взаимосвязанные аспекты экономического процесса, производство и использование материальных благ, оказание услуг, распределение доходов.

По оценке Минэкономразвития России, сезонно сглаженный индекс ВВП в сентябре показал отрицательную динамику, составив -0,2 % м/м. Позитивную динамику с сезонной корректировкой показали добыча полезных ископаемых, розничная торговля.

В годовом выражении, по оценке Минэкономразвития России, в сентябре 2016 г. ВВП снизился на 0,7 %, за девять месяцев – на 0,7 % г/г.

В сентябре ситуация в промышленном производстве ухудшилась. Рассчитываемый Минэкономразвития России сезонно сглаженный индекс промышленного производства после августовского роста (0,3 % м/м) вновь вышел в область отрицательных значений (-0,2 % м/м). Снижение обусловлено сокращением в обрабатывающих производствах (-0,4 % м/м). В добыче полезных ископаемых сохранился рост (0,2 % м/м), в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды рост составил 0,1 % м/м.

В секторе промежуточного спроса в сентябре сократился рост в отраслях лесопромышленного комплекса, в химическом производстве, в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий; продолжилось сокращение в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов, стагнация - в производстве резиновых и пластмассовых изделий; продолжился рост в производстве кокса и нефтепродуктов.

Из потребительских отраслей в сентябре сократилось производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака, производство кожи, изделий и кожи и производство обуви; восстановился рост в текстильном и швейном производстве.

В отраслях машиностроительного комплекса продолжилось сокращение в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования, в производстве транспортных средств и оборудования; возобновился рост в производстве

В годовом выражении, по оценке Минэкономразвития России, в сентябре 2016 г. ВВП снизился на 0,7 %, за девять месяцев – на 0,7 % г/г.

5.3. ИНФЛЯЦИЯ

Инфляция - рост общего уровня цен в экономике, сохраняющийся на период времени. Контроль над инфляцией - одна из приоритетных задач экономической политики государства. Выпуск денежных знаков и их кредитных заменителей в большем объеме, чем это требуется для товарооборота, обуславливает повышение уровня оптовых и розничных цен, снижение реальных доходов населения, увеличение бюджетного дефицита и т.д.

В сентябре на потребительском рынке возобновился рост цен, однако сохранился на низком уровне - после нулевого прироста потребительских цен в августе в сентябре инфляция составила 0,2 % (в сентябре 2015 г. – 0,6 %).

Усиление инфляции в сентябре в основном обеспечивалось повышением цен на непродовольственные товары при сезонном росте спроса, а также замедлением снижения цен на продовольственные товары. При этом сдерживающее влияние на инфляцию продолжают оказывать высокие спросовые ограничения.

Базовая инфляция (БИПЦ), исключая изменение цен под влиянием факторов, которые носят административный, а также сезонный характер и не связаны с общеэкономическим положением в стране, с августа набирает темп. В сентябре рост усилился до 0,5 %, после того как в июле показатель опустился до минимального значения с начала года – 0,3 процента.

С начала года инфляция сохранилась на низком уровне – 4,1 %, что стало минимальным показателем в современной российской истории. За годовой период инфляция снижается с июля – в сентябре до 6,4 процента.

Динамика цен на потребительском рынке представлена на рисунке ниже:



С начала года инфляция сохранилась на низком уровне – 4,1 %, что стало минимальным показателем в современной российской истории. За годовой период инфляция снижается с июля – в сентябре до 6,4 процента.

5.4. КЛЮЧЕВАЯ СТАВКА

Ключевая ставка была обозначена как инструмент денежно-кредитной политики в сентябре 2013 г. Ключевая ставка устанавливается Центральным банком Российской Федерации в целях оказания воздействия на уровень процентных ставок, складывающихся в экономике страны. По существу, это ставка, по которой Банк России кредитует коммерческие банки.

Уже в январе 2016 г. ЦБ РФ планирует скорректировать ставку рефинансирования до уровня ключевой ставки. Пока же ставка рефинансирования будет иметь второстепенное значение и указываться лишь для справки.

История изменения ключевой ставки:

- 13 сентября 2013 г. установлена в размере 5,5% годовых;
- 1 марта 2014 г. повышена до 7% годовых;
- 25 апреля 2014 г. повышена до 7,5% годовых;
- 25 июля 2014 г. повышена до 8% годовых;

- 31 апреля 2015 г. повышена до 9,5% годовых;
- 11 декабря 2014 г. повышена до 10,5% годовых;
- 16 декабря 2014 г. повышена до 17% годовых;
- 30 января 2015 г. снижена до 15% годовых;
- 16 марта 2015 года снижена до 14% годовых;
- 05 мая 2015 г. – 12,5% годовых;
- 16 июня 2015 г. – 11,5% годовых;
- 03 августа 2015 г. – 11,0% годовых;
- 14 июня 2016 г. – 10,5% годовых;
- 19 сентября 2016 г. – 10,0% годовых.

С 19 сентября 2016 г. ключевая ставка составляет 10,0%.

5.5. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

Обобщенная информация о средневзвешенных процентных ставках по привлеченным вкладам (депозитам) и по предоставленным нефинансовым организациям кредитам приведена в таблице ниже.

Табл. 5.1. Средневзвешенные процентные ставки за август 2016 г., % годовых

По привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций, в рублях, со сроком привлечения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
9,14%	9,55%	9,57%	9,70%	9,23%	9,42%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям всего, в рублях, со сроком погашения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
10,89%	13,56%	13,95%	13,31%	13,01%	12,98%
По кредитам, предоставленным нефинансовым организациям МиСП, в рублях, со сроком погашения					
до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 1года
15,85%	15,63%	15,83%	15,21%	15,34%	14,93%

Источник <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1610r.pdf>, Статистический бюллетень банка России № 10(281), 2016.

5.6. ЗАРАБОТНАЯ ПЛАТА

В сентябре текущего года были зафиксированы положительные тенденции в динамике доходов и потребления населения. На фоне роста реальной заработной платы и существенного замедления сокращения реальных располагаемых доходов произошло замедление снижения товарооборота в годовом выражении, а динамика оборота розничной торговли с исключением сезонного фактора вышла в область положительных значений.

Росстат скорректировал оценку по заработной плате за август в сторону повышения: прирост в реальном выражении составил 2,7 % г/г против снижения на 1,0 % г/г по предварительной оценке.

Реальная заработная плата работников с исключением сезонного фактора, после снижения в июле (на 1,2 %), второй месяц подряд демонстрирует рост (на 1,1 % и 0,1 % соответственно).

По данным за январь-август 2016 г. во всех наблюдаемых видах экономической деятельности было отмечено увеличение номинальной начисленной заработной платы в годовом выражении.

В производстве кокса и нефтепродуктов в августе текущего года были зафиксированы рекордные для текущего года (среди наблюдаемых видов деятельности) темпы роста заработной платы. Заработная



плата в этом виде деятельности увеличилась в 2,1 раза, что возможно связано с периодом массовых отпусков. Однако, за счет низких темпов в предшествующие периоды, в целом за январь-август 2016 г. пророст заработной платы в производстве кокса и нефтепродуктов составил 6,2 % г/г.

Дифференциация по оплате труда остается традиционно высокой. Лидеры по оплате труда: топливно-энергетический комплекс (производство нефтепродуктов, добыча топливно-энергетических полезных ископаемых, транспортирование по трубопроводам) и финансовая деятельность: превышение заработной платы в целом по экономике в 2,1-2,7 раза.

Динамика заработной платы представлена на рисунке ниже.

Динамика заработной платы



Источник: Росстат

После пяти месяцев снижения было отмечено небольшое увеличение суммарной задолженности по заработной плате: на 1 октября 2016 г. она составила 3658 млн. рублей, прирост за последний месяц составил 127 млн. рублей (3,6 %).

После максимального с 2009 года снижения, зафиксированного в августе 2016 г. (-8,2 % г/г), сокращение реальных располагаемых доходов в сентябре существенно замедлилось до -2,8% год к году. Снижение доходов в III квартале составило 6,1 % к соответствующему периоду предыдущего года, а в целом за 9 месяцев 2016 года они снизились на 5,3% к аналогичному периоду 2015 года.

Реальная заработная плата и реально располагаемые доходы населения в % к прошлому 2015 году представлены на рисунке ниже.

% г/г	2015 год					2016 год						
	I кв.	II кв.	III кв.	IV кв.	год	I кв.	II кв.	июл.	авг.	сент.	III кв.	япп-сент.
Реальная заработная плата	-9,0	-8,5	-9,5	-9,8	-9,0	-0,6	0,3	-1,3	2,7	2,8	1,4	0,4
Реальные располагаемые доходы населения	-2,3	-4,8	-5,2	-4,4	-4,3	-3,7	-5,8	-7,0	-8,2	-2,8	-6,1	-5,3

Источник: Росстат

Динамика реальных располагаемых доходов с исключением сезонного фактора в сентябре также продемонстрировала положительные тенденции: снижение на 1,1 % м/м в августе сменилось ростом на 1,5% м/м в сентябре.

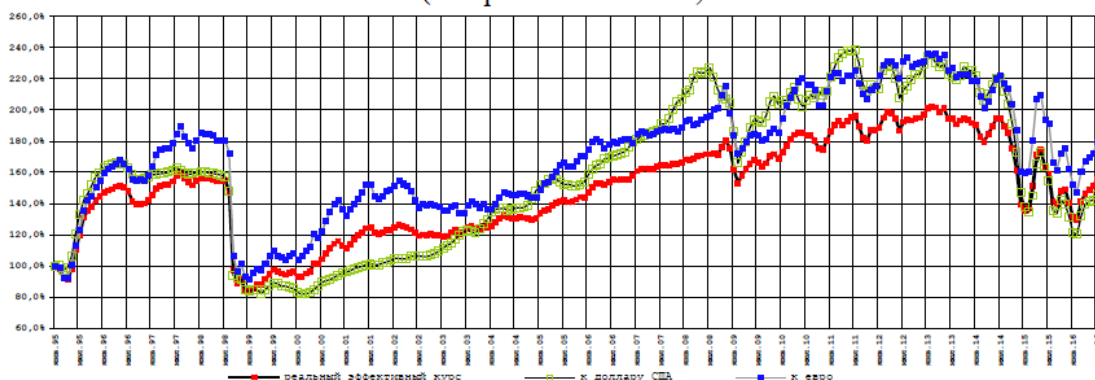
Реальная заработная плата работников в сентябре, по оценке, выросла на 2,8 %г/г. В целом за девять месяцев рост реальной заработной платы составил 0,4 % г/г.

5.7. ВАЛЮТНЫЙ КУРС

В сентябре укрепление номинального эффективного курса рубля составило 0,7 %, а в целом за январь-сентябрь 2016 г. (из расчета сентябрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) – 6,9 процента. Реальный эффективный курс за сентябрь укрепился на 0,9 %, в целом за первые девять месяцев текущего года его укрепление оценивается Банком России в 9,6 процента.

Динамика среднемесячных реальных курсов рубля представлена на рисунке ниже.

Динамика среднемесячных реальных курсов рубля
(январь 1995 г. = 100%)



Источники: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

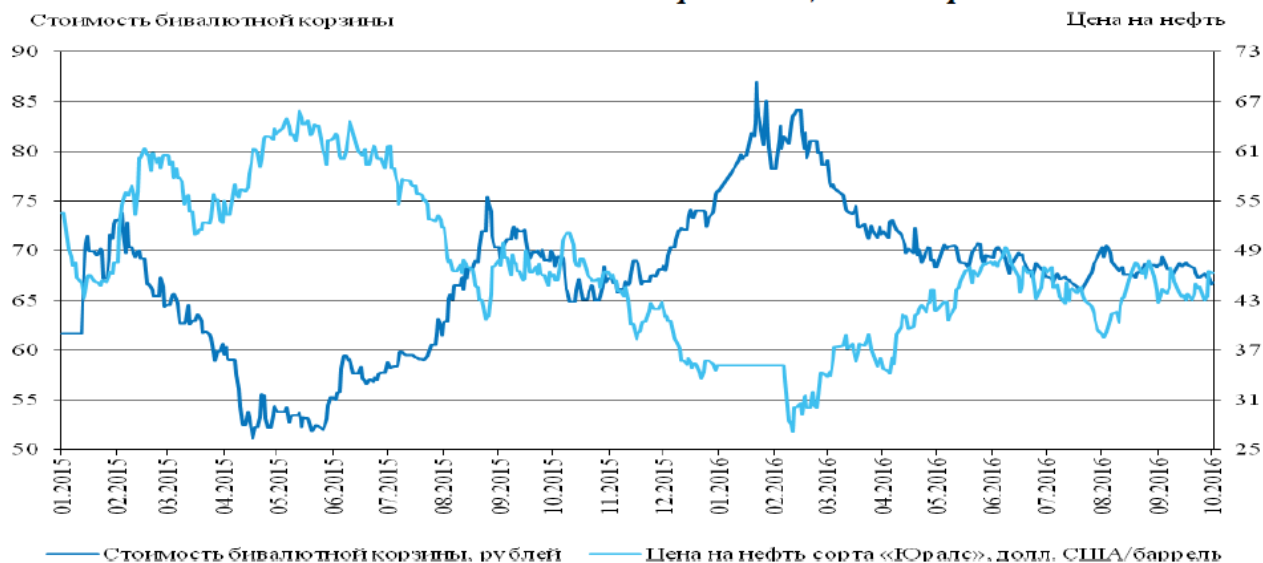
При этом, по расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года укрепление рубля в реальном выражении к доллару составило 0,2 %, к евро – 0,3 %, к фунту стерлингов – 0,1%, к швейцарскому франку – 1,2 %, к японской иене – 1,5 %, к канадскому доллару – 1,4 %, к австралийскому доллару – 1,1 процента. В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) реальное укрепление рубля к доллару США составило 9,7 %, к евро – 8,45 %, к фунту стерлингов – 27,1 %, к швейцарскому франку – 9,8 %, к канадскому доллару – 5,7 %, к австралийскому доллару – 6,4 %, ослабление к японской иене – 5,7 процента.

За сентябрь текущего года объем валовых международных резервов возрос на 2,545 млрд. долл. США против 1,286 млрд. долл. США месяцем ранее (в сентябре 2015 г. – на 4,924 млрд. долл. США). При этом положительная валютная переоценка резервов, номинированных в евро, фунтах стерлингов, йенах, канадских и австралийских долларах составила за сентябрь около 0,13 млрд. долл. США из-за укрепления курса единой европейской валюты, а также японской йены и австралийского доллара по отношению к доллару США, положительное изменение стоимости монетарного золота – чуть более 0,8 млрд. долл. США, прочие изменения составили положительную величину в 1,6 млрд. долл. США. В целом за январь-сентябрь прирост резервов составил 29,344 млрд. долл. США (в январе-сентябре годом ранее – сокращение на 14,193 млрд. долл. США). По состоянию на 1 октября 2016 г. объем международных резервов составил 397,743 млрд. долл. США.

По итогам первых девяти месяцев 2016 г. официальный курс доллара США к рублю снизился на 13,1%, до 63,3960 руб. за доллар на 1 октября 2016 г., курс евро к рублю – на 10,9%, до 70,9338 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины понизилась на 12,1%, до 66,7880 рубля.

Стоимость бивалютной корзины и цена на нефть представлены на рисунке ниже.

Стоимость бивалютной корзины и цена на нефть



Источники: Банк России, Thomson Reuters.

Укрепление реального эффективного курса рубля оценивается за первые девять месяцев текущего года в 9,6% (в том числе за сентябрь – в 0,9 процента).

В годовом выражении, по оценке Минэкономразвития России, в сентябре 2016 г. ВВП снизился на 0,7 %, за девять месяцев – на 0,7 % г/г.

С начала года инфляция сохранилась на низком уровне – 4,1 %, что стало минимальным показателем в современной российской истории. За годовой период инфляция снижается с июля – в сентябре до 6,4 процента.

Реальная заработная плата работников в сентябре, по оценке, выросла на 2,8 %/г. В целом за девять месяцев рост реальной заработной платы составил 0,4 % г/г.

По расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года укрепление рубля в реальном выражении к доллару составило 0,2 %, к евро – 0,3 %, к фунту стерлингов – 0,1%, к швейцарскому франку – 1,2 %, к японской иене – 1,5 %, к канадскому доллару – 1,4 %, к австралийскому доллару – 1,1 процента. В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2016 г. к декабрю 2015 г.) реальное укрепление рубля к доллару США составило 9,7 %, к евро – 8,45 %, к фунту стерлингов – 27,1 %, к швейцарскому франку – 9,8 %, к канадскому доллару – 5,7 %, к австралийскому доллару – 6,4 %, ослабление к японской иене - 5,7 процента.

По итогам первых девяти месяцев 2016 г. официальный курс доллара США к рублю снизился на 13,1%, до 63,3960 руб. за доллар на 1 октября 2016 г., курс евро к рублю – на 10,9%, до 70,9338 руб. за евро, стоимость бивалютной корзины понизилась на 12,1%, до 66,7880 рубля.

Укрепление реального эффективного курса рубля оценивается за первые девять месяцев текущего года в 9,6% (в том числе за сентябрь – в 0,9 процента).

Экспорт товаров в январе-сентябре 2016 г., по оценке, составил 199,0 млрд. долл. США (23,6 % г/г).

Импорт товаров в январе-сентябре 2016 г., по оценке, составил 135,9 млрд. долл. США (снижение на 4,4 % г/г).

Положительное сальдо торгового баланса в январе-сентябре 2016 г., по оценке, составило 63,1 млрд. долл. США, снизившись на 46,6 % г/г.

6. РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ

6.1. РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ³

Ситуация на рынке продажи коммерческой недвижимости

В октябре на продажу предлагалось 1004 объекта общей площадью 1 431 тыс. кв. м и общей стоимостью 3,954 млрд. \$, что ниже показателя сентября 2016 г. на 21% по количеству и на 30% по общей площади.

Средневзвешенная цена за месяц в долларах снизилась на 8% и составила 2 764 \$/кв.м. Курс доллара в октябре снизился на 3%, поэтому в рублевом эквиваленте средневзвешенная цена уменьшилась на 11%, составив 177 800 руб./кв.м. За последние 12 месяцев цены в долларах снизились на 16%, в рублях – на 20%.

Существенность уменьшения цен как за месяц, так и за год в условиях сокращения объема предложения может свидетельствовать о продолжении доминирования негативных тенденций на рынке коммерческой недвижимости.

Лидером по объему предложения остаются офисные помещения, доля которых по площади составила 54%. Далее идут, производственно-складские помещения (22%), помещения свободного назначения (16%) и торговые помещения (7%).

Рынок в целом					
Все сегменты	Количество	Общая стоимость, млн. \$	Общая площадь, тыс. кв. м	Средняя площадь, тыс. кв. м	Средневзвешенная цена, \$/кв. м
Значение	1 004	3 954	1 431	1,42	2 764
К сентябрю 2016	▼ -21%	▼ -36%	▼ -30%	▼ -12%	▼ -8%
К октябрю 2015	▼ -47%	▼ -58%	▼ -50%	▼ -7%	▼ -16%

Ситуация на рынке аренды коммерческой недвижимости

В октябре 2016 г. в аренду предлагалось 2776 объектов коммерческой недвижимости общей площадью 1590 тыс. кв.м. Объем предложения по количеству вырос на 2%, а по общей площади остался на уровне сентября.

Средняя арендная ставка за месяц уменьшилась на 4% и составила 273\$/кв.м/год. Курс доллара в октябре снизился на 3%, поэтому в рублевом эквиваленте ставки уменьшились на 7%. Средняя арендная ставка в рублях составила 17 090 руб./кв.м/год. За год, с октября 2015 года долларové ставки снизились на 14%, а рублевые – на 15%.

Рынок в целом					
Все сегменты	Количество	Суммарная ГАП, млн. \$	Общая площадь, тыс. кв. м	Средняя площадь, тыс. кв. м	Средняя ставка, \$/кв. м/год
Значение	2 776	345	1 590	0,57	273
К сентябрю 2016	▲ +2%	▼ -3%	0%	▼ -2%	▼ -4%
К октябрю 2015	▼ -18%	▼ -39%	▼ -25%	▼ -8%	▼ -14%

Таким образом, рынок продолжает оставаться в волатильном состоянии, когда месяцы стабилизации и даже роста ставок вновь сменяются месяцами их снижения.

Лидером по объему предложения традиционно остаются офисные помещения, доля которых по площади составляет 52%. Далее идут производственно-складские (37%) и торговые помещения (11%).

³ <http://rrg.ru/analytic/review/sale-october-2016> <http://rrg.ru/analytic/review/rent-october-2016>



6.1.1. АНАЛИЗ СЕГМЕНТА РЫНКА К КОТОРОМУ ПРИНАДЛЕЖИТ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ

Поскольку объектом оценки в составе основных средств являются офисные здания, то в качестве сегмента рынка выбран рынок офисной недвижимости.

Основными ценообразующими факторами офисной недвижимости являются: местоположение, тип (класс) здания, площадь помещений, наличие парковки, состояние, близость к магистралям и транспортной инфраструктуре.

В качестве сегмента рынка должен рассматриваться рынок офисной недвижимости.

6.2. АНАЛИЗ ФАКТИЧЕСКИХ ДАННЫХ О ЦЕНАХ И ОСНОВНЫХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СПРОС, ПРЕДЛОЖЕНИЕ И ЦЕНЫ СОПОСТАВИМЫХ ОБЪЕКТОВ⁴

Свод основных показателей рынка	A	B+	B	C
Общий объем офисных площадей по итогам 3Q 2016 г., GLA	15 783 тыс. кв. м Из них: 14 556 тыс.кв.м – классы А, В+, В 1 227 тыс.кв.м – класс С			
Динамика объема по сравнению со 2Q 2016 г.	+1,1% ↑			
Объем по классам, GLA	4 601 тыс.кв.м	7 221 тыс.кв.м	2 734 тыс.кв.м	1 227 тыс.кв.м
Введено в эксплуатацию в 3Q 2016 г., GLA	171,9 тыс. кв. м			
Введено по классам, в 3Q 2016 г., GLA	63,2 тыс.кв.м	108,7 тыс.кв.м	0	0
Динамика ввода по сравнению со 2Q 2016 г.	+100% ↑	+249% ↑	0%	0%
Доля вакантных площадей на конец 3Q 2016 г.	25,4%	16,8%	10,8%	9,4%
Динамика вакантных площадей по сравнению со 2Q 2016 г.	-3,4% ↓ (-0,9 п.п.)	+5,0% ↑ (+0,8 п.п.)	-0,9% ↓ (-0,1 п.п.)	-2,5% ↓ (-0,2 п.п.)
Арендные ставки на конец 3Q 2016 г. без учета НДС и эксплуатационных расходов (руб./кв.м/мес.)	2 010	1 420	1 060	910
Динамика арендных ставок по сравнению со 2Q 2016 г. - в RUR	-1,1% ↓	0%	-2,6% ↓	-2,2% ↓
Средний уровень обеспеченности (GLA) на 1 000 чел.	1 318 кв.м (с учетом класса С)			
Обеспеченность офисными площадями (GLA) на 1 000 чел.	384 кв.м	603 кв.м	228 кв.м	102 кв.м
Динамика обеспеченности по сравнению со 2Q 2016 г.	+1,4% ↑	+1,5% ↑	0%	0%

В 3 квартале 2016 года в России продолжилось замедление темпов инфляции. На конец сентября 2016 г., по данным Росстата, инфляция составила 4,1% - от начала года или 6,4% - в годовом выражении (против 15,7% за аналогичный период 2015 г.). Банк России уточнил прогноз по инфляции к концу текущего года до 5,5—6%.

16 сентября 2016 года Совет директоров Банка России, учитывая замедление инфляции в соответствии с прогнозом и снижение инфляционных ожиданий при сохранении неустойчивой экономической активности, принял решение снизить ключевую ставку с 10,50% до 10,00% годовых.

Курс доллара на конец 3 кв. 2016 г. (30.09.2016) составил 63,1581 руб., снизившись на -1,7% или 1,1 руб. в сравнении с концом 2 кв. 2016 г. (30.09.2016). В 3 кв. 2016 г. рынок офисной недвижимости Москвы вырос на 1,1% относительно 2 кв. 2016 г. Общий объем предложения составил почти 14,56 млн.кв.м – в сегментах А, В+, В или 15,78 млн.кв.м – с учетом класса С.

⁴ <http://naibecar.com/research/> Обзор рынка офисной недвижимости Москвы за 3 кв. 2016 г.



В 3 кв. 2016 г. было введено около 172 тыс.кв.м арендопригодных офисных площадей. Наиболее крупным из объектов, введенных в отчетном периоде, стал БЦ «Мещерин», входящий в состав ДК «Даниловская Мануфактура» девелопера «KR Properties».

Среди наиболее заметных событий в сфере инвестиций в офисную недвижимость:

- Сбербанк закрыл сделку по приобретению БЦ «President Plaza» (193 тыс.кв.м). Банк получил комплекс в счет погашения долгов собственника объекта – компании «Международный центр девелопмент».
- В результате неденежной сделки инвестиционная компания «O1 Properties» стала владельцем БЦ «Аврора Бизнес Парк» (86 тыс.кв.м). Компания обменяла на объект свои акции.
- Мэрия Москвы закрыла сделку по покупке у «Capital Group» офисных площадей башни «Око» (55 тыс.кв.м).
- УК «Градиент» объявила о завершении сделки по приобретению в собственность БЦ класса «В», расположенного по адресу Садовническая наб., вл.69, Садовническая ул., д.76/71 (10,4 тыс.кв.м).
- Компания «Яндекс» в ноябре 2016 г. планирует закрыть сделку по выкупу 7 офисных зданий общей площадью около 80 тыс.кв.м в ДК «Красная Роза», став единоличным собственником вновь созданного юрлица, которому перейдет право владения указанными зданиями.

Среди других событий можно отметить:

- В СВАО возобновили строительство китайского делового центра «Парк Хуамин». В его состав войдут гостиница на 340 номеров, апарт-отель на 100 апартаментов, а также 21-этажное офисное здание.

6.2.1. ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Объем ввода в 3 кв. 2016 г. составил около 172 тыс.кв.м (GLA) или порядка 245 тыс.кв.м (GBA), что в 5,5 раз превышает результаты 2 кв. 2016 г., но на 5% ниже показателя за аналогичный период 2015 г.

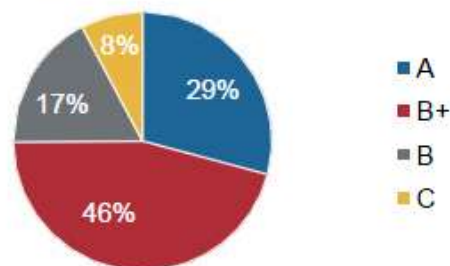
63% введенных площадей относятся к классу В+. Доля класса в общем объеме предложения увеличилась до 46%.

За первые 3 квартала 2016 г. было введено 255 тыс.кв.м арендопригодных офисных площадей (на 40% меньше, чем за январь-сентябрь 2015 г.). При этом в 2015 г. соотношение введенных площадей между классами А и В было 70% к 30%. В 2016 г. на объекты класса А пришлось только 25%.

32% введенных за 9 месяцев офисных площадей расположены в ЮАО, где было запущено 5 объектов. 31% - в НАО; 10% - в СВАО. По 8% в структуре ввода по округам заняли ЦАО и САО. Также предложение пополнилось в СЗАО и ЗелАО.



Структура предложения по классам на конец 3Q2016, % от общего объема (GLA)



Примеры объектов, введенных в 3 кв. 2016 г.

Название БЦ	Адрес	Округ	Класс	ГВА тыс.кв.м	GLA тыс.кв.м
Даниловская мануфактура, корп. Мещерин	Варшавское ш., 9	ЮАО	В+	25,8	22,8
Loft Ville, стр.2	Павелецкая наб., 2, стр.2	ЮАО	В+	21,5	16,1
Селектика	Варшавское ш., вл. 148.	ЮАО	В+	20,0	16,0
Seven ONE	Дмитровское шоссе, д. 71Б	САО	В+	20,0	15,0
АДЦ Алабушево	Зеленоград, Савелкинский проезд, д. 4 (ОЭЗ "Зеленоград", площадка "Алабушево")	ЗелАО	В+	18,0	13,5

6.2.2. СПРОС

На конец 3 кв. 2016 г. средний уровень вакансии в классах А, В+, В составил 19,4%, снизившись относительно предыдущего отчетного периода на 1,4% или 0,3 п.п.).

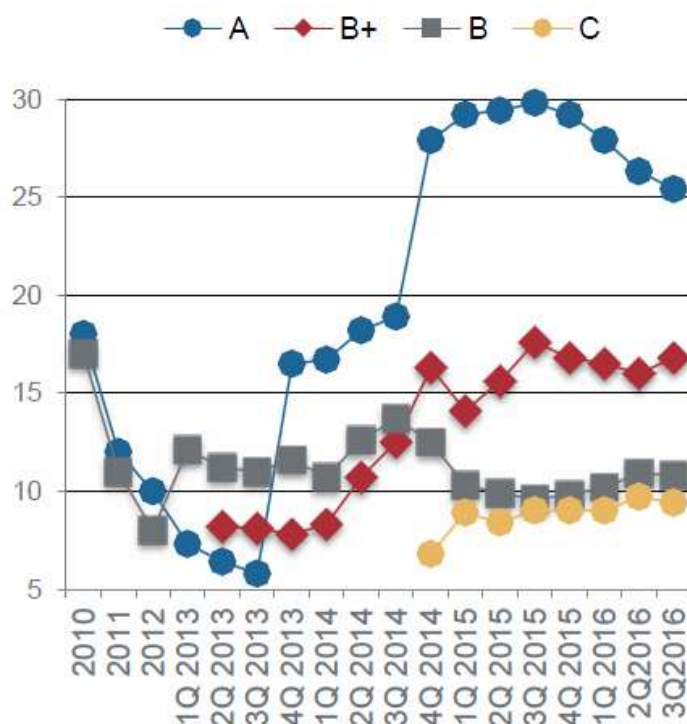
Вакансия в классе А снизилась до 25,4%; в классе В+ увеличилась до 16,8%; в классе В – сохранилась примерно на уровне 2 кв. 2016 г. – 10,8%; в классе С снизилась до 9,4%.

Среди крупных сделок отчетного периода:

- «Samsung Electronics» переедет в ТДЦ «Новинский» (класс А), где компания арендовала 10 тыс.кв.м. Сделка является одной из крупнейших сделок по аренде в офисном сегменте с начала 2016 г.
- Топ-менеджмент розничной сети «Дикси» намерен занять помещения площадью 9 тыс.кв.м на трех этажах БЦ «Меркурий Сити Тауэр» (класс А). Сделка носит нерыночный характер, т.к. владелец «Дикси» является основным собственником ГК «Меркурий».
- Оргкомитет чемпионата мира по футболу «Россия 2018» арендовал 4,4 тыс.кв.м в БЦ «Дом Парк Культуры» (класс А).
- «O1 Properties» заключила с IT-компанией «Odin» долгосрочный договор аренды 3,1 тыс.кв.м в ДК «Большевик» (класс А).

- Розничная сеть «Sela» арендовала около 1,5 тыс.кв.м БЦ «9 Акрв».

Динамика уровня вакансии по классам, %



6.2.3. КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

В 3 кв. 2016 г. существенных изменений коммерческих условий на рынке аренды офисов не произошло. Тем не менее, в сравнении со 2 кв. 2016 г. можно отметить небольшую корректировку в меньшую сторону (-1,1%-2,6%) во всех классах, кроме класса В+.

На конец периода средние ставки в рублях (без учета НДС и эксплуатационных расходов) составляют: для класса А – 2010 руб./кв.м/мес.; для класса В+ - 1420 руб./кв.м/мес.; для класса В – 1060 руб./кв.м/мес. и для класса С – 910 руб./кв.м/мес.

Средний размер долларовой ставки 650-700 долл./кв.м./год. Учитывая локацию объектов, можно отметить снижение средневзвешенной арендной ставки внутри ЦДР для высококлассного сегмента.

В результате ценовой динамики в 3 кв. 2016 г. дистанция между классами В+ и А сократилась с 30% до 29%; между В и В+ увеличилась с 23% до 25%; между С и В – осталась примерно на прежнем уровне.

В высококлассном сегменте (А, В+) произошло увеличение длины ценового предложения – за счет снижения нижней границы ценового диапазона.



Арендные ставки на конец 3 кв. 2016 г.

	руб./кв.м/год	руб./кв.м/мес. ¹	\$/кв.м/год
Класс А			
в среднем	24 120	2 010	382
ЦДР	25 920	2 160	410
вне ЦДР, внутри ТТК	24 720	2 060	391
вне ТТК	17 520	1 460	277
Класс В+			
в среднем	17 040	1 420	270
ЦДР	19 800	1 650	313
вне ЦДР, внутри ТТК	17 160	1 430	272
вне ТТК	14 880	1 240	236
Класс В			
в среднем	12 720	1 060	201
ЦДР	18 480	1 540	293
вне ЦДР, внутри ТТК	12 720	1 060	201
вне ТТК	11 040	920	175
Класс С			
в среднем	10 920	910	173
ТТК	12 840	1 070	203
вне ТТК	9 840	820	156

6.2.4. ПРОГНОЗ ИЗМЕНЕНИЙ НА РЫНКЕ ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

3 квартал 2016 г. ознаменовался для рынка офисной недвижимости Москвы объемами ввода, сопоставимыми с показателями аналогичного периода 2015 г. (-5%) и в разы превышающими результаты 2 кв. 2016 г. (+450%).

При этом сохраняется проявившая себя еще в начале 2016 г. тенденция к преобладанию среди новых бизнес-центров объектов класса В+. В 3 кв. 2016 г. квартальный объем ввода в данном классе оказался рекордным с конца 2014 г. и составил 63% от общего объема введенных площадей. Это привело к росту вакансии в сегменте.

В классе А, наоборот, сохранилась позитивная динамика заполняемости – впервые с 3 кв. 2014 г. уровень вакансии опустился ниже отметки в 26%. С начала года снижение составило -13% (к концу 2015 г.).

Рост уровня вакансии в низкокласном сегменте (В и С) в отчетном периоде приостановился – на фоне корректировки арендных ставок в меньшую сторону.

Арендные ставки в классах А и В+ в целом остались на уровне 2 кв. 2016 г.

До конца 2016 г. ожидается ввод еще порядка 280 тыс.кв.м (GLA) офисных площадей. На этот раз – преимущественно в классе А, включая несколько объектов площадью свыше 50 тыс.кв.м. Это может нанести удар по «хрупкой» тенденции к медленному снижению уровня вакансии в классе А, которая сохранялась последние несколько кварталов, и вызвать новое повышение показателя.

В классе В+ в условиях сохранения высокой конкуренции возможно снижение арендных ставок.

6.2.5. АНАЛИЗ ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Анализ ценообразующих факторов, влияющих на стоимость объекта оценки проведен на основании изучения сегмента рынка, к которому относится объект оценки. По результатам анализа Оценщик определил следующие ценообразующие факторы: местоположение и класс помещения.

6.2.6. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки не выявлено.

7. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Одним из основных этапов оценки является ретроспективный анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах. В настоящем анализе изучен экономический потенциал ЗАО «Компания «Русский капитал» и его составляющие – имущественное положение, финансовое состояние и финансовые результаты, с целью выявления основных тенденций в развитии бизнеса компании и использования полученных данных при проведении дальнейших расчетов.

Финансовый анализ выполнен при помощи программного комплекса «Финансовый анализ Проф.» и представлен в Приложение 1.

8. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

8.1. ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

Указания Банка России от 25.08.2015 N 3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев» устанавливают, что стоимость активов и величина обязательств определяются по справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28.12.2015 г. N 217н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации».

Особенности оценки справедливой стоимости сформулировано в Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (МСФО 13) и в Международных стандартах оценки 2011 (МСО 300. Оценки для финансовой отчетности. Руководство по применению).

При оценке стоимости нефинансовых активов, к которым относится объект оценки, предписывается учитывать наилучшее и наиболее эффективное использование в отношении таких активов. Понятие наилучшего и наиболее эффективного использования (ННЭИ) полностью соответствует понятию наиболее эффективного использования (НЭИ) определение которого дано в п. 13 ФСО №7:

для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива принимается в расчет такое использование актива, которое является физически выполнимым, юридически допустимым и финансово оправданным.

В частности отмечается, что если ННЭИ актива заключается в использовании актива в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами, справедливая стоимость актива - это цена, которая была бы получена при проведении текущей операции по продаже актива, при этом принимается допущение о том, что данный актив будет использоваться с другими активами или с другими активами и обязательствами и что такие активы и обязательства (то есть его дополнительные активы и соответствующие обязательства) будут доступны для участников рынка.

Учитывая, что объектом оценки является пакет обыкновенных именных бездокументарных акций ЗАО «Компания «Русский капитал», как действующего предприятия, стоимость которых должна определяться методом чистых активов, то ННЭИ активов и обязательств является их использование в составе этого предприятия, а не ННЭИ этих активов и обязательств при распродаже по отдельности.

По существу, справедливая стоимость отдельных активов и обязательств в составе действующего предприятия соответствует рыночной стоимости этих объектов в использовании.

8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ

МФСО 13 определяет, что необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные, достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

Цель использования метода оценки заключается в том, чтобы установить цену, по которой проводилась бы операция на добровольной основе по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях. Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

При рыночном подходе используются цены и другая соответствующая информация, основанная на результатах рыночных сделок, связанных с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

При затратном подходе отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент времени для замены эксплуатационной мощности актива (часто называемая текущей стоимостью замещения).

Доходный подход предполагает преобразование будущих сумм (например, денежных потоков или доходов и расходов) в одну текущую (то есть дисконтированную) величину. Когда используется доходный подход, оценка справедливой стоимости отражает текущие ожидания рынка в отношении указанных будущих сумм.

В соответствии с п. 11 ФСО №1 основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком.

Таким образом, подходы к оценке, предлагаемые в МСФО 13 для оценки справедливой стоимости, полностью корреспондируются с подходами к оценке, предлагаемыми в ФСО №1 для оценки рыночной стоимости. Существует единственная терминологическая разница в названии сравнительного подхода рыночным. В дальнейшем в отчете будем придерживаться терминологии ФСО.

МСФО 13 устанавливает иерархию справедливой стоимости, которая предусматривает группировку исходных данных, включаемых в методы оценки, используемые для оценки справедливой стоимости, по трем уровням:

- исходные данные Уровня 1 - ценовые котировки (некорректируемые) активных рынков для идентичных активов или обязательств, к которым у организации есть доступ на дату оценки.
- исходные данные Уровня 2 - те исходные данные, которые являются прямо или косвенно наблюдаемыми в отношении актива или обязательства, исключая ценовые котировки, отнесенные к Уровню 1.
- исходные данные Уровня 3 представляют собой ненаблюдаемые исходные данные в отношении актива или обязательства.

В связи с отсутствием рынка объектов идентичных объекту оценки и необходимостью использования метода чистых активов, при определении справедливой стоимости объекта оценки в целом используются затратный подход и исходные данные Уровня 3.

При оценке внеоборотных активов использовался сравнительный подход для транспортных средств для определения справедливой стоимости транспортных средств, которая эквивалентна их рыночной стоимости (в обмене), с использованием исходных данных Уровня 1. Для иных внеоборотных активов справедливая стоимость соответствует рыночной стоимости в использовании, поэтому для их оценки использовался затратный подход и исходные данные Уровней 2 и 3.

Поскольку оцениваемые активы и обязательства не приносят самостоятельного дохода вне состава предприятия (имущественного комплекса), то доходный подход для определения справедливой стоимости не применялся. Элементы доходного подхода применялись лишь для оценки справедливой стоимости активов требующих периодических капиталовложений для определения текущей стоимости будущих периодических платежей на дату оценки методом дисконтирования денежных потоков. Таким же образом определялась текущая стоимость оборотных активов и финансовых обязательств. При этом использовались исходные данные Уровней 2 и 3.

В связи с тем, что отдельные активы не приносят дохода вне оцениваемого предприятия (имущественного комплекса), то признаки обесценения отсутствуют. Поэтому тест на обесценение не производился.

В отчете, в связи с тем, что для отдельных активов и обязательств справедливая стоимость совпадает с их рыночной стоимостью (в обмене или в использовании), то термин справедливой стоимости применялся только для объекта оценки в целом.

8.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ДОПУЩЕНИЯ

При проведении расчетов в рамках затратного подхода Оценщик исходил из следующих допущений:

- оцениваются активы и обязательства, отраженные в бухгалтерском балансе ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 30.09.2016 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты рыночной стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов ЗАО «Компания «Русский капитал» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у ЗАО «Компания «Русский капитал» нет дебиторской задолженности, безнадежной к взысканию и с просроченным сроком исковой давности.

8.4. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

В рамках затратного подхода расчет стоимости объекта оценки проводился методом накопления активов. При использовании данного метода активы компании оцениваются по рыночной стоимости.

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

- анализ бухгалтерских балансовых отчетов;
- определение рыночной стоимости активов;
- перевод обязательств в текущую стоимость.

В результате проведенных работ стоимость собственного капитала компании определяется как рыночная стоимость совокупных активов минус текущая стоимость всех обязательств.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (в данном случае нематериальные активы, основные средства, доходные вложения в материальные ценности, отложенные налоговые активы);
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (в данном случае запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы).

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства, отражаемые в четвертом разделе бухгалтерского баланса (заемные средства, отложенные налоговые обязательства);
- краткосрочные обязательства, отражаемые в пятом разделе бухгалтерского баланса (заемные средства, кредиторская задолженность, оценочные обязательства).

8.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

Активы компании на дату оценки формировались за счет:



- основных средств;
- отложенных налоговых активов;
- запасов;
- дебиторской задолженности;
- финансовых вложений;
- денежных средств;
- прочих оборотных активов.

8.5.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Балансовая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 30.09.2016 г. составляла 128 712 тыс. руб. (69,19% в структуре активов компании).

Учет основных средств, в соответствии с международными стандартами, регламентируется IAS 16 «Основные средства». Объект основных средств признается активом, если компания ожидает от него будущие экономические выгоды и его себестоимость можно надежно определить. Объект основных средств, подлежащий признанию в качестве актива, оценивается по себестоимости, в которую включаются: непосредственно цена за вычетом скидок и налогов, затраты на доставку и приведение его в необходимое для эксплуатации состояние и предварительную оценку затрат на демонтаж и удаление объекта основных средств.

Основные средства - это материальные активы, которые:

- (a) предназначены для использования в процессе производства или поставки товаров и предоставления услуг, при сдаче в аренду или в административных целях;
- (b) предполагаются к использованию в течение более чем одного отчетного периода.

Возмещаемая стоимость - большее из двух значений: справедливой стоимости актива за вычетом расходов на продажу или стоимости от его использования.

Остаточная стоимость актива - расчетная сумма, которую организация получила бы на текущий момент от выбытия актива после вычета предполагаемых затрат на выбытие, если бы актив уже достиг конца срока полезного использования и состояния, характерного для конца срока полезного использования. Если приобретенный объект не может быть оценен по справедливой стоимости, оценка его себестоимости производится на основе балансовой стоимости переданного актива.

Себестоимость объекта основных средств, находящегося в распоряжении арендатора по договору финансовой аренды, определяется в соответствии с МСФО (IAS) 17 "Аренда".

Если выполняется переоценка отдельного объекта основных средств, то переоценке подлежат и все прочие активы, относящиеся к тому же классу основных средств, что и данный актив.

Класс основных средств - это группа основных средств, сходных с точки зрения своей природы и характера использования в деятельности предприятия. Ниже представлены примеры отдельных классов основных средств:

- (a) земельные участки;
- (b) земельные участки и здания;
- (c) машины и оборудование;
- (d) водные суда;
- (e) воздушные суда;
- (f) автотранспортные средства;
- (g) мебель и встраиваемые элементы инженерного оборудования;
- (h) офисное оборудование;

(i) плодовые культуры.

Все основные средства относятся к неспециализированным объектам (т.е. объекты, которые могут быть реализованы на открытом рынке), следовательно, расчет величины обесценения не требуется.

Табл. 8.1. Укрупненный состав ОС

№ п/п	Наименование	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Доля в суммарной стоимости, %
1	Здания и сооружения	112 608 930,60	84 199 244,48	65,42%
2	Земельные участки	40 987 723,11	40 987 723,11	31,84%
3	Оборудование и прочее	17 426 844,79	3 524 772,75	2,74%

Большую часть основных средств, 65,42% остаточной стоимости, составляет группа здания.

Табл. 8.2. Здания в собственности

№ п/п	Инв.№	Местоположение	Свидетельство о собственности	Общая площадь, кв.м	Кадастровый номер	Остаточная балансовая стоимость, руб.
1	1011000 1	г.Москва, ул. Погодинская, вл. 24, стр. 1	Серия 77 АГ №453271 от 14 июня 2007 г.	4 456,9	77:01:0005 006:1030	60 907 039,08
2	1011000 2	г.Москва, ул. Погодинская, вл. 24, стр. 2	Серия 77 АН №743024 от 28 октября 2009 г.	601	77:01:0005 006:1056	23 292 205,40
ИТОГО:				5 057,9		84 199 244,48

Расчет справедливой стоимости зданий приведен в Приложении 2.

Табл. 8.3 Результаты расчета величины справедливой стоимости зданий

Здание	Справедливая стоимость без НДС, руб.
Нежилое здание ул. Погодинская, д.24, стр.1	974 408 534
Нежилое здание ул. Погодинская, д.24, стр.2	137 235 005
Итого:	1 111 643 539

Справедливая стоимость зданий в составе основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 1 111 644 тыс. руб.

Также значительную часть основных средств 31,84% остаточной стоимости, составляет группа земельные участки.

Табл. 8.4. Земельные участки в собственности

Инв.№	Местоположение	Свидетельство о собственности	Общая площадь, кв.м	Кадастровый номер	Остаточная балансовая стоимость, руб.
1000000 4	г.Москва, ул. Погодинская, вл. 24, стр. 1	Серия 77АН № 743024 от 26 января 2012 г.	3 913	77:01:0005 006:12	37 281 062,56
1000000 3	г.Москва, ул. Погодинская, вл. 24, стр. 2	Серия 77АК № 459963 от 28 октября 2009 г.	170	77:01:0005 006:11	3 706 660,55

ИТОГО:			4 083		40 987 723,11
---------------	--	--	-------	--	---------------

Справедливая стоимость права собственности земельного участка в застроенном виде равна его кадастровой стоимости.

Таким образом, справедливая стоимость земельных участков в составе основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 40 987 723 тыс. руб.

В сумме на недвижимую группу приходится 97,26% всех основных средств компании. Оставшаяся часть основных средств составляет 2,74% и представлена оборудованием и прочими основными средствами.

МСФО(IAS) 16 «Основные средства» не определяет единицу измерения для целей признания, т.е. что составляет объект основных средств. Таким образом, при использовании критериев признания применительно к конкретной ситуации, в которой находится организация, требуется суждение. Целесообразно объединить отдельные незначительные объекты применительно к их агрегированной стоимости. Объединение в соответствии с принципом времени возникновения таких затрат. Такие затраты включают затраты, понесенные первоначально в связи с приобретением или строительством объекта основных средств, а также затраты, понесенные впоследствии в связи с достройкой, частичным замещением или обслуживанием этого объекта.

Поэтому, руководствуясь рекомендациями МСФО, проведено агрегирование учетных единиц измерения объектов основных средств, относящихся к реконструкции инженерного оборудования административных зданий для повышения их офисного класса. Инженерному совершенствованию подверглись отопление и кондиционирование, связь, охрана, пожарное извещение, водоочистка. Инженерные учетные единицы включены в состав зданий, к которым они неотделимо присоединены, следовательно, стоимость данного оборудования входит в стоимость зданий.

Признание балансовой стоимости объекта основных средств прекращается: при выбытии этого объекта или когда никаких будущих экономических выгод от использования или выбытия этого объекта уже не ожидается МСФО(IAS) 16 «Основные средства».

Самостоятельные учетные единицы групп «Здания», «Машины и оборудование (кроме офисного)» и «Производственный и хозяйственный инвентарь» полностью амортизированы, в соответствии с Ведомостью амортизации за 3 квартал 2016 г., предоставленной Заказчиком. Выгода от их использования ограничена, поэтому они исключаются из актива основных средств. Таким образом, признанные основные средства состоят из двух земельных участков и двух зданий на них расположенных.

Таким образом, справедливая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости равна стоимости двух нежилых зданий и двух земельных участков, расположенных по адресу: г. Москва, ул. Погодинская, д. 24, стр. 1 и стр. 2.

Табл. 8.5. Признанные основные средства

№ п/п	Инв.№	Наименование	Первоначальная стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
		Земельные участки			
1	10000004	Земельный участок площадью 3913 кв.м ул. Погодинская, вл.24, стр.1	37 281 062,56	37 281 062,56	321 436 632,79
2	10000003	Земельный участок площадью 170 кв.м ул. Погодинская, вл. 24 стр. 2	3 706 660,55	3 706 660,55	13 842 678,40
		Итого:	40 987 723	40 987 723,11	335 279 311,19

		Здания			
3	10110001	Нежилое здание площадью 4 456,9 кв.м ул. Погодинская, вл.24, стр.1	92 158 727,92	60 907 039,08	974 408 534
4	10110002	Нежилое здание площадью 601 кв.м ул. Погодинская, вл. 24 стр. 2	34 791 285,35	23 292 205,40	137 235 005
		Итого:	126 950 013,27	84 199 244,48	1 111 643 539,34
		ВСЕГО:	167 937 736,38	125 186 967,59	1 446 922 850,53

Справедливая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г., без учета НДС, округленно составляет 1 446 923 тыс. руб.

8.5.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОТЛОЖЕННЫХ НАЛОГОВЫХ АКТИВОВ

Балансовая стоимость отложенных налоговых активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату оценки составляла 209 тыс. руб. (0,11% в структуре активов компании).

Учет отложенных налоговых активов, в соответствии с международными стандартами, регламентируется IAS 12 «Налоги на прибыль».

Отложенные налоговые обязательства - суммы налогов на прибыль, подлежащие уплате в будущих периодах в отношении налогооблагаемых временных разниц.

Отложенные налоговые активы - суммы налогов на прибыль, подлежащие возмещению в будущих периодах в отношении:

- (а) вычитаемых временных разниц;
- (б) перенесенных неиспользованных налоговых убытков;
- (с) перенесенных неиспользованных налоговых кредитов.

Отложенные налоговые активы и обязательства должны оцениваться с использованием ставок налога, которые, как ожидается, будут применяться к периоду реализации актива или погашения обязательства, а также определяются на основе ставок налога (и налогового законодательства), действующих или по существу действующих на конец отчетного периода.

Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым активом понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Учет расчетов по налогу на прибыль организации" ПБУ18/02 утвержденным Приказом Минфина России от 19 ноября 2002 г. N 114н отложенные налоговые активы и отложенные налоговые обязательства являются счетным показателем, и отражаются как временная разница, возникшая в отчетном периоде между суммой налога на прибыль, исчисленным по данным бухгалтерского учета и суммой налога на прибыль по данным налогового учета.

Текущая стоимость отложенных налоговых активов принимается к расчету в размере балансовой стоимости.

Справедливая стоимость отложенных налоговых активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. равна 209 тыс. руб.

8.5.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ

Балансовая стоимость запасов ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки составляла 171 тыс. руб. (0,09% в объеме активов компании).

Заказчик не предоставил данные о наличии у ЗАО «Компания «Русский капитал» неликвидных запасов. Исходя из этого, Оценщиком было принято допущение о том, что все запасы компании являются ликвидными и востребованными, используются в процессе хозяйственной деятельности, излишки запасов отсутствуют.

Запасы - это активы:

- (a) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- (b) находящиеся в процессе производства для такой продажи; или
- (c) находящиеся в виде сырья или материалов, которые будут потребляться в процессе производства или предоставления услуг.

Чистая цена продажи - это расчетная продажная цена в ходе обычной деятельности за вычетом расчетных затрат на завершение производства и расчетных затрат, которые необходимо понести для продажи.

Справедливая стоимость - это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки (см. МСФО (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости").

В соответствии со указанным стандартом в учете запасы должны оцениваться по наименьшей из двух величин: себестоимости запасов или предполагаемой чистой цене продажи.

В себестоимость запасов включаются затраты на приобретение, затраты на переработку и прочие затраты, связанные с доведением запасов до необходимого состояния.

Затраты на приобретение включают непосредственно покупную стоимость запасов, импортные пошлины, невозмещаемые налоги, расходы посредников, транспортные и других расходы связанные с приобретением данных запасов.

Справедливая стоимость запасов – сумма, на которую можно обменять запас при совершении сделки между хорошо осведомленными и желающими осуществить эту сделку сторонами.

При работе со статьей затрат «Расходы будущих периодов» необходимо четко определить, имеет ли актив свои правила выбытия, или это издержки, которые признаются единовременными. При осуществлении операций, необходимо придерживаться установленного алгоритма. В первую очередь, следует проверить, предусматривается ли действующими нормами по бухучету метод равномерного распределения анализируемых затрат. При положительном ответе на этот вопрос, они остаются на сч. 97. Расходы будущих периодов в этом случае можно продолжать распределять. Если указанный способ не предусматривается, необходимо определить, возможен ли в предстоящих финансовых циклах доход от этих средств. Возможность переноса таких расходов на будущее предусматривается в ПБУ 10/99 (в пунктах 9 и 19). В случае положительного ответа их также следует распределить.

Авансы, выданные и предварительно оплаченные расходы (расходы будущих периодов), отражаются по номинальной стоимости, так как не являются финансовыми инструментами.

Затраты по незавершенному строительству отражаются по фактическим затратам. Корректировки не требуется.

Справедливая стоимость запасов в данном случае соответствует балансовой стоимости.

Ввиду незначительной доли, занимаемой ими в структуре активов, Оценщиком было принято решение по состоянию на дату определения стоимости принять стоимость запасов равной балансовой.

Справедливая стоимость запасов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 171 тыс. руб.



8.5.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕБИТОРСКОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Дебиторская задолженность на дату определения стоимости представлена дебиторской задолженностью, платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. По состоянию на дату оценки краткосрочная дебиторская задолженность составляла 1 528 тыс. руб. (0,82% в объеме активов компании).

Отражение в МСФО дебиторской задолженности ведется в соответствии со стандартами:

- МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление»
- МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка»
- МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации»

Торговая и прочая дебиторская задолженность являются финансовым активом.

Долгосрочная дебиторская задолженность может возникать в случае продажи активов на условиях отсрочки платежа. В этом случае доход от реализации актива эквивалентен сумме денежных средств, которую можно было бы за него получить на дату его продажи (т.е. текущая цена при условии немедленного получения денежных средств).

Разница между ценой при условии немедленного получения денежных средств и приведенной стоимостью будущих ожидаемых потоков денежных средств представляет собой дисконт, который признаётся как процентный доход (амортизируется) в отчете о совокупном доходе на протяжении всего периода до момента получения средств с использованием метода эффективной ставки процента.

В случае, когда цена актива при условии немедленного получения денежных средств неизвестна, для дисконтирования суммы долгосрочной дебиторской задолженности используется рыночная ставка процента, в качестве которой применяется:

- процентная ставка по банковским кредитам со сходными сроками, валютами, предоставляемым компании-дебитору в период возникновения дебиторской задолженности, или
- средневзвешенная процентная ставка по данным статистики Центрального Банка РФ, которая начислялась в момент признания дебиторской задолженности, по займам, выданным коммерческим предприятиям со сходными сроками, валютами в случае, если у компании-дебитора нет кредитов со сходными условиями, процентная ставка которых может быть использована в качестве ставки дисконтирования.

Долгосрочный входящий НДС не является финансовым инструментом и не дисконтируется.

Авансы, выданные и предварительно оплаченные расходы (расходы будущих периодов), отражаются по номинальной стоимости, так как не являются финансовыми инструментами.

Расчеты по налогам определяются по номинальной стоимости, справедливая стоимость равна балансовой.

Финансовым активом являются «Проценты к получению». Ввиду краткосрочности данного финансового актива его справедливая стоимость равна балансовой.

В связи с тем, что Заказчиком не предоставлена расшифровка дебиторской задолженности с указанием дат ее погашения, для расчета текущей стоимости дебиторской задолженности Оценщик принял возможное значение оборачиваемости для краткосрочной дебиторской задолженности по данным финансового анализа – 5 дней.

Таким образом, оборачиваемость краткосрочной дебиторской задолженности менее 3 месяцев, дисконтирования не требуется.

Справедливая стоимость краткосрочной дебиторской задолженности ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет округленно 1 528 тыс. руб.

8.5.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ

Балансовая стоимость финансовых вложений ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату оценки составляла 30 000 тыс. руб. (16,13% в структуре активов компании).

Определение справедливой стоимости финансовых вложений проводилось на основе данных бухгалтерского баланса ЗАО «Компания «Русский капитал» и расшифровок, предоставленных Заказчиком. Согласно данным, предоставленным Заказчиком, финансовые вложения ЗАО «Компания «Русский капитал» представляли собой вложения в:

- депозитные договора.

8.5.5.1. Определение справедливой стоимости депозитных договоров

В таблице ниже приведены сведения о депозитных договорах ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки.

Табл. 8.6. Перечень депозитных договоров ЗАО «Компания «Русский капитал»

Наименование эмитента	№ документа	Дата выдачи	Кол-во дней	Срок погашения	Сумма, руб.	Ставка год, %
ПАО БАНК "ФК ОТКРЫТИЕ"	договор срочного банковского вклада № 060556/16-28/00	30.09.2016	62	01.12.2016	30 000 000	9,70%

Справедливая стоимость депозитных договоров рассчитана методом дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета сводится к приведению к текущей стоимости будущих платежей по размещенным вкладам и аналогична методике приведенной выше при расчете справедливой стоимости займов.

$$V = \frac{N}{(1 + d)^T},$$

где

V – текущая стоимость вклада,

N – балансовая стоимость вклада с учетом всех невыплаченных процентов,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

В качестве ставки дисконтирования выбран уровень средневзвешенной процентной ставки, предоставленным предприятиям и организациям в рублях в августе 2016 г. по кредитам, со сроком погашения, соответствующим периоду до погашения депозита⁵. Расчет справедливой стоимости депозитных договоров представлен в таблице ниже.

Табл. 8.7. Расчет справедливой стоимости депозитных договоров ЗАО «Компания «Русский капитал»

№ документа	Сумма к получению, руб.	Период до погашения, дней	Ставка дисконтирования	Коэффициент дисконт	Справедливая стоимость, руб.
060556/16-28/00	30 494 301	61	15,63%	0,9760	29 763 098
Итого:					29 763 098

⁵ Источник: ЦБ РФ «Статистический бюллетень банка России» № 10(281) за 2016 г., www.cbr.ru



Таким образом, исходя из приведенных расчетов, текущая стоимость депозитных договоров на дату оценки составляет 29 763 098 руб.

Справедливая стоимость финансовых вложений ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет 29 763 тыс. руб.

8.5.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Денежные средства ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки составляли 25 392 тыс. руб. (13,65% в объеме активов компании).

Учет денежных средств и их эквивалентов по МСФО ведется в соответствии со стандартом МСФО (IAS) 7 «Отчет о движении денежных средств».

К денежным средствам относятся денежные средства в кассе и на банковских депозитах до востребования.

Эквиваленты денежных средств – это краткосрочные высоколиквидные инвестиции, которые можно легко конвертировать в известные суммы денежных средств, и которые подвержены лишь незначительному риску изменения стоимости. Под краткосрочным подразумевается период в три месяца с момента приобретения инвестиции, оставшийся до ее погашения.

В состав денежных средств и их эквивалентов входят:

- деньги в кассе;
- денежные средства в пути;
- деньги на текущих счетах компании (рублевых и валютных), доступные для использования;
- банковские переводные векселя и прочие векселя, планируемые к погашению или продаже не более чем через 3 месяца с даты приобретения;
- депозиты до востребования и сроком до трех месяцев;
- прочие ценные высоколиквидные бумаги со сроками погашения или планируемые к реализации в срок не более трех месяцев с даты приобретения.

Инкассированные денежные средства, еще не перечисленные на расчетный счет в банке, включаются в состав денежных средств в пути.

Денежные средства с ограничением к использованию исключаются из состава денежных средств и их эквивалентов и показываются в качестве прочих оборотных либо внеоборотных активов в зависимости от срока ограничения в использовании, либо отдельной строкой, если их сумма существенна.

Денежные средства и их эквиваленты являются ограниченными в использовании в случаях, когда:

- заключен договор с банком, предполагающий обязательный остаток средств на счете;
- ограниченное использование средств предусмотрено договором займа/кредита;
- существуют ограничения по использованию средств на счете в силу законодательства страны, где располагается банк;
- денежные средства арестованы или заблокированы в связи с судебными разбирательствами, требованиями налоговых органов и т.д.;
- денежные средства находятся на счетах в банках, у которых отозвана лицензия на осуществление банковской деятельности

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, поэтому оцениваются по стоимости, указанной в бухгалтерском балансе ЗАО «Компания «Русский капитал».

Справедливая стоимость денежных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 25 392 тыс. руб.

8.5.7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПРОЧИХ АКТИВОВ

В состав прочих активов входят расходы на программное обеспечение в размере 3 тыс. руб. (0,002% от общей стоимости активов).

Справедливая стоимость прочих активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 3 тыс. руб.

Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости сведены в Табл. 8.8.

Табл. 8.8. Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал»

Наименование активов	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Справедливая стоимость тыс. руб.
Основные средства	128 712	1 446 923
Отложенные налоговые активы	209	209
Запасы	171	171
Дебиторская задолженность	1 528	1 528
Финансовые вложения	30 000	29 763
Денежные средства	25 392	25 392
Прочие оборотные активы	3	3
АКТИВЫ	186 015	1 503 989

Таким образом, справедливая стоимость активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 1 503 989 тыс. руб.

8.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства ЗАО «Компания «Русский капитал» на 01 октября 2016 г. составляли 23 395 тыс. руб. и имели следующую структуру:

- долгосрочные обязательства – 10 тыс. руб. или 0,04% от общей суммы обязательств;
- краткосрочные обязательства – 23 374 тыс. руб. или 99,96% от общей суммы обязательств.

8.6.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

По балансу долгосрочные обязательства компании были представлены отложенными налоговыми обязательствами.

8.6.1.1. Расчет текущей стоимости отложенных налоговых обязательств

По балансу отложенные налоговые обязательства составляют 10 тыс. руб., что составляет 0,04% от общей величины обязательств.

Учет отложенных налоговых активов, в соответствии с международными стандартами, регламентируется IAS 12 «Налоги на прибыль».

Отложенные налоговые обязательства - суммы налогов на прибыль, подлежащие уплате в будущих периодах в отношении налогооблагаемых временных разниц.

Отложенные налоговые активы - суммы налогов на прибыль, подлежащие возмещению в будущих периодах в отношении:

- (а) вычитаемых временных разниц;



(b) перенесенных неиспользованных налоговых убытков;

(c) перенесенных неиспользованных налоговых кредитов.

Отложенные налоговые активы и обязательства должны оцениваться с использованием ставок налога, которые, как ожидается, будут применяться к периоду реализации актива или погашения обязательства, а также определяются на основе ставок налога (и налогового законодательства), действующих или по существу действующих на конец отчетного периода.

Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым обязательством понимается та часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к увеличению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах.

Стоимость отложенных налоговых обязательств принята равной балансовой.

Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств по состоянию на дату оценки округленно составляет 10 тыс. руб.

8.6.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Согласно бухгалтерскому балансу ЗАО «Компания «Русский капитал» краткосрочные обязательства были представлены кредиторской задолженностью и оценочными обязательствами в размере 23 374 тыс. руб.

8.6.2.1. Расчет текущей стоимости кредиторской задолженности

Определение справедливой стоимости краткосрочной кредиторской задолженности проводилось на основе данных бухгалтерского баланса ЗАО «Компания «Русский капитал» на 01 октября 2016 г., ее величина составляла 23 161 тыс. руб.

Кредиторской задолженностью согласно МСФО отражается в отчетности в соответствии с требованиями следующих стандартов:

- МСФО (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление»
- МСФО (IAS) 39 «Финансовые инструменты: признание и оценка»
- МСФО (IFRS) 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации»

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

Обязательство признается, если у компании существует обязанность, возникшая в результате прошлых событий, урегулирование которой, как ожидается, приведет к оттоку из компании ресурсов, заключающих в себе экономические выгоды.

Компания учитывает кредиторскую задолженность на конец отчетного периода в зависимости от сроков погашения как:

- краткосрочную со сроком погашения в течение 12 месяцев с отчетной даты в составе оборотных обязательств;
- долгосрочную со сроками погашения более чем 12 месяцев с отчетной даты в составе внеоборотных обязательств (за исключением авансов).

В случае, когда цена актива при условии немедленного платежа неизвестна, для дисконтирования суммы долгосрочной кредиторской задолженности используется рыночная ставка процента, в качестве которой применяется:

- процентная ставка по банковским кредитам со сходными сроками, валютами, которые получала компания в период возникновения кредиторской задолженности, или
- средневзвешенная процентная ставка по данным статистики Центрального Банка РФ, которая начислялась в момент признания кредиторской задолженности, по займам, выданным коммерческим предприятиям со сходными сроками, валютами в случае, если

у компании нет кредитов со сходными условиями, процентная ставка которых может быть использована в качестве ставки дисконтирования.

Налоговые обязательства не дисконтируются.

Авансы полученные отражаются по номинальной стоимости, так как в большинстве случаев не являются финансовыми инструментами.

По данным Заказчика сумма 22 417 990,49 руб. представляет собой налоговую задолженность перед бюджетом и полученные авансы, следовательно, не дисконтируется.

Суть методики расчета справедливой стоимости кредиторской задолженности сводится к приведению к текущей стоимости будущих платежей по кредиторской задолженности.

$$V = \frac{N}{(1 + d)^T},$$

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени оборота кредиторской задолженности в годах (определяется как время оборота кредиторской задолженности в днях / число дней в году). В Приложении 1 рассчитано, что оборачиваемость кредиторской задолженности составляет 62 дня.

Заказчик предоставил данные об отсутствии просроченной и списанной задолженности.

Стоимость дисконтируемой кредиторской задолженности составляет 743 089,20 руб.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, размещенным нефинансовыми организациями, в рублях в августе 2016 г.⁶ Средневзвешенная процентная ставка со сроком погашения от 31 до 90 дней составила 9,55% годовых.

Следовательно, справедливая стоимость дисконтируемой кредиторской задолженности составляет 731 665 руб.

Таким образом, справедливая стоимость всей кредиторской задолженности ЗАО «Компания «Русский капитал» составит 23 149 655 руб.

Справедливая стоимость кредиторской задолженности ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату оценки составляет 23 150 тыс. руб.

8.6.2.2. Расчет текущей стоимости оценочных обязательств

Оценочные обязательства ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляют 224 тыс. руб. (0,96% от общей величины обязательств).

Оценочное обязательство признается в бухгалтерском учете организации в величине, отражающей наиболее достоверную денежную оценку расходов, необходимых для расчетов по этому обязательству. Наиболее достоверная оценка расходов представляет собой величину, необходимую непосредственно для исполнения (погашения) обязательства по состоянию на отчетную дату или для перевода обязательства на другое лицо по состоянию на отчетную дату.

Исходя из определения оценочных обязательств, это величина предстоящих расходов по обязательствам, рассчитанная на дату отчетности, т.е. на дату определения стоимости. Таким образом, балансовая стоимость является рыночной стоимостью.

⁶ Бюллетень банковской статистики № 10(281) за 2016 г., <http://www.cbr.ru>

Таким образом, текущая стоимость оценочных обязательств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 224 тыс. руб.

Итоговый расчет справедливой стоимости обязательств сведен в Табл. 8.9.

Табл. 8.9. Итоговый расчет стоимости обязательств

Наименование	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Справедливая стоимость, тыс. руб.
Отложенные налоговые обязательства	10	10
Кредиторская задолженность	23 161	23 150
Оценочные обязательства	224	224
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	23 395	23 384

Текущая стоимость обязательств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г. составляет 23 384 тыс. руб.

8.7. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА

Справедливая стоимость собственного капитала компании находится как разность между рыночной стоимостью активов и текущей стоимостью пассивов.

Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал» сведен в Табл. 8.10.

Табл. 8.10. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал», тыс. руб.

Наименование статей	Величина
Активы	1 503 989
Обязательства	23 384
Собственный капитал	1 480 605

Таким образом, справедливая стоимость собственного капитала (100%) ЗАО «Компания «Русский капитал» округленно составляет 1 480 605 тыс. руб.

Справедливая стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) ЗАО «Компания «Русский капитал», рассчитанная в рамках затратного подхода методом накопления активов, по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет 1 480 605 тыс. руб.

8.8. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является пакет обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала). В рамках затратного подхода к оценке была определена рыночная стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) ЗАО «Компания «Русский капитал», которая составила 1 480 605 тыс. руб.

Для получения окончательной величины стоимости необходимо учесть корректировку на недостаток ликвидности.

8.8.1.1. Расчет корректировки на недостаток ликвидности

ЗАО «Компания «Русский капитал» является закрытым акционерным обществом, на оборот акций которого существуют определенные ограничения, регламентируемые законодательством. По данным большинства исследований, ликвидность акций в значительной степени зависит от формы

собственности компании. То есть ликвидность акций закрытых акционерных обществ существенно ниже ликвидности акций открытых акционерных обществ.

Определение величины скидки на недостаток ликвидности осуществлялось на основе обобщенных результатов исследований, посвященных определению величины скидок за недостаточную ликвидность по данным Справочника расчетных данных для оценки и консалтинга (СРД № 2) под редакцией к.т.н. Е.Е. Яскевича (ООО «Научно-практический центр профессиональных оценщиков»), раздел 2.6. «Скидки и надбавки при оценке бизнеса», Табл.2.6.1 «Диапазоны скидок и надбавок».

Скидка на недостаточную ликвидность в расчетах принята в размере 12%.

Расчет справедливой стоимости объекта оценки представлен в Табл. 8.11.

Табл. 8.11. Расчет справедливой стоимости объекта оценки, тыс. руб.

Наименование статей	Величина
Справедливая стоимость 100% пакета, тыс. руб.	1 480 605
Оцениваемый пакет	100%
Скидка на низкую ликвидность	12%
Скидка за контроль	0%
Итоговый результат, тыс. руб.	1 302 933

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) составит 1 302 933 тыс. руб.

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала), рассчитанная в рамках затратного подхода по состоянию на 01 октября 2016 г., округленно составляет 1 303 000 тыс. руб.

Стоимость одной акции в составе пакета составляет 1 515,12 руб.

9. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

9.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Область применения сравнительного подхода – это оценка компаний на основе фактических данных фондового рынка о котировках оцениваемой компании и (или) компаний-аналогов, а также на основе фактической информации о сделках с пакетами акций оцениваемой компании или сопоставимых компаний вне фондового рынка, в том числе информации о слияниях и поглощениях.

В основе сравнительного подхода лежит принцип, в соответствии с которым предполагается, что у потенциального покупателя или инвестора существуют альтернативные возможности инвестирования в аналогичные объекты.

Возможность применения сравнительного подхода определяют следующие базовые положения, доказывающие объективность полученного результата:

Во-первых, Оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на акции компаний-аналогов. При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи компании в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости компании. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и т. д.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена акций компании отражает ее производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в аналогичных компаниях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором.

В общем случае в рамках данного подхода используются следующие методы оценки:

- метод компаний-аналогов (метод рынка капитала) – стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, акции которых свободно обращаются на организованных рынках ценных бумаг;
- метод сделок - стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, контрольные пакеты акций которых были приобретены в течение недавнего периода времени.

Рыночную стоимость ценной бумаги, размещенной на организованном фондовом рынке, в рамках сравнительного подхода также можно определить, используя рыночные данные о предыдущих сделках с данной ценной бумагой.

Результаты, полученные в ходе применения сравнительного подхода, имеют хорошую объективную основу, уровень которой зависит от возможности привлечения широкого круга компаний-аналогов.

9.2. ПРИМЕНЕНИЕ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Для анализа возможности применения метода сделок в рамках сравнительного подхода Оценщиком были изучены данные по сделкам с пакетами акций российских компаний, источник – официальный бюллетень Российского фонда федерального имущества «Реформа», база данных Market Prise, журнал «Слияние и поглощение».



Поскольку акции существующих в России закрытых компаний, не обращаются на отечественном фондовом рынке, а также потому, что Оценщику не удалось найти информацию о продаже пакетов акций компаний отрасли за последние годы в доступных авторитетных источниках, использовать сравнительный подход (как метод сделок, так и метод рынка капиталов) на основе сопоставления с отечественными аналогами не представляется возможным.

В процессе исследования рыночной информации Оценщиком не было найдено зарубежных аналогов, сопоставимых с объектом оценки, поскольку финансовые показатели оцениваемой компании и зарубежных компаний не сопоставимы. Исходя из вышеуказанного, для определения рыночной стоимости объекта оценки применение сравнительного подхода Оценщик считает нецелесообразным.

Таким образом, применение сравнительного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

10. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

В рамках доходного подхода к оценке бизнеса традиционно выделяют два основных метода:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

Основное содержание обоих методов основывается на предпосылке, что оценка доли собственности в компании равна текущей стоимости будущих доходов от этой доли собственности.

При использовании метода прямой капитализации может капитализироваться некоторый нормализованный уровень непрерывно меняющихся доходов (с одним и тем же темпом роста). То есть использование данного метода оказывается более подходящим, когда текущая деятельность компании может дать определенное представление о ее будущей деятельности. Стоимость компании определяется как отношение потока доходов к коэффициенту капитализации при допущении о том, что в обозримом будущем доходы бизнеса останутся примерно на одном уровне, близком к нынешнему.

В рамках второго метода Оценщик дисконтирует будущие денежные потоки или доходы от прогнозируемой деятельности компании, приводя их к текущей стоимости. При использовании метода дисконтирования будущих доходов в расчет принимаются следующие факторы:

- денежные потоки, которые собственник актива ожидает получить в будущем;
- сроки получения данных денежных потоков;
- риск, который несет собственник активов.

Для определения текущей стоимости будущего экономического дохода требуется провести всесторонний анализ финансовой деятельности компании, включая анализ доходов, расходов, инвестиций, структуры капитала, стоимости предприятия после окончания прогнозного периода и ставки дисконтирования.

10.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

По мнению Оценщика. Ни один из описанных выше методов доходного подхода не может быть корректно применен при определении рыночной стоимости объекта оценки.

Применить метод дисконтирования будущих доходов, по мнению Оценщика, невозможно, так как:

- на 01.10.2016 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны, выручка по основному виду деятельности минимальна. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении всего исследуемого периода чистая прибыль ЗАО «Компания «Русский капитал» образуется, в основном, за счет сдачи помещений в аренду, что несет в себе определенные риски;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности ЗАО «Компания «Русский капитал» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за 2015 г., не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса ЗАО «Компания «Русский капитал», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком не предоставлены данные по планируемым долгосрочным и краткосрочным финансовым вложениям и, соответственно, получению доходов (расходов) по ним.

Исходя из анализа финансово-хозяйственной деятельности компании, а также ввиду отсутствия информации о перспективах деятельности компании, применение метода дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода для определения рыночной стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» не представляется возможным.

Справедливую стоимость собственного капитала компании также невозможно рассчитать методом капитализации, исходя из величины дивидендных выплат, поскольку Заказчик не предоставил данных о произведенных или планируемых дивидендных выплатах ЗАО «Компания «Русский капитал».

Таким образом, применение доходного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 октября 2016 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.

11. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала), по состоянию на 01 октября 2016 г. был использован затратный подход к оценке и обоснованы отказы от сравнительного и доходного подходов.

Согласование результатов не требуется.

12. ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

В соответствии с Приложением № 48 от 05.12.2016 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от «01» августа 2011 г. была выполнена оценка справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала) с указанием стоимости одной акции в составе пакета для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда.

Для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» был использован затратный подход к оценке, и обоснованы отказы от сравнительного и доходного подходов.

На основании анализа информации, проведенных исследований и выполненных расчетов справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) по состоянию на 01 октября 2016 г. округленно составляет:

1 303 000 000 рублей

(Один миллиард триста три миллиона рублей)

Стоимость одной обыкновенной именной акции ЗАО «Компания «Русский капитал» в составе пакета округленно составляет:

1 515,12 руб.

(Одна тысяча пятьсот пятнадцать рублей 12 коп.)

13. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Мы, нижеподписавшиеся, настоящим заявляем, что в соответствии с имеющимися у нас данными и исходя из наших знаний и убеждений:

- изложенные в Отчете факты правильны, соответствуют действительности и основываются на знаниях оценщика;
- сделанный анализ, высказанные мнения, полученные выводы и результаты расчетов действительны исключительно в пределах указанных в Отчете допущений и ограничивающих условий и являются следствием как непредвзятого анализа исходных данных, так и персональной профессиональной практики;
- оценщик не имеет личной заинтересованности - ни настоящей, ни будущей - относительно оцениваемых объектов или какой-либо предвзятости в отношении вовлеченных сторон;
- вознаграждение оценщика не связано с итоговой величиной стоимости объектов оценки и не обусловлено какими-либо другими условиями, кроме как выполнением работ по данному Отчету, а также не зависит от тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете;
- задание на оценку не основывалось на требовании определения минимальной, максимальной или оговоренной цены, оценка была проведена в соответствии с кодексом этики и стандартами исполнения;
- образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- оценщик имеет опыт оценки, связанный с местонахождением и категорией аналогичного имущества, а использованный объем информации достаточен для проведения объективной оценки;
- оценщик лично проводил обследование имущества путем его осмотра;
- ни одно лицо, кроме подписавших настоящий отчет не оказывало профессионального содействия оценщикам;
- настоящая оценка произведена, а Отчет составлен, в соответствии с требованиями норм Кодекса этики и Свода Стандартов Оценки Российского Общества Оценщиков, а также в соответствии с действующими Федеральными стандартами оценки.
- оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральных стандартов оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, утвержденных Приказами Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №№ 297-299 (соответственно) и ФСО №7, утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 25.09.2014 г. № 611 ФСО № 8 утвержденных приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. № 326 (соответственно), также в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- Справедливая стоимость признается действительной на дату определения стоимости – 01 октября 2016 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.М.Савин

Генеральный директор ЗАО «НАОиК»

В.В. Бережной



14. ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ ЗАО «КОМПАНИЯ «РУССКИЙ КАПИТАЛ»

Исходные данные

Основой для проведения финансового анализа ЗАО «Компания «Русский капитал» стали следующие данные:

- 1) Бухгалтерский баланс (см. табл. №1 – актив баланса, табл. №2 - пассив баланса)
- 2) Отчет о финансовых результатах (см. табл. №3);

В качестве базового интервала для анализа выбран период с данными на 31.12.2014 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.09.2016 года.

Актив баланса

Таблица 1

Баланс (Форма 1)				
Статья баланса	Код строки	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	135 327,0	132 604,0	128 712,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые активы	1180	145,0	189,0	209,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу I	1100	135 472,0	132 793,0	128 921,0
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	267,0	248,0	171,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	1 458,0	753,0	1 528,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	0,0	30 000,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	13 502,0	22 009,0	25 392,0
Прочие оборотные активы	1260	19,0	19,0	3,0
Итого по разделу II	1200	15 246,0	23 029,0	57 094,0
БАЛАНС	1600	150 718,0	155 822,0	186 015,0

Пассив баланса

Таблица 2

ПАССИВ		31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	86 000,0	86 000,0	86 000,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	45 020,0	45 020,0	45 020,0
Резервный капитал	1360	0,0	0,0	0,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	16 133,0	20 317,0	31 600,0
Итого по разделу III	1300	147 153,0	151 337,0	162 620,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	17,0	17,0	10,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу IV	1400	17,0	17,0	10,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	0,0	0,0	0,0
Кредиторская задолженность	1520	3 548,0	4 285,0	23 161,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	0,0	183,0	224,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
Итого по разделу V	1500	3 548,0	4 468,0	23 385,0
БАЛАНС	1700	150 718,0	155 822,0	186 015,0

Отчет о финансовых результатах

Таблица 3



Отчет о финансовых результатах (Форма №2)				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка	2110	43 415,0	41 493,0	59 199,0
Себестоимость продаж	2120	(30 918,0)	(29 331,0)	(18 431,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	12 497,0	12 162,0	40 768,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(4 761,0)	(6 350,0)	(12 424,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	7 736,0	5 812,0	28 344,0
Прочие доходы и расходы				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	812,0	1 882,0	2 732,0
Проценты к уплате	2330	0,0	0,0	0,0
Прочие доходы	2340	18,0	0,0	0,0
Прочие расходы	2350	(67,0)	(3 390,0)	(15 241,0)
Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	8 499,0	4 304,0	15 835,0
Текущий налог на прибыль	2410	(105,0)	(163,0)	(4 578,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 545,0)	(1 545,0)	(1 385,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	2,0	0,0	6,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(52,0)	44,0	20,0
Прочее	2460	0,0	0,0	0,0
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	2400	8 344,0	4 185,0	11 283,0
Справочно				
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0
Совокупный финансовый результат периода	2500	8 344,0	4 185,0	11 283,0
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0

В отчете рассмотрены основные подходы и направления, используемые в финансовом анализе. Выводы аргументированы и подкреплены практическими расчетами.

Структура баланса

Бухгалтерский баланс представляет собой перечень имущества предприятия и источников его приобретения на конкретную дату.

Имущество предприятия, отраженное в активе баланса (см. табл. №1) делится на внеоборотные (долгосрочного пользования) активы (I раздел актива баланса) и оборотные (краткосрочного пользования) активы (II раздел актива баланса).

К внеоборотным активам относятся основные средства, оборудование предприятия, нематериальные активы, а также долгосрочные финансовые вложения сроком использования обычно более одного года.

К оборотным активам относятся ресурсы предприятия, использующиеся в процессе производственного цикла, то есть производственные запасы, товары, хранящиеся на складе, текущая дебиторская задолженность и т.д.

Источники формирования имущества находящегося в активе отражены в пассиве баланса, который в свою очередь состоит из трех разделов:

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

Ликвидность и эффективность использования текущих активов определяются величиной чистого оборотного капитала, который является разницей между текущими оборотными активами и краткосрочной задолженностью предприятия.

Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала ЗАО "Компания "Русский капитал" на конец анализируемого периода (30.09.2016 г.) составила 33933,0 тыс. руб. что говорит о том, что предприятие имеет чистый оборотный капитал для поддержания своей деятельности и на отчетную дату положение предприятия можно назвать достаточно стабильным. Однако все же необходимо более подробно изучить структуру имущества ЗАО "Компания "Русский капитал".

Основываясь на рассмотренных выше моделях, структуру имущества организации на конец отчетного периода можно отнести к компромиссной модели. Краткосрочная кредиторская задолженность направлена на покрытие половины переменной части текущих активов.



В графическом виде структура имущества ЗАО "«Компания «Русский капитал»" на протяжении всех рассматриваемых периодов представлена на рисунке №1.



Актив баланса

Структура актива баланса и изменения в анализируемом периоде представлены в табл. №4 и №5.

Структура актива баланса

Таблица 4

Баланс, форма 1 (Относит. изменения структуры)				
СТАТЬЯ БАЛАНСА	Код строки	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%
Основные средства	1150	89,8%	85,1%	69,2%
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	1170	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые активы	1180	0,1%	0,1%	0,1%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	1100	89,9%	85,2%	69,3%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	0,2%	0,2%	0,1%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	1,0%	0,5%	0,8%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0%	0,0%	16,1%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	9,0%	14,1%	13,7%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу II	1200	10,1%	14,8%	30,7%
БАЛАНС	1600	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала	Дата окончания	Изменения		
	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Результаты исследований и разработок	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нематериальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Материальные поисковые активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Основные средства	135 327,0	128 712,0	-6 615,0	-4,9%	-20,6%
Доходные вложения в материальные ценности	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Финансовые вложения	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые активы	145,0	209,0	64,0	44,1%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу I	135 472,0	128 921,0	-6 551,0	-4,8%	-20,6%
II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	267,0	171,0	-96,0	-36,0%	-0,1%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1 458,0	1 528,0	70,0	4,8%	-0,1%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	0,0	30 000,0	30 000,0	0,0%	16,1%
Денежные средства и денежные эквиваленты	13 502,0	25 392,0	11 890,0	88,1%	4,7%
Прочие оборотные активы	19,0	3,0	-16,0	-84,2%	-0,0%
Итого по разделу II	15 246,0	57 094,0	41 848,0	274,5%	20,6%
БАЛАНС	150 718,0	186 015,0	35 297,0	23,4%	0,0%

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, увеличилась. По сравнению с концом 31.12.2014 г. активы и валюта баланса выросли на 23,4%, что в абсолютном выражении составило 35297,0 тыс. руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 186015,0 тыс. руб.

В более значительной степени это произошло за счет увеличения статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'. За прошедший период рост этой статьи составил 30000,0 тыс. руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)' достигло 30000,0 тыс. руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2014 г. составляла 135472,0 тыс. руб., снизились на 6551,0 тыс. руб. (темп уменьшения внеоборотных активов составил - 4,8%) и на 30.09.2016 г. их величина составляла уже 128921,0 тыс. руб. (69,3% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2014 г. 15246,0 тыс. руб. напротив возросла на 41848,0 тыс. руб. (темп прироста составил 274,5%) и на 30.09.2016 г. их величина составила 57094,0 тыс. руб. (30,7% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.09.2016 г. составила 69,2% что говорит о 'тяжелой' структуре активов предприятия и свидетельствует о значительных накладных расходах и высокой чувствительности к изменениям выручки.

Как видно из таблицы №5, на конец отчетного периода наибольший удельный вес в структуре совокупных активов приходится на внеоборотные активы (69,3%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Однако наблюдается положительная тенденция: по сравнению с базовым анализируемым периодом - в отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса снизился на 20,6%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 6615,0 тыс. руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 30000,0 тыс. руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 70,0 тыс. руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность ЗАО "Компания "Русский капитал" следует отметить, что предприятие на 30.09.2016 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 21633,0 тыс. руб.

Рассматривая ситуацию в целом, динамику изменения активов баланса можно назвать положительной.

Пассив баланса

Структура пассива баланса и изменения в анализируемом периоде представлены в табл. №6 и №7.

Структура пассива баланса.

Таблица 6

ПАССИВ		31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	57,1%	55,2%	46,2%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	29,9%	28,9%	24,2%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	10,7%	13,0%	17,0%
Итого по разделу III	1300	97,6%	97,1%	87,4%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	1400	0,0%	0,0%	0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	0,0%	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	1520	2,4%	2,7%	12,5%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,0%	0,1%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	1500	2,4%	2,9%	12,6%
БАЛАНС	1700	100,0%	100,0%	100,0%

Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ		Изменения			
		В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса	
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	86 000,0	86 000,0	0,0	0,0%	-10,8%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	45 020,0	45 020,0	0,0	0,0%	-5,7%
Резервный капитал	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	16 133,0	31 600,0	15 467,0	95,9%	6,3%
Итого по разделу III	147 153,0	162 620,0	15 467,0	10,5%	-10,2%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	17,0	10,0	-7,0	-41,2%	-0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу IV	17,0	10,0	-7,0	-41,2%	-0,0%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	3 548,0	23 161,0	19 613,0	552,8%	10,1%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	224,0	224,0	0,0%	0,1%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Итого по разделу V	3 548,0	23 385,0	19 837,0	559,1%	10,2%
БАЛАНС	150 718,0	186 015,0	35 297,0	23,4%	0,0%

В части пассивов, увеличение валюты баланса в наибольшей степени произошло за счет роста статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период рост этой статьи составил 19613,0 тыс. руб. (в процентном соотношении ее рост составил 552,8%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 23161,0 тыс. руб.

Рассматривая изменение собственного капитала ЗАО "Компания "Русский капитал" отметим, что его значение за анализируемый период увеличилось. На 30.09.2016 г. величина собственного капитала предприятия составила 162844,0 тыс. руб. (87,5% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. на 30.09.2016 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 23171,0 тыс. руб. (12,5% от общей величины пассивов). Увеличение заемных средств предприятия ведет к увеличению степени его финансовых рисков и может отрицательно повлиять на его финансовую устойчивость.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина возросла на 15467,0 тыс. руб. и составила 31600,0 тыс. руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс. руб., а нераспределенной прибыли 15467,0 тыс. руб. Это в целом можно назвать положительной тенденцией так как увеличение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о эффективной работе предприятия.



В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2014 г. составляла 147153,0 тыс. руб., возросла на 15467,0 тыс. руб. (темп прироста составил 10,5%), и на 30.09.2016 г. его величина составила 162620,0 тыс. руб. (87,4% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет роста статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на 15467 тыс. руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.09.2016 г. превышают долгосрочные на 23151,0 тыс. руб. что при существующем размере собственного капитала и резервов может и не повлиять на финансовую устойчивость предприятия, однако для улучшения структуры пассивов предпочтительно превышение долгосрочной задолженности над краткосрочной Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2014 г. составляла 17,0 тыс. руб., снизилась на -7,0 тыс. руб. (темп уменьшения составил -41,2%), и на 30.09.2016 г. ее величина составила 10,0 тыс. руб. (0,0% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на снижение долгосрочных пассивов оказало уменьшение статьи 'Отложенные налоговые обязательства'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -7,0 тыс. руб. (в процентном соотношении - -41,2%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Отложенные налоговые обязательства' установилось на уровне 10,0 тыс. руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2014 г. составляла 3548,0 тыс. руб. напротив возросла на 19837,0 тыс. руб. (темп прироста составил 559,1%), и на 30.09.2016 г. ее величина составила 23385,0 тыс. руб. (12,6% от общей структуры имущества).

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.09.2016 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 23161 тыс. руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 99,0%)

Таким образом, изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.

Агрегированный баланс

Агрегированный баланс строится путем объединения однородных статей бухгалтерского баланса для удобства последующего анализа.

Структура агрегированного баланса представлена в табл. №8.

Агрегированный баланс.

Таблица 8

Агрегированный баланс - Изменения		31.12.2014 г.	30.09.2016 г.	в абс.выражении	Изменения темп прироста
АКТИВ					
Внеоборотные активы	135 472,0	128 921,0	-6 551,0	-4,8%	
Оборотные активы	15 246,0	57 094,0	41 848,0	274,5%	
Запасы и затраты	267,0	171,0	-96,0	-36,0%	
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 458,0	1 528,0	70,0	4,8%	
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	13 502,0	55 392,0	41 890,0	310,3%	
Прочие оборотные активы.	19,0	3,0	-16,0	-84,2%	
Баланс	150 718,0	186 015,0	35 297,0	23,4%	
ПАССИВ					
Собственный капитал	147 153,0	162 844,0	15 691,0	10,7%	
Долгосрочные пассивы	17,0	10,0	-7,0	-41,2%	
Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%	
Прочие долгосрочные пассивы	17,0	10,0	-7,0	-41,2%	
Краткосрочные пассивы	3 548,0	23 161,0	19 613,0	552,8%	
Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%	
Кредиторская задолженность	3 548,0	23 161,0	19 613,0	552,8%	
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	
Баланс	150 718,0	186 015,0	35 297,0	23,4%	

Показатели рентабельности

Рентабельность - показатель эффективности одновременных и текущих затрат. В общем виде рентабельность определяется отношением прибыли к одновременным или текущим затратам, благодаря которым получена эта прибыль.



Динамика показателей рентабельности ЗАО «Компания «Русский капитал» за 31.12.2014 г. - 30.09.2016 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	19,6%	26,7%	7,2%	36,6%
Рентабельность продаж, %	17,8%	47,9%	30,1%	168,7%
Рентабельность собственного капитала, %	5,8%	9,6%	3,7%	64,0%
Рентабельность акционерного капитала, %	9,7%	17,5%	7,8%	80,3%
Рентабельность оборотных активов, %	54,7%	26,3%	-28,4%	-51,9%
Общая рентабельность производственных фондов, %	6,3%	16,4%	10,1%	161,4%
Рентабельность всех активов, %	5,5%	8,1%	2,6%	46,1%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,0%	12,1%	12,1%	0,0%
Рентабельность основной деятельности	28,8%	68,9%	40,1%	139,2%
Рентабельность производства, %	40,4%	221,2%	180,8%	447,2%

Значения показателей рентабельности ЗАО «Компания «Русский капитал» за весь рассматриваемый период представлены в таблице №10а.

Таблица 10а

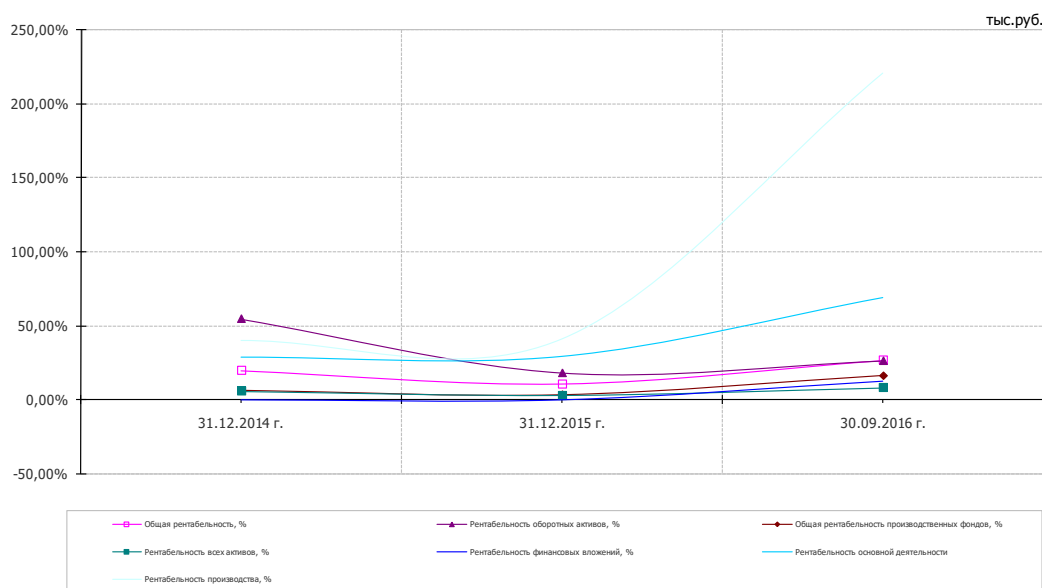
Показатели рентабельности		31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Наименование показателя				
Общая рентабельность, %		19,58%	10,37%	26,75%
Рентабельность продаж, %		17,82%	14,01%	47,88%
Рентабельность собственного капитала, %		5,84%	2,80%	9,57%
Рентабельность акционерного капитала, %		9,70%	4,87%	17,49%
Рентабельность оборотных активов, %		54,73%	18,17%	26,35%
Общая рентабельность производственных фондов, %		6,27%	3,24%	16,38%
Рентабельность всех активов, %		5,54%	2,69%	8,09%
Рентабельность финансовых вложений, %		0,00%	0,00%	12,14%
Рентабельность основной деятельности		28,78%	29,31%	68,87%
Рентабельность производства, %		40,42%	41,46%	221,19%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего, следует отметить, что и на начало, и на конец анализируемого периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у ЗАО "Компания "Русский капитал" выше среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 19,6%, а на конец периода 26,7% (изменение в абсолютном выражении за период - (7,2%)). Это следует рассматривать как положительный момент.

Повышение рентабельности собственного капитала с 5,84% до 9,57% за анализируемый период было вызвано увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 2939,0 тыс. руб.

Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.

Показатели рентабельности



Анализ финансовой устойчивости

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости ЗАО «Компания «Русский капитал» в абсолютном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 11.

Таблица 11

Анализ фин. устойчивости по абс.показателям - Изменения показатели	Изменения			
	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	147153,0	162844,0	15 691,0	10,7%
2. Внеоборотные активы	135472,0	128921,0	-6 551,0	-4,8%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	11681,0	33923,0	22 242,0	190,4%
4. Долгосрочные кредиты и займы	17,0	10,0	-7,0	-41,2%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	11698,0	33933,0	22 235,0	190,1%
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	11698,0	33933,0	22 235,0	190,1%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	267,0	171,0	-96,0	-36,0%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	11414,0	33752,0	22 338,0	195,7%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	11431,0	33762,0	22 331,0	195,4%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	11431,0	33762,0	22 331,0	195,4%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	1	0,0	
12.2.	1	1	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость		

Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 11а.

Таблица 11а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям			
показатели			
	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
1. Источники собственных средств	147153,0	151520,0	162844,0
2. Внеоборотные активы	135472,0	132793,0	128921,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	11681,0	18727,0	33923,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	17,0	17,0	10,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	11698,0	18744,0	33933,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	0,0	0,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	11698,0	18744,0	33933,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	267,0	248,0	171,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	11414,0	18479,0	33752,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	11431,0	18496,0	33762,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	11431,0	18496,0	33762,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	1	1
12.2.	1	1	1
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость

Анализ изменения показателей финансовой устойчивости ЗАО «Компания «Русский капитал» в относительном выражении за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 12.

Таблица 12

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения		Изменения		
Наименование финансового коэффициента	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,98	0,88	-0,10	-10,3%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,02	0,14	0,12	487,3%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,11	0,44	0,33	293,5%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	41,28	7,03	-34,25	-83,0%
Коэффициент маневренности	0,08	0,21	0,13	162,4%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	43,81	198,44	154,63	352,9%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,90	0,69	-0,21	-22,9%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	-0,00	-46,8%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,5%	100,0%	0,4%	0,4%

Анализ показателей финансовой устойчивости за весь рассматриваемый период представлен в таблице № 12а.



Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Коэффициент автономии	0,98	0,97	0,88
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,02	0,03	0,14
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,11	0,17	0,44
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	41,28	35,22	7,03
Коэффициент маневренности	0,08	0,12	0,21
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	43,81	75,58	198,44
Коэффициент имущества производственного назначения	0,90	0,85	0,69
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,00%	0,00%	0,00%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,52%	99,60%	99,96%

Проводя анализ типа финансовой устойчивости предприятия по абсолютным показателям, основываясь на трехкомплексном показателе финансовой устойчивости, в динамике заметна стагнация финансовой устойчивости предприятия.

Как видно из таблицы №11, и на 31.12.2014 г., и на 30.09.2016 г. финансовую устойчивость ЗАО "Компания "Русский капитал" по 3-х комплексному показателю можно охарактеризовать как 'Абсолютная финансовая устойчивость', так как у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат.

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям, представленный в таблице №11а, говорит о том, что, по представленным в таблице показателям, по сравнению с базовым периодом (31.12.2014 г.) ситуация на ЗАО "Компания "Русский капитал" осталась в целом на том же уровне.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,10 и на 30.09.2016 г. составил 0,88. Это выше нормативного значения (0,5) при котором заемный капитал может быть компенсирован собственностью предприятия.

Показатель 'Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)', за анализируемый период увеличился на 0,12 и на 30.09.2016 г. составил 0,14. Чем больше этот коэффициент превышает 1, тем больше зависимость предприятия от заемных средств. Допустимый уровень часто определяется условиями работы каждого предприятия, в первую очередь, скоростью оборота оборотных средств. Поэтому дополнительно необходимо определить скорость оборота материальных оборотных средств и дебиторской задолженности за анализируемый период. Если дебиторская задолженность оборачивается быстрее оборотных средств, что означает довольно высокую интенсивность поступления на предприятие денежных средств, т.е. в итоге - увеличение собственных средств. Поэтому при высокой оборачиваемости материальных оборотных средств и еще более высокой оборачиваемости дебиторской задолженности коэффициент соотношения собственных и заемных средств может намного превышать 1.

Показатель 'Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств', за анализируемый период увеличился на 0,33 и на 30.09.2016 г. составил 0,44. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период увеличился на 0,13 и на 30.09.2016 г. составил 0,21. Это ниже нормативного значения (0,5). Коэффициент маневренности характеризует, какая доля источников собственных средств находится в мобильной форме. Нормативное значение показателя зависит от характера деятельности предприятия: в фондоемких производствах его нормальный уровень должен быть ниже, чем в материалоемких. ЗАО "Компания "Русский капитал" На конец анализируемого периода ЗАО "Компания "Русский капитал" обладает тяжелой структурой активов. Доля основных средств в валюте баланса более 40,0%. Таким образом, предприятие можно причислить к фондоемким производствам и нормативное значение этого показателя должно быть выше.

Показатель 'Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами', за анализируемый период увеличился на 154,63 и на 30.09.2016 г. составил 198,44. Это выше нормативного значения (0,6-0,8). Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

Анализ ликвидности

Под ликвидностью подразумевается способность активов к быстрой и легкой мобилизации. Основные моменты банковской ликвидности находили свое отражение в экономической литературе, начиная со второй половины XX в., в связи с убыточной деятельностью государственных банков, а также с процессов образования коммерческих банков. Например, о важности соблюдения соответствия между сроками активных и пассивных операций с позиций ликвидности экономисты писали еще в конце XIX в.

Ликвидность - легкость реализации, продажи, превращения материальных или иных ценностей в денежные средства для покрытия текущих финансовых обязательств.

Ликвидность - способность активов превращаться в деньги быстро и легко, сохраняя фиксированной свою номинальную стоимость.

Анализ ликвидности предприятия – анализ возможности для предприятия покрыть все его финансовые обязательства.

Коэффициент ликвидности - показатель способности компании вовремя выполнять свои краткосрочные финансовые обязательства.

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за анализируемый период представлен в таблице №13.

Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	3,81	2,39	-1,41	-37,2%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	4,22	2,46	-1,76	-41,7%
Коэффициент текущей ликвидности	4,30	2,47	-1,83	-42,6%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,77	0,59	-0,17	-22,5%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	-	1,00	-	-

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям за весь рассматриваемый период представлен в таблице №13а.

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям			
Наименование коэффициента			
	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	3,81	5,14	2,39
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	4,22	5,31	2,46
Коэффициент текущей ликвидности	4,30	5,37	2,47
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,77	0,81	0,59
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	2,55	2,82	0,75

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2014 г. - 30.09.2016 г.) находится выше нормативного значения (0,2), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено средствами для своевременного погашения наиболее срочных обязательств за счет наиболее ликвидных активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2014 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 3,81. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 2,39. Следует заметить, что на конец анализируемого периода значение показателя находится выше нормативного уровня (0,5), что конечно же не угрожает финансовой устойчивости предприятия, однако может говорить об избытке собственных средств предприятия и необходимости направления их на развитие.

Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности показывает, какая часть краткосрочной задолженности может быть погашена за счет наиболее ликвидных и быстро реализуемых активов. Нормативное значение показателя - 0,6-0,8, означающее, что текущие обязательства должны покрываться на 60-80% за счет быстрореализуемых активов. На начало анализируемого периода - на 31.12.2014 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 4,22. на 30.09.2016 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 2,46.

Коэффициент текущей ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2014 г. - 30.09.2016 г.) находится выше нормативного значения (2,0), что говорит о том, что предприятие в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств. На начало анализируемого периода - на 31.12.2014 г. значение показателя текущей ликвидности составило 4,30. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 2,47.

Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1,00, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.

Анализ деловой активности

В общем случае оборачиваемость средств, вложенных в имущество, оценивается следующими основными показателями: скорость оборота (количество оборотов, которое совершают за анализируемый период капитал предприятия или его составляющие) и период оборота – средний срок, за который совершается один оборот средств.

Чем быстрее оборачиваются средства, тем больше продукции производит и продает организация при той же сумме капитала. Таким образом, основным эффектом ускорения оборачиваемости является увеличение продаж без дополнительного привлечения финансовых ресурсов. Кроме того, так как после завершения оборота капитал возвращается с приращением в виде прибыли, ускорение оборачиваемости приводит к увеличению прибыли. С другой стороны, чем ниже скорость оборота активов, прежде всего, текущих (оборотных), тем больше потребность в финансировании. Внешнее финансирование является дорогостоящим и имеет определенные ограничительные условия. Собственные источники увеличения капитала ограничены, в первую очередь, возможностью получения необходимой прибыли. Таким образом, управляя оборачиваемостью активов, организация получает возможность в меньшей степени зависеть от внешних источников средств и повысить свою ликвидность.

Анализ показателей деловой активности (в днях) за анализируемый период представлен в таблице №14.

Таблица 14

Показатели деловой активности (в днях) - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя		В абс. выражении	Темп прироста
	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.		
Отдача активов, дней	646,87	779,54	132,67	20,51%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	561,07	595,92	34,85	6,21%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	84,38	182,72	98,34	116,54%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	3,11	2,51	-0,60	-19,42%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	84,38	182,72	98,34	116,54%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	12,31	5,20	-7,11	-57,76%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	33,79	62,59	28,80	85,23%
Отдача собственного капитала, дней	1185,61	62,59	-1 123,02	-94,72%
Расчет чистого цикла				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	2,21	0,78	-1,43	-64,77%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	12,31	5,20	-7,11	-57,76%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,16	0,01	-0,14	-91,32%
Затратный цикл, дней	14,69	6,00	-8,69	-59,17%
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	29,42	105,63	76,21	259,05%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
Производственный цикл, дней	29,42	105,63	76,21	259,05%
Чистый цикл, дней	-14,73	-99,64	-84,90	-576,21%

Анализ показателей деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлен в таблице №14а.



Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)			
Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Отдача активов, дней	646,87	1329,80	779,54
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	561,07	1162,31	595,92
Оборачиваемость оборотных активов, дней	84,38	166,04	182,72
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	3,11	3,04	2,51
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	84,38	166,04	182,72
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	12,31	9,59	5,20
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	33,79	33,98	62,59
Отдача собственного капитала, дней	1185,61	1295,67	716,89
Расчет чистого цикла			
Оборачиваемость материальных запасов, дней	2,21	2,15	0,78
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	12,31	9,59	5,20
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,16	0,16	0,01
Затратный цикл, дней	14,69	11,91	6,00
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	29,42	37,18	105,63
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00
Производственный цикл, дней	29,42	37,18	105,63
Чистый цикл, дней	-14,73	-25,27	-99,64

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за анализируемый период представлен в таблице №15.

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения	Изменения			
	31.12.2014 г.	30.09.2016 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Отдача активов, об	0,6	0,3	-0,2	-37,8%
Отдача основных средств (фондоотдача), об	0,6	0,5	-0,2	-29,4%
Оборачиваемость оборотных активов, об	4,3	1,5	-2,8	-65,4%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об	115,8	107,8	-8,0	-6,9%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об	4,3	1,5	-2,8	-65,4%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об	29,2	51,9	22,7	77,5%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об	10,7	4,3	-6,3	-59,5%
Отдача собственного капитала, об	0,3	0,4	0,1	24,0%

Анализ показателей деловой активности (в оборотах) за весь рассматриваемый период представлен в таблице №15а.

Таблица 15а

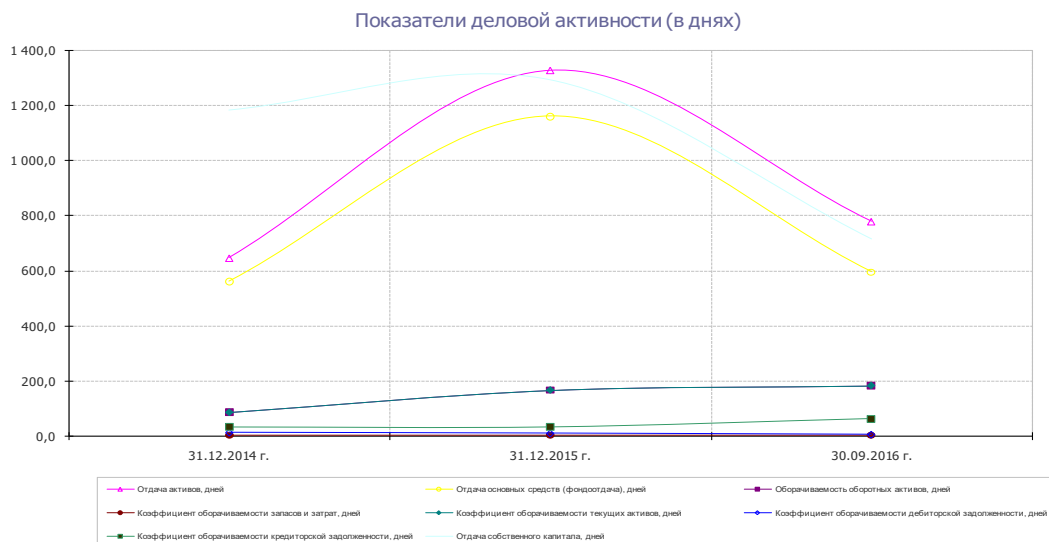
Показатели деловой активности (в оборотах за период)			
Наименование показателя	31.12.2014 г.	31.12.2015 г.	30.09.2016 г.
Отдача активов, об.	0,56	0,27	0,35
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	0,64	0,31	0,45
Оборачиваемость оборотных активов, об.	4,27	2,17	1,48
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	115,80	118,27	107,78
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	4,27	2,17	1,48
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	29,24	37,53	51,91
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	10,65	10,59	4,31
Отдача собственного капитала, об.	0,30	0,28	0,38

Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения кредиторской задолженности.

Показатели деловой активности, представленные в табл. №14, показывают, за какое количество дней оборачивается тот либо иной актив или источник формирования имущества организации. В общем случае для расчета используется формула отношения выручки или себестоимости к активу.

Как видно из таблицы №14, большинство показателей оборачиваемости, за анализируемый период выросло. Увеличение периода оборачиваемости может говорить об отрицательной тенденции. Однако следует отметить и увеличение выручки, способствующее снижению оборачиваемости.

Показатели деловой активности (в днях) за весь рассматриваемый период представлены на рисунке №3.



Резюме

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2014 г. по 30.09.2016 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. На основании проведенного анализа динамику изменения активов баланса в целом можно назвать положительной.
2. Изменение за анализируемый период структуры пассивов следует признать в подавляющей части негативным.
3. Рассматривая динамику доходов и расходов ЗАО "Компания "Русский капитал" можно сказать, что в целом за анализируемый период ее можно назвать положительной.
4. За анализируемый период значения большинства показателей рентабельности увеличились, что следует скорее рассматривать как положительную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает улучшение финансовой устойчивости предприятия.
6. Показатель утраты платежеспособности говорит о том, сможет ли в ближайшие шесть месяцев предприятие утратить свою платежеспособность при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 1,00, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.
7. И на 31.12.2014 г., и на 30.09.2016 г. состояние ЗАО "Компания "Русский капитал" по 3-х комплексному показателю финансовой устойчивости, можно охарактеризовать как 'Абсолютная финансовая устойчивость', так как у предприятия достаточно собственных средств для формирования запасов и затрат
8. На начало анализируемого периода чистый цикл оборачиваемости занимал -14,73 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла сократилась на 84,90 дн. и составила -99,64 дн. что говорит об увеличении кредитов поставщиков и покупателей, позволяющих покрыть потребность в финансировании производственного процесса и том, что предприятие может использовать образующийся "излишек" на иные цели, например, на финансирование постоянных активов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2014 г. 147153,0 тыс. руб. возросла на 15467,0 тыс. руб. (темп прироста составил 10,5%), и на 30.09.2016 г. их величина составила 162620,0 тыс. руб.

15. ПРИЛОЖЕНИЕ № 2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ЗДАНИЙ

15.1. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

15.1.1. ПРАВОВОЙ АНАЛИЗ ПРИГОДНОСТИ ОБЪЕКТА ДЛЯ ОСУЩЕСТВЛЕНИЯ ОЦЕНКИ

15.1.1.1. Юридическая характеристика объекта оценки

Объект оценки	Нежилое здание общей площадью 4 456,9 кв. м Нежилое здание общей площадью 601 кв. м
Адрес объекта имущественных прав	г. Москва, ул. Погодинская, д.24, стр.1 г. Москва, ул. Погодинская, д.24, стр.2
Передаваемые права на объект оценки	Право собственности
Форма собственности	Частная
Собственник объекта оценки	ЗАО «Компания «Русский капитал»
Правоустанавливающие документы	Свидетельство о государственной регистрации права собственности серия 77 АГ №453271 от 14 июня 2007 года Свидетельство о государственной регистрации права собственности серия 77 АН №743024 от 28 октября 2009 года
Текущее использование объектов оценки	Офисные помещения
Обременения передаваемых прав	Оцениваемый объект не обременен дополнительными сервитутами. Обременение в виде аренды

15.1.1.2. Анализ имущественных прав на объект оценки

В соответствии со статьей 128 1 части Гражданского Кодекса РФ, к объектам гражданских прав относятся вещи, включая деньги и ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права; работы и услуги; информация; результаты интеллектуальной деятельности, в том числе исключительные права на них (интеллектуальная собственность); нематериальные блага.

В соответствии со статьей 129 объекты гражданских прав могут свободно отчуждаться или переходить от одного лица к другому в порядке универсального правопреемства (наследование, реорганизация юридического лица) либо иным способом, если они не изъяты из оборота или не ограничены в обороте.

При этом земля и другие природные ресурсы могут отчуждаться или переходить от одного лица к другому иными способами в той мере, в какой их оборот допускается законами о земле и других природных ресурсах.

В соответствии со статьей 130 вещи подразделяются на недвижимые и движимые. К недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость) относятся земельные участки, участки недр, обособленные водные объекты и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе леса, многолетние насаждения, здания, сооружения, объекты незавершенного строительства.

Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются движимым имуществом. Регистрация прав на движимые вещи не требуется, кроме случаев, указанных в законе.

Содержание права собственности изложено в статье 209 Гражданского Кодекса. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.

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



охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

В соответствии со статьей 213 Коммерческие и некоммерческие организации, кроме государственных и муниципальных предприятий, а также учреждений, финансируемых собственником, являются собственниками имущества, переданного им в качестве вкладов (взносов) их учредителями (участниками, членами), а также имущества, приобретенного этими юридическими лицами по иным основаниям.

На дату оценки имущественные права в виде права собственности на нежилое здание общей площадью 4 456,9 кв. м и нежилое здание общей площадью 601 кв. м, принадлежат ЗАО «Компания «Русский капитал». Это подтверждено правоустанавливающими документами: Свидетельством о государственной регистрации права. Обременения оцениваемых помещений в виде аренды.

Поскольку оцениваемое нежилое здание общей площадью 4 456,9 кв. м и нежилое здание общей площадью 601 кв. м принадлежат ЗАО «Компания «Русский капитал» на праве собственности, то оно обладает правом распоряжения ими, в том числе правом продажи и передачи во временное пользование (в аренду).

15.1.2. ОПИСАНИЕ МЕСТОПОЛОЖЕНИЯ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

15.1.2.1. Характеристика местоположения объекта оценки

Недвижимое имущество представляет собой два объекта недвижимости – два нежилых административных здания, общей площадью 4 456,9 кв. м и 601 кв.м, находящиеся на земельных участках площадью 3 913 кв. м и 170 кв. м соответственно, принадлежащим по праву собственности ЗАО «Компания «Русский капитал».

Объекты недвижимости на дату оценки используются под размещение офисных помещений.

Здания находятся в Центральном Административном округе Москвы в районе Хамовники по адресу: ул. Погодинская, д.24, стр.1 и стр.2. Краткое описание района местоположения объекта недвижимости представлено в Табл. 15.1.

Табл. 15.1. Краткое описание местоположения

Страна	Россия
Субъект РФ	Москва
Округ	Центральный административный округ (ЦАО)
Муниципальный район	Хамовники
Окружающая застройка (жилая, административная и т.п.)	Жилая, административная
Рельеф окружающей территории	Спокойный
Интенсивность движения	Высокая
Ближайшая станция метро	Спортивная
Удаленность от станции метро	10 минут пешком
Границы участка выходят на магистраль городского значения	нет
Расположение внутри квартала (1-я, 2-я линии домов, внутри квартала)	1-я линия

15.1.2.2. Характеристика района Хамовники

Граница района Хамовники проходит от Большого Каменного моста по Пречистенской, Фрунзенской, Лужнецкой, Новодевичьей, Саввинской, Ростовской набережным до пересечения с Бородинским мостом, по Смоленской улице до пересечения с одноименным бульваром, в центральной части - по переулку Сивцев Вражек и улице Знаменка.

Территория района - 1038 гектар, проживает 97 тысяч человек, 2114 тыс.кв.м жилья, 1059 предприятий потребительского рынка и услуг.

На территории района почти в 1 000 га расположены жилые кварталы и микрорайоны, промышленные и транспортные предприятия, функционируют службы городского хозяйства, работают учреждения культуры, спортивные сооружения, предприятия потребительского рынка - торговли, питания и коммунального обслуживания.

В районе находятся четыре станции метро: «Кропоткинская», «Парк культуры», «Фрунзенская», «Спортивная», расположенные на старейшей ветке московского метрополитена - Сокольнической. Важнейшие транспортные автомагистрали Хамовников - Комсомольский проспект, Садовое кольцо (Смоленский и Zubовский бульвары), Третье автомобильное кольцо, улицы Большая Пироговская, Остоженка, Волхонка.

В районе работают поликлиники, больницы, консультации, детские медицинские учреждения, специализированные диспансеры, травмпункты.

Хамовники - один из наиболее «образованных» районов Москвы. Помимо достаточного количества общеобразовательных, музыкальных и художественных школ, гимназий, лицеев, средних специальных учреждений, в районе есть высшие учебные заведения: Московская медицинская академия им. Сеченова, Московский государственный лингвистический университет, Московский государственный педагогический университет и др.

Кроме того, для проведения досуга к услугам жителей района открыты театры, кинотеатры, парки культуры и отдыха, концертные залы, клубы. В районе расположен самый крупный стадион в Москве «Лужники», а также спортивный комплекс с бассейном «Чайка».

Музеи, памятники, галереи района – Государственный музей изобразительных искусств им. А. С. Пушкина, Государственный музей А. С. Пушкина, Государственный музей Л. Н. Толстого на Пречистенке, Музей «Храм Христа Спасителя», художественные галереи Зураба Церетели, Ильи Глазунова, Александра Шилова и др., - являются, без преувеличений, культурной сокровищницей страны и мира.

15.1.2.3. История района

Хамовники - район города Москвы, расположенный в Центральном административном округе, а также одноименное внутригородское муниципальное образование. Расположен в излучине Москвы-реки. Многие здания представляют историческую ценность.

Слово «хамовники» - от слова «хам», которое с XIV века обозначало льняное полотно (например, просили продать «хаму три локти»).

Когда-то на территории нынешних Хамовников была большая Хамовная слобода, где жили ткачи. Их прозвали «хамовниками». Первоначально, в 20-е годы XVII века, когда вырос спрос на русский лён, в слободе жили мастера, переселенные из Твери. Они были у царя Михаила Фёдоровича на особом положении, облагались невысокими налогами, освобождались от некоторых повинностей, и не имели права жить где-либо, кроме своей слободы.

В память о ткачах ныне сохранились палаты Хамовного двора, что находятся на улице Льва Толстого, дом № 10, строение № 2.

Также, о «хамовниках» напоминал нам магазин «Русский Лён», который находился на Комсомольском проспекте в доме № 29, где можно было приобрести всевозможные ткацкие изделия, в том числе - изделия фабрики «Красная Роза». Увы, ни магазина, ни фабрики уже нет.

Слово «хамовники» использовалось в названиях улиц и набережных. Так Большой (Долгий) Хамовнический переулок и Хамовническую набережную в 1925 году переименовали во Фрунзенскую набережную; 1-3-я Хамовнические улицы в 1956 году стали 1-3-й Фрунзенскими улицами; Хамовнический Камер-Коллежский Вал ныне называется просто Хамовническим Валом.

15.1.2.4. Характеристика местоположения

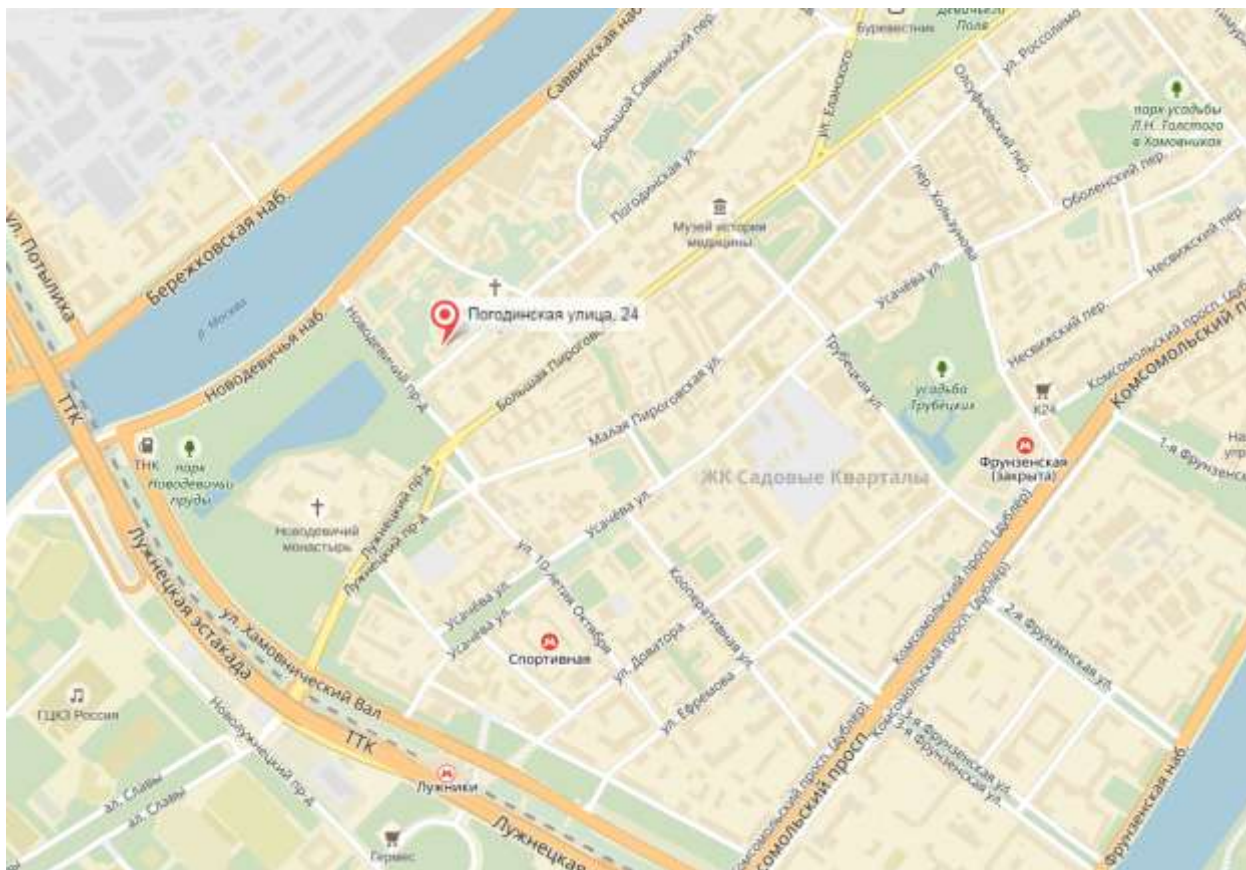


Рис. 15.1 Местоположение оцениваемого объекта

15.1.2.1. Фотографии объекта оценки





Рис. 15.2 Внешний вид здания ул. Погодинская, д.24, стр.1





Рис. 15.3 Внешний вид здания ул. Погодинская, д.24, стр.2

Табл. 15.2. Количественная и качественная характеристика объекта оценки

Описание	Характеристики	
	ул. Погодинская д.24, стр.1	ул. Погодинская д.24, стр.2
Функциональное назначение/ Текущее использование	Нежилое здание/ Административное	
Расстояние до метро (с округлением до 100 м)	800 м	
Транспортная доступность	10 мин. пешком от станции метро Спортивная	
Общая площадь, кв. м	4 456,9	601
Этажность	4 этажа и мансарда	3 этажа
Наличие подземных этажей	подвал	
Группа капитальности	I	
Инвентаризационная стоимость, руб.	60 907 039,08	23 292 205,40
Год постройки	1932	2000
Год реконструкции	1997	Нет данных
Год капитального ремонта	Нет данных	
Общий процент износа (по данным БТИ)	15%	14%
Высота потолков, м	1,9 - 2,80	2,7 – 2,9
Памятник архитектуры	Нет	
Планировка	Стандартная	
Тип отделки	Улучшенная	
Офисный класс	B+	

В соответствии с местоположением, архитектурными особенностями, инфраструктурой и инженерным оборудованием оцениваемые объекты могут быть отнесены к офисным зданиям класса B+.

15.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

15.2.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Затратный подход основывается на изучении возможностей инвестора в приобретении недвижимости, исходя из того, что инвестор, проявляя должную благоразумность, не заплатит за объект большую сумму, чем та, в которую обойдется получение соответствующего участка под застройку и возведение аналогичного по назначению и качеству здания в обозримый период без существенных задержек.

Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

В рамках затратного подхода к оценке объекта оценки могут применяться следующие методы⁷:

- метод сравнения единицы;
- метод разбивки по компонентам;
- метод количественного обследования
- ресурсный метод;
- ресурсно-индексный метод;
- базисно-индексный метод;
- базисно-компенсационный метод;
- использование данных о стоимости ранее построенных объектах.

15.2.2. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА

Учитывая, что затратный подход практически не учитывает складывающуюся конъюнктуру рынка, поскольку используемые при его реализации данные в условиях активного колебания цен на недвижимость быстро устаревают и крайне не точны, Оценщик отказался от использования затратного подхода.

15.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЙ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

15.3.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Сравнительный подход основан на принципе замещения, то есть предполагается, что рациональный покупатель не заплатит за конкретную собственность больше, чем обойдется приобретение другой сходной собственности, обладающей такой же полезностью.

Сравнительный подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. Применяя сравнительный подход к оценке, оценщик должен:

- выбрать единицы сравнения и провести сравнительный анализ объекта оценки и каждого объекта-аналога по всем элементам сравнения. По каждому объекту-аналогу может быть выбрано несколько единиц сравнения. Выбор единиц сравнения должен быть обоснован оценщиком. Оценщик должен обосновать отказ от использования других единиц сравнения, принятых при проведении оценки и связанных с факторами спроса и предложения;

⁷ Оценка недвижимости. Учебник под ред. А.Г.Грязновой, М.А.Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2002



- скорректировать значения единицы сравнения для объектов-аналогов по каждому элементу сравнения в зависимости от соотношения характеристик объекта оценки и объекта-аналога по данному элементу сравнения. При внесении корректировок оценщик должен ввести и обосновать шкалу корректировок и привести объяснение того, при каких условиях значения введенных корректировок будут иными. Шкала и процедура корректирования единицы сравнения не должны меняться от одного объекта-аналога к другому;
- согласовать результаты корректирования значений единиц сравнения по выбранным объектам-аналогам. Оценщик должен обосновать схему согласования скорректированных значений единиц сравнения и скорректированных цен объектов-аналогов.

В рамках сравнительного подхода к оценке объекта оценки могут применяться следующие методы⁸:

- метод сравнения продаж;
- метод валового рентного мультипликатора.

15.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ МЕТОДОМ СРАВНЕНИЯ ПРОДАЖ.

15.3.2.1. Общие положения

Расчет рыночной стоимости оцениваемых зданий осуществлялся с использованием метода сравнения продаж, который основан на принципе замещения.

Метод предполагает следующую последовательность действий:

- подбор фактов продаж помещений в объектах, сопоставимых по ценообразующим факторам с оцениваемым объектом, с известными ценами продаж или ценами предложений;
- внесение поправок в цены продаж или цены предложений сопоставимых объектов, позволяющих учесть отличия объекта оценки от сопоставимого объекта по выбранным ценообразующим факторам (корректировка цен сопоставимых объектов);
- расчет стоимости помещения, как среднего или средневзвешенного значения цен сопоставимых объектов.

При выборе аналогов учитывалась сопоставимость объектов. Сопоставимыми считаются объекты с близкими физическими и экономическими характеристиками.

В качестве единицы сравнения была выбрана стоимость 1 кв. м площади помещения, которыми обычно характеризуют стоимость предлагаемых к продаже офисных зданий и помещений.

15.3.2.2. Расчет стоимости офисных зданий

Для определения рыночной стоимости оцениваемого объекта было проведено исследование текущего состояния рынка коммерческой недвижимости. Была изучена информация из следующих источников:

- Журнал и интернет-портал «Недвижимость и цены»;
- Интернет-ресурсы: <http://www.mian.ru>, <http://www.realto.ru/> <http://commercial.realtor.ru>, <http://www.russianrealty.ru>, <http://www.miel.ru> и др.

По результатам исследования рынка был выявлен ряд объектов-аналогов, характеристики, которых приведены в Табл. 15.3.

⁸ Оценка недвижимости. Учебник под ред. А.Г.Грязновой, М.А.Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2002

Табл. 15.3. Характеристика объектов-аналогов

№	Метро, район	Пл. кв.м	Стоимость, руб. за 1 кв.м	От метро, мин.	Описание	Источник
1	м. Фрунзенская, ул. Ефремова, дом 10	11 360	407 901	5	Бизнес-центр класса В+. Удобный доступ к Третьему транспортному кольцу и Комсомольскому проспекту. Выполнена стандартная офисная отделка, 4 пассажирских лифта. Наземная парковка на 100 м/м. Здание полностью сдано в долгосрочную аренду крупному энергетическому холдингу.	http://office.realtor.ru/detail/5906/
2	м. Спортивная, ул. Десятилетия Октября, д.9	666	434 685	5	3-х этажное отдельно стоящее здание, без подвала и чердака - здание офисного центра класса В. Выполнена стандартная офисная отделка. Парковка: стихийная. Сдается в аренду более 10-ти лет одному арендатору – клинике высокоточной медицины.	http://office.realtor.ru/detail/4669/
3	м. Парк Культуры, Дашков переулок, д. 5	1 211	371 594	7	Офисное здание класса В. Стандартный ремонт. К зданию примыкает стоянка на 12 легковых автомашин. Год постройки – 1827, реконструкция – 2000г. надстройка (мансарда) – 2002г.	http://office.realtor.ru/detail/5930/
4	м. Парк Культуры, улица Тимура Фрунзе, д.20, стр. 3	1 850	378 379	7	Бизнес центр класса В. Выполнена качественная офисная отделка, один лифт. Элитный особняк со своей территорией на 12 машиномест. Здание оснащено самыми современными системами охраны и коммуникациями. Эксплуатируемая кровля.	http://office.realtor.ru/detail/6089/

Объект оценки и все объекты-аналоги были специально отобраны и находятся в одном районе в непосредственной близости друг от друга, в одинаковой пешей доступности не более 10 минут от метро Спортивная, Фрунзенская или Парк Культуры, с удобным подъездом по основным транспортным магистралям, поэтому корректировка на местоположение не требуется.

Объект оценки относится к зданиям класса В+. В расчетах были специально отобраны и использованы только аналоги офисных помещений класса В и В+, которые наиболее близко соответствуют параметрам оцениваемых помещений, поэтому корректировка не требуется.

По мнению Оценщика необходимо провести корректировку на площадь объектов, так как объект оценки и объекты-аналоги отличаются по площади. Корректировка производилась на основе данных Аналитического издания⁹, в котором приведена следующая информация.

Объект-аналог	Объект оценки				
	Площадь, кв. м	<100	100...300	300...1000	>1000
<100		0%	-2%	-9%	-14%
100...300		2%	0%	-7%	-12%
300...1000		10%	8%	0%	-5%
>1000		16%	14%	6%	0%

Средняя величина скидки на торг находится в пределах 10-30%. В расчетах применена скидка 10%.

Табл. 15.4 Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.1

Местоположение	Площадь, кв.м	Стоимость, руб. за 1 кв.м	Корректировка на площадь	Стоимость, руб. за 1 кв.м с учетом корректировки
м. Фрунзенская, ул. Ефремова, дом 10	11 360	407 901	1,00	407 901
м. Спортивная, ул. Десятилетия Октября, д.9	666	434 685	0,95	412 951
м. Парк Культуры, Дашков переулок, д. 5	1 211	371 594	1,00	371 594
м. Парк Культуры, улица Тимура Фрунзе, д.20, стр. 3	1 850	378 379	1,00	378 379
Медианное значение				393 140
Корректировка на торг				0,9
Итоговая стоимость с НДС, руб.				353 826

Медианная величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов с НДС составляет 353 826 руб.

Тогда стоимость здания ул. Погодинская, д.24, стр.1, с учетом НДС составит:

$$353\,826 \times 4\,456,9 = 1\,576\,967\,099 \text{ руб.}$$

Стоимость здания ул. Погодинская, д.24, стр.1, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 октября 2016 г. без учета НДС составляет 1 336 412 796 руб.

⁹ Справочник оценщика недвижимости. Том. 1. Корректирующие коэффициенты для сравнительного подхода. Под. Ред. Лейфера Л.А. Н. Новгород, 2014, стр. 199



Табл. 15.5 Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.2

Местоположение	Площадь, кв.м	Стоимость, руб. за 1 кв.м	Корректировка на площадь	Стоимость, руб. за 1 кв.м с учетом корректировки
м. Фрунзенская, ул. Ефремова, дом 10	11 360	407 901	1,06	432 375
м. Спортивная, ул. Десятилетия Октября, д.9	666	434 685	1,00	434 685
м. Парк Культуры, Дашков переулок, д. 5	1 211	371 594	1,06	393 890
м. Парк Культуры, улица Тимура Фрунзе, д.20, стр. 3	1 850	378 379	1,06	401 082
Медианное значение				416 728
Корректировка на торг				0,9
Итоговая стоимость с НДС, руб.				375 056

Медианная величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов с НДС составляет 375 056 руб.

Тогда стоимость здания ул. Погодинская, д.24, стр.2, с учетом НДС составит:

$$375\ 056 \times 601 = 225\ 408\ 392 \text{ руб.}$$

Стоимость здания ул. Погодинская, д.24, стр.2, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 октября 2016 г. без учета НДС составляет 191 024 061 руб.

15.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

15.4.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Доходный подход - это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Доходный подход позволяет определить стоимость приносящего доход актива посредством прогноза количества, качества и продолжительности получения тех выгод, которые данный актив будет приносить в течение прогнозного периода времени.

В рамках доходного подхода к оценке недвижимости используются три метода (п. 23 ФСО №7):

- метод прямой капитализации,
- метод дисконтированных денежных потоков,
- метод капитализации по расчетным моделям.

Метод прямой капитализации применяется для оценки объектов недвижимости, не требующих значительных капитальных вложений в их ремонт или реконструкцию, фактическое использование которых соответствует их наиболее эффективному использованию. Определение стоимости объектов недвижимости с использованием данного метода выполняется путем деления соответствующего рыночного годового дохода от объекта на общую ставку капитализации, которая при этом определяется на основе анализа рыночных данных о соотношениях доходов и цен объектов недвижимости, аналогичных оцениваемому объекту;



Метод дисконтирования денежных потоков применяется для оценки недвижимости, генерирующей или способной генерировать потоки доходов с произвольной динамикой их изменения во времени путем дисконтирования их по ставке, соответствующей доходности инвестиций в аналогичную недвижимость;

Метод капитализации по расчетным моделям применяется для оценки недвижимости, генерирующей регулярные потоки доходов с ожидаемой динамикой их изменения. Капитализация таких доходов проводится по общей ставке капитализации, конструируемой на основе ставки дисконтирования, принимаемой в расчет модели возврата капитала, способов - и условий финансирования, а также ожидаемых изменений доходов и стоимости недвижимости в будущем;

Объект оценки представляет собой офисное здание (офисные помещения) со стандартной, для данного класса, отделкой. Анализ имеющихся тенденций на рынке офисной недвижимости позволяет сделать вывод о том, что в перспективе нет предпосылок для значительного изменения основных показателей деятельности объекта, таких, как загрузка, уровень арендной платы, структура операционных расходов и т. п. Поэтому в настоящем отчете использовался метод прямой капитализации для определения стоимости оцениваемых помещений

Метод прямой капитализации основан на определении так называемый репрезентативного дохода (в роли этого показателя обычно выбирается прогнозная величина чистого операционного дохода за один временной период), который преобразуется в стоимость путем деления на коэффициент капитализации.

15.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ПРЯМОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ

15.4.2.1. Последовательность расчета

Процедура оценки объекта методом прямой капитализации состоит из следующих этапов:

- Определение рыночной (т.е. средней, преобладающей на момент оценки) арендной ставки для оцениваемого объекта.
- Прогноз потенциального валового дохода, т.е. того дохода, который объект способен приносить при условии 100% использования всех площадей, пригодных для сдачи в аренду.
- Определение действительного валового дохода как разности между потенциальным валовым доходом и потерями, связанными с простоем площадей и несвоевременным внесением арендных платежей.
- Определение прогнозной величины операционных расходов арендодателя.
- Определение чистого операционного дохода как разности между действительным валовым доходом и операционными расходами.
- Определение коэффициента капитализации.
- Расчет стоимости объекта методом прямой капитализации.

Основная расчетная зависимость для определения рыночной стоимости объекта оценки, с использованием метода прямой капитализации доходов, имеет вид:

$$C_{дн} = \frac{ЧОД}{R_k}$$

где:

Сдп – рыночная стоимость, определяемая в рамках доходного подхода (без учета НДС);

ЧОД – чистый операционный доход (без учета НДС);

Rк – коэффициент капитализации.

Объект оценки представляет собой два офисных здания. Наиболее часто в аренду сдаются отдельные этажи здания или часть этажей (офисные блоки), которые содержат как основные, так и вспомогательные помещения, поэтому арендная плата за оцениваемое здание фактически складывается

из суммы арендных плат за его помещения. Сдача в аренду офисных зданий целиком также встречается на практике. В нашем случае оба оцениваемых здания сданы в аренду целиком одному арендатору.

15.4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ ВЕЛИЧИНЫ АРЕНДНОЙ СТАВКИ

Для определения рыночной величины ставки аренды оцениваемого объекта был проведен анализ фактического заполнения помещений арендаторами и фактическими величинами арендных ставок. Результаты приведены в Табл. 15.6.

Табл. 15.6. Фактические данные об арендаторах

Наименование арендатора	№ Договора	Арендуемая площадь (м ²)	Стоимость, руб. за 1 кв.м/год с НДС
АО «Объединение «Ингеоком»	16/01-1К/101-ПК3 от 29.01.2016	5057,9	19 771,05

Расчет действительного валового дохода приведен в Табл. 15.7.

Табл. 15.7. Расчет действительного валового дохода

Наименование арендатора	№ Договора	Арендуемая площадь (м ²)	Годовой доход без НДС, руб.
АО «Объединение «Ингеоком»	16/01-1К/101-ПК3 от 29.01.2016	5057,9	84 745 759
В том числе:	ул. Погодинская, д.24, стр.1	4 456,9	74 675 928
	ул. Погодинская, д.24, стр.2	601	10 069 832

15.4.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА КАПИТАЛИЗАЦИИ

Величина коэффициента капитализации при применении метода прямой капитализации определяется на основе рыночных данных.

Анализ рыночных данных приведенный в Аналитическом издании¹⁰ показывает, что коэффициент капитализации для офисов класса А, В и С находится на уровне 8 - 12%. Ввиду того, что величина вакантных площадей офисов класса С ниже аналогичного показателя для офисов класса В, то этот факт можно расценивать как, менее рискованное вложение инвесторов в указанный сегмент рынка. Поэтому величина коэффициента капитализации была принята на среднем уровне из приведенного диапазона – 10%.

15.4.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

При определении стоимости оцениваемого объекта в качестве величины действительного валового дохода принималось прогнозное значение рыночной арендной ставки на основе фактических данных. При этом, как показывает анализ рынка аренды, ставки аренды для офисных помещений в течение последнего года изменяются не очень значительно. На основании данных обзора офисных помещений (Раздел 6 данного Отчета) рост арендной ставки офисных помещений класса В+ за 3 кв. 2016 г. составил 0%, а для класса В арендные ставки снизились на 2,6%. Таким образом, рост потенциального валового дохода на 2016 был принят равным 0%.

Результаты расчета приведены в Таблице ниже.

¹⁰ Информационно-аналитический бюллетень рынка недвижимости "RWAY"



Табл. 15.8. Расчет стоимости офисных зданий доходным подходом

Показатель	ул. Погодинская, д.24, стр.1	ул. Погодинская, д.24, стр.2
Потенциальный валовый доход (арендная плата) без НДС, руб. в год	74 675 926	10 069 831
Потери арендной платы из-за недозагрузки, %	0,00%	0,00%
Потери арендной платы из-за недополучения, %	0,00%	0,00%
Прогнозная величина действительного валового дохода, руб. в год	74 675 926	10 069 831
Прогнозная величина операционных расходов, руб. в год	19 731 225	2 660 698
Прогнозная величина чистого операционного дохода, руб. в год	54 944 701	7 409 133
Коэффициент капитализации	10,00%	10,00%
Справедливая стоимость без НДС, руб.	549 447 010	74 091 331
Справедливая стоимость с НДС, руб.	648 347 471	87 427 771

Пояснения к таблице

Потери арендной платы из-за недозагрузки принимались на уровне 0%, так как оцениваемые здания арендованы целиком одним арендатором до 30.04.2021 г.

Потери арендной платы из-за ее недополучения были приняты равными 0, так как сложилась общепринятая практика размещения на депозите собственника арендной платы за 1 – 3 месяца вперед.

Операционные расходы по данным Сборника рыночных корректировок под редакцией Яскевича Е.Е. (Таблица 50 на стр.91) для офисов классов В составляют 5224 руб. за 1 кв. м в год с учетом НДС. Расчет величины операционных расходов представлен ниже.

Табл. 15.9 Результаты расчета величины операционных расходов

Показатели	ул. Погодинская, д.24, стр.1	ул. Погодинская, д.24, стр.2
Площадь общая, кв. м	4 456,90	601
Операционные расходы с НДС, руб. / кв.м	5 224,00	5 224,00
Операционные расходы без НДС, руб. / кв.м	4 427,12	4 427,12
Операционные расходы без НДС, руб.	19 731 225	2 660 698

Таким образом, стоимость здания ул. Погодинская, д.24, стр.1, в рамках доходного подхода по состоянию на 01 октября 2016 г. без учета НДС составляет 549 447 010 руб.

Стоимость здания ул. Погодинская, д.24, стр.2, в рамках доходного подхода по состоянию на 01 октября 2016 г. без учета НДС составляет 74 091 331 руб.

15.5. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

При определении стоимости офисных зданий, расположенных по адресу: г. Москва, ул. Погодинская, д.24, стр.1 и стр. 2, общей площадью 4456,9 кв.м и 601 кв. м соответственно, были использованы сравнительный и доходный подходы. От использования затратного подхода Оценщик отказался.

15.5.1. ОПИСАНИЕ МЕТОДА И УСЛОВИЙ СОГЛАСОВАНИЯ

Целью сведения результатов используемых подходов являются определение преимуществ и недостатков каждого из них и выбор единой стоимостной оценки.

Преимущества каждого подхода в оценке рассматриваемого объекта определяются следующими критериями:

- Возможность отразить действительные намерения потенциального продавца или покупателя.
- Способность подходов учесть конъюнктурные колебания и стоимость денег.
- Качество информации, на основании которой проводится анализ.
- Способность учитывать специфические особенности применяемых подходов при оценке стоимости объекта.

Сравнительный подход основан на рыночных данных по продаже аналогичных объектов. Точность результатов, полученных в рамках сравнительного подхода, существенно зависят от степени сопоставимости оцениваемого объекта с объектами-аналогами. Результаты оценки достаточно объективно отражают рыночную стоимость оцениваемого объекта.

Доходный подход основан на будущих доходах от эксплуатации аналогичных объектов. Точность результатов, полученных в рамках доходного подхода, существенно зависят от достоверности используемых данных о рыночной доходности объектов сопоставимых с оцениваемым объектом и правильного выбора ставки доходности. В целом результаты оценки достаточно объективно отражают рыночную стоимость оцениваемого объекта.

Для согласования результатов, полученных в рамках различных подходов, использовался модифицированный метод анализа иерархий (МАИ).

Сущность МАИ состоит в следующем. Имеется некая цель и совокупность одновременно реализуемых методов (решаемых задач), которые обеспечивают достижение этой цели. Указанная цель декомпозируется на ряд подцелей или критериев (условий), выполнение которых обеспечивает достижение поставленной цели. Выбранные критерии попарно сравниваются между собой (каждый с каждым) и путем назначения баллов определяется относительная степень важности каждого критерия в паре. На основе полученной матрицы значений определяется относительная величина степени важности каждого из критериев для достижения поставленной цели в целом. Аналогичным способом, путем попарного сравнения, для каждого критериев формируются матрицы методов достижения цели, на основе которых определяется степень соответствия каждого метода каждому из критериев. В дальнейшем с учетом степени важности каждого критерия определяется вклад (весовой коэффициент) каждого из методов достижения поставленной цели.

Модификация МАИ состоит в том, что, вместо попарного сравнения, для каждого элемента сравнения назначается абсолютная значимость. Такой метод вполне оправдан, когда количество выбранных критериев и количество используемых методов (подходов к оценке) невелико (не превышает 3-х элементов).

Для определения абсолютной значимости обычно используется 5-ти балльная система оценки: 1, 2, 3, 4, 5. При желании, может быть использована 9-ти балльная система оценки, которая рекомендуется для использования в классическом методе анализа иерархий.

Целью согласования значений рыночной стоимости, определенных в рамках различных подходов к оценке, является: адекватное определение итоговой величины рыночной стоимости. В качестве критериев (условий) обеспечивающих достижение этой цели были приняты:

- способность подхода учитывать изменяющуюся конъюнктуру рынка (Н1);
- надежность исходных данных для расчетов (Н2);
- точность результатов, полученных различными подходами (Н3).

В качестве методов достижения цели выступают подходы к оценке, например: Р1 – затратный, Р2 – сравнительный и Р3 – доходный.

Принятые для оценки баллы означают степень важности для критериев или степень соответствия подхода выбранному критерию: 1 – низкая, 3 – средняя, 5 – высокая (для 5-ти бальной системы оценки) или 1 – низкая, 5 – средняя, 9 – высокая. (для 9-ти бальной системы). Остальные градации имеют промежуточное значение.

Далее каждому критерию и подходу присваиваются баллы, как показано в Табл. 15.10.

Табл. 15.10 Матрица для критериев и подходов

Критерии Элементы сравнения	Н1	Н2	Н3
Критерии	a^1	a^2	a^3
Подход Р1	a_1^1	a_1^2	a_1^3
Подход Р2	a_2^1	a_2^2	a_2^3
Подход Р3	a_3^1	a_3^2	a_3^3

Примечание: а – баллы, индексы (здесь и далее): верхний – номер критерия, нижний – номер подхода.

Дальнейший алгоритм соответствует классическому методу анализа иерархий.

Для критериев заполняется матрица и проводятся расчеты коэффициентов значимости, как показано в Табл. 15.11.

Табл. 15.11 Матрица для определения степени важности критериев

Критерии	Н1	Н2	Н3	Среднее геометрическое (вес)	Степень важности
Н1	1	$A^{12}=a^1/a^2$	$A^{13}=a^1/a^3$	$B^1=(1 \times A^{12} \times A^{13})^{1/3}$	$M^1 = B^1 / B$
Н2	$A^{21}=a^2/a^1$	1	$A^{23}=a^2/a^3$	$B^2=(A^{21} \times 1 \times A^{23})^{1/3}$	$M^2 = B^2 / B$
Н3	$A^{31}=a^3/a^1$	$A^{32}=a^3/a^2$	1	$B^3=(A^{31} \times A^{32} \times 1)^{1/3}$	$M^3 = B^3 / B$
Сумма				$B = B^1 + B^2 + B^3$	1

Проверка матрицы на согласованность не требуется, так как она всегда согласована.

Заполняются матрицы для подходов по каждому из критериев (см. Табл. 15.12, Табл. 15.13, Табл. 15.14).

Табл. 15.12 Матрица для определения степени соответствия критерию Н1

Подход	Р1	Р2	Р3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 1
Р1	1	$A_{12}^1=a_1^1/a_2^1$	$A_{13}^1=a_1^1/a_3^1$	$B_1^1=(1 \times A_{12}^1 \times A_{13}^1)^{1/3}$	$M_1^1 = B_1^1 / B$
Р2	$A_{21}^1=a_2^1/a_1^1$	1	$A_{23}^1=a_2^1/a_3^1$	$B_2^1=(A_{21}^1 \times 1 \times A_{23}^1)^{1/3}$	$M_2^1 = B_2^1 / B$
Р3	$A_{31}^1=a_3^1/a_1^1$	$A_{32}^1=a_3^1/a_2^1$	1	$B_3^1=(A_{31}^1 \times A_{32}^1 \times 1)^{1/3}$	$M_3^1 = B_3^1 / B$

Сумма	$B = B_1^1 + B_2^1 + B_3^1$	1
--------------	-----------------------------	---

Табл. 15.13 Матрица для определения степени соответствия критерию Н2

Подход	P1	P2	P3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 2
P1	1	$A_{12}^2 = a_1^2 / a_2^2$	$A_{13}^2 = a_1^2 / a_3^2$	$B_1^2 = (1 \times A_{12}^2 \times A_{13}^2)^{1/3}$	$M_1^2 = B_1^2 / B$
P2	$A_{21}^2 = a_2^2 / a_1^2$	1	$A_{23}^2 = a_2^2 / a_3^2$	$B_2^2 = (A_{21}^2 \times 1 \times A_{23}^2)^{1/3}$	$M_2^2 = B_2^2 / B$
P3	$A_{31}^2 = a_3^2 / a_1^2$	$A_{32}^2 = a_3^2 / a_2^2$	1	$B_3^2 = (A_{31}^2 \times A_{32}^2 \times 1)^{1/3}$	$M_3^2 = B_3^2 / B$
Сумма				$B = B_1^2 + B_2^2 + B_3^2$	1

Табл. 15.14 Матрица для определения степени соответствия критерию Н3

Подход	P1	P2	P3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 3
P1	1	$A_{12}^3 = a_1^3 / a_2^3$	$A_{13}^3 = a_1^3 / a_3^3$	$B_1^3 = (1 \times A_{12}^3 \times A_{13}^3)^{1/3}$	$M_1^3 = B_1^3 / B$
P2	$A_{21}^3 = a_2^3 / a_1^3$	1	$A_{23}^3 = a_2^3 / a_3^3$	$B_2^3 = (A_{21}^3 \times 1 \times A_{23}^3)^{1/3}$	$M_2^3 = B_2^3 / B$
P3	$A_{31}^3 = a_3^3 / a_1^3$	$A_{32}^3 = a_3^3 / a_2^3$	1	$B_3^3 = (A_{31}^3 \times A_{32}^3 \times 1)^{1/3}$	$M_3^3 = B_3^3 / B$
Сумма				$B = B_1^3 + B_2^3 + B_3^3$	1

Далее заполняется итоговая матрица и проводится расчет весовых коэффициентов для каждого подхода, как показано в Табл. 15.15.

Табл. 15.15 Матрица для расчета весовых коэффициентов

Критерий Параметр	K1	K2	K3	Весовой коэффициент для подхода
Степень соответствия P1 критериям	M_1^1	M_1^2	M_1^3	$K_1 = M_1^1 \times M^1 + M_1^2 \times M^2 + M_1^3 \times M^3$
Степень соответствия P2 критериям	M_2^1	M_2^2	M_2^3	$K_2 = M_2^1 \times M^1 + M_2^2 \times M^2 + M_2^3 \times M^3$
Степень соответствия P3 критериям	M_3^1	M_3^2	M_3^3	$K_3 = M_3^1 \times M^1 + M_3^2 \times M^2 + M_3^3 \times M^3$
Степень важности критериев	M^1	M^2	M^3	1

Полученные значения весовых коэффициентов (K1, K2, K3) используются при согласовании результатов расчета рыночной стоимости объекта оценки, полученных в рамках различных подходов.

Результаты расчета весовых коэффициентов приведены в Табл. 15.16.

Табл. 15.16. Результаты расчета весовых коэффициентов

Критерий	Степень важности критериев				
	H1	H2	H3		
Значение	3	4	4		
Относительная степень важности критериев					
Критерии	H1	H2	H3	Вес	Степень важности



Н1	1	0,75	0,75	0,825	0,273
Н2	1,33	1	1,00	1,101	0,364
Н3	1,33	1,00	1	1,101	0,364
Сумма				3,027	1,000
Степень соответствия подхода критерию Н1					
Подход		Р1	Р2		
Значение		3	6		
Относительная степень соответствия подхода критерию Н1					
Подход		Р1	Р2	Вес	Степень соответствия
Р1		1	0,50	0,794	0,386
Р2		2,00	1	1,260	0,614
Сумма				2,054	1,000
Степень соответствия подхода критерию Н2					
Подход		Р1	Р2		
Значение		4	5		
Относительная степень соответствия подхода критерию Н2					
Подход		Р1	Р2	Вес	Степень соответствия
Р1		1	0,80	0,928	0,463
Р2		1,25	1	1,077	0,537
Сумма				2,006	1,000
Степень соответствия подхода критерию Н3					
Подход		Р1	Р2		
Значение		5	5		
Относительная степень соответствия подхода критерию Н3					
Подход		Р1	Р2	Вес	Степень соответствия
Р1		1	1,00	1,000	0,500
Р2		1,00	1	1,000	0,500
Сумма				2,000	1,000
Итоговое значение весовых коэффициентов для каждого подхода					
Степень \ Критерий		Н1	Н2	Н3	Весовой коэффициент
Степень соответствия Р1		0,386	0,463	0,500	0,46
Степень соответствия Р2		0,614	0,537	0,500	0,54
Степень важности критериев		0,273	0,364	0,364	1,000

Примечание.

Критерии: Н1 – способность подхода учитывать конъюнктуру рынка; Н2 – надежность исходных данных; Н3 – точность результатов, полученных различными подходами. Подходы к оценке: Р1 – доходный; Р2 – сравнительный.



15.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОЦЕНИВАЕМЫХ ЗДАНИЙ

Определение итоговой величины справедливой стоимости зданий осуществляется путем согласования результатов, полученных различными подходами с использованием рассчитанных выше весовых коэффициентов.

Результаты согласования приведены в следующих таблицах.

Табл. 15.17 Результаты определения справедливой стоимости здания ул. Погодинская, д.24, стр.1

Величины	Стоимость без НДС, руб.	Весовой коэффициент	Согласованная величина стоимости без НДС, руб.
Сравнительный подход	1 336 412 796	0,54	721 662 910
Доходный подход	549 447 010	0,46	252 745 624
Справедливая стоимость			974 408 534

Таким образом, справедливая стоимость нежилого здания, расположенного по адресу: г. Москва, ул. Погодинская, д. 24, стр. 1, общей площадью 4 456,9 кв. м., по состоянию на 01 октября 2016 г. без учета НДС составляет 974 408 534 рублей.

Табл. 15.18 Результаты определения справедливой стоимости здания ул. Погодинская, д.24, стр.2

Величины	Стоимость без НДС, руб.	Весовой коэффициент	Согласованная величина стоимости без НДС, руб.
Сравнительный подход	191 024 061	0,54	103 152 993
Доходный подход	74 091 331	0,46	34 082 012
Справедливая стоимость			137 235 005

Таким образом, справедливая стоимость нежилого здания, расположенного по адресу: г. Москва, ул. Погодинская, д. 24, стр. 2, общей площадью 601 кв. м., по состоянию на 01 октября 2016 г. без учета НДС составляет 137 235 005 рублей.

16. ПРИЛОЖЕНИЕ № 3. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА





**ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

105066, Москва, 1-й Басманный пер., 2А; ☒ 107078, г. Москва, а/я 308;
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 265-67-01; Факс: (499) 267-87-18; E-mail: info@sr000.ru; http://www.sr000.ru



Член Международной федерации
участников рынка недвижимости
(FIABCI)



Ассоциированный член Европейской
группы ассоциаций оценщиков
(TEGoVA)



Член
Торгово-промышленной палаты
Российской Федерации



Член Международного комитета
по стандартам оценки
(IVSC)

Выписка

из реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

ЗАО "УК Менеджмент-Центр"

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

о том, что Савин Владимир Михайлович является членом
Общероссийской общественной организации «Российское общество
оценщиков»

и включен(а) в реестр оценщиков
за регистрационным № 002543

« 01 » января 2008г.

Приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Жалобы на профессиональную деятельность оценщика: не поступало и
мер дисциплинарного воздействия не применялось; в январе 2015 года
плановую проверку прошел успешно; в РОО отсутствует информация о
фактах причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в
результате нарушения требований федеральных стандартов оценки,
стандартов и правил оценочной деятельности, установленных
саморегулируемой организацией оценщиков

Данные сведения предоставлены по состоянию на 02 сентября 2016 г.

Дата составления выписки « 02 » сентября 2016г.

Президент
саморегулируемой
организации оценщиков



С.А. Табакова



ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)
№433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 - 002543 от «31» июля 2015 г.
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования №433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 - 002543 от «31» июля 2015 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Савин Владимир Михайлович**
Паспортные данные: Сер. 4607 №613320 выдан Паспортным столом №1 УВД Балашихинского р-на Московской области (код подразделения - 503-001) 10.03.2007
- 2. СОСТРАХОВЩИКИ:** 2.1. **СПАО «ИНГОССТРАХ»** (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%, Адрес местонахождения: 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2, Лицензия ФССН С №0928 77 от 20.07.2010 г., эл. адрес: liability@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77
2.2. **ОАО «АльфаСтрахование»** (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239 77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88
- 3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.
3.2. Объектом страхования также являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с несением согласованных со Состраховщиком 1 расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика 1 факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» января 2016 года по «30» июня 2017 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователю в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей**.
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей**.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022437), в соответствии с положениями Договора №433-121121/15 / 0321R/776/00001/5 от 31.07.2015г. При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежаще исполнившим свою обязанность по оплате согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банковского назначения – за счет получателя.
10.2. При неуплате страховой премии настоящим Договором считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.
- СОСТРАХОВЩИК 1:** От Состраховщика 1: _____
СПАО «Ингосстрах» (Начальник Отдела страхования, лицензионных и профессиональных рисков Архангельский С.Ю. на основании доверенностей №4394327-3/15 от 24.06.2015 г. и №433/15 от 31.07.2015г. от ОАО «АльфаСтрахование»)



125057, Москва, ул. Песчаная, д. 4а | (495) 775-68-77 | www.sk-if.ru
 (800) 700-68-77 | info@sk-if.ru

ПОЛИС № ГО-ОЦ-2005/16

обязательного страхования ответственности оценщиков

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен договор обязательного страхования ответственности оценщиков № ГО-ОЦ-2005/16 от 02.03.2016г. в соответствии с Правилами комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 24.11.2015г. и на основании Заявления на страхование.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д.22, корп.1, кв. 281
ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	5 000 000 (Пять миллионов) рублей
ФРАНШИЗА:	Не установлена
СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:	12 500 (Двенадцать тысяч пятьсот) рублей
ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	Единовременно, безналичным платежом
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ):	с «03» марта 2016 г. по «02» марта 2017 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки и причинения вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</p>
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный страховщиком факт причинения заказчику и (или) третьему лицу убытков, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении Страхователем оценочной деятельности в результате:</p> <ul style="list-style-type: none"> - нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности; - нарушения договора на проведение оценки. <p>Настоящий договор заключается с условием возмещения вреда, причиненного Страхователем в период действия настоящего договора, и в течение срока исковой давности в три года, установленного законодательством Российской Федерации, если причинение вреда явилось следствием ошибок оценщика, допущенных в течение срока действия договора страхования.</p>
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Правила комплексного страхования профессиональной ответственности оценщиков АО Страховая компания «Инвестиции и Финансы» от 24.11.2015г. 2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 02.03.2016г.

Страховщик: Акционерное общество
Страховая компания «Инвестиции и Финансы»
 Наименование Агентства страхования имущества и
 оценки недвижимости АО «ИКС» на основании доверенности
 № 043/2016 от 02.03.2016г.



(Потапова Е.Ю.)

Страхователь:
ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
 Генеральный директор на основании Устава

В.В. Березной
 (Березной В.В.)
 м.п.
 «02» марта 2016г.

17. ПРИЛОЖЕНИЕ № 4. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА





Директор Департамента: М. П. [подпись]

Д. А. Минина

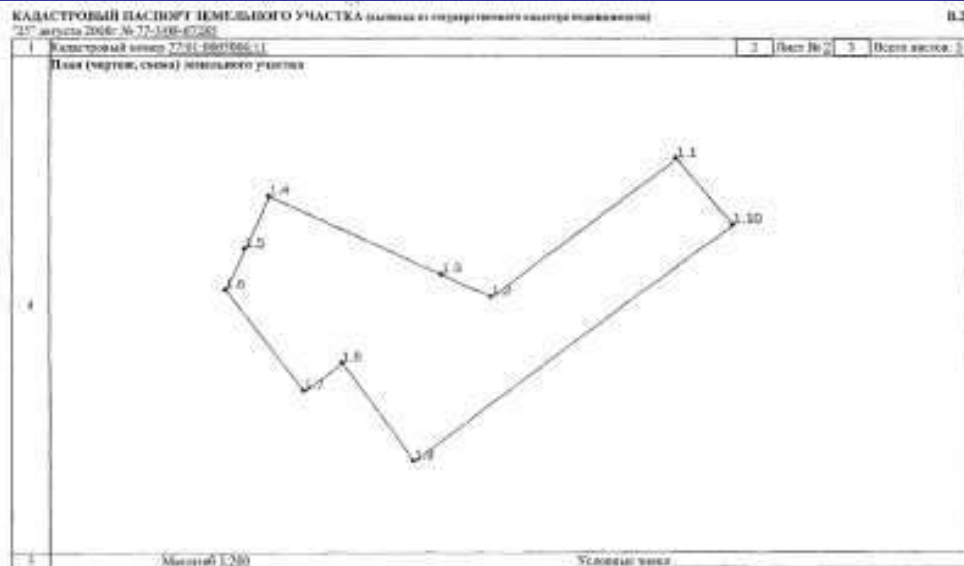
25. 11. 2011

Копия выдана в количестве 1 экз. в соответствии с заявкой № 25-01-01/2011-841

Копия выдана в количестве 1 экз. в соответствии с заявкой № 25-01-01/2011-841

1	Кадастровый номер	77:01:0005006:12	1	Лист № 1	3	Лист № 1	4	Лист № 1	5	Лист № 1	6	Лист № 1	7	Лист № 1	8	Лист № 1	9	Лист № 1	10	Лист № 1	11	Лист № 1	12	Лист № 1	13	Лист № 1	14	Лист № 1	15	Лист № 1	16	Лист № 1	17	Лист № 1	18	Лист № 1	19	Лист № 1	20	Лист № 1	21	Лист № 1	22	Лист № 1	23	Лист № 1	24	Лист № 1	25	Лист № 1	26	Лист № 1	27	Лист № 1	28	Лист № 1	29	Лист № 1	30	Лист № 1	31	Лист № 1	32	Лист № 1	33	Лист № 1	34	Лист № 1	35	Лист № 1	36	Лист № 1	37	Лист № 1	38	Лист № 1	39	Лист № 1	40	Лист № 1	41	Лист № 1	42	Лист № 1	43	Лист № 1	44	Лист № 1	45	Лист № 1	46	Лист № 1	47	Лист № 1	48	Лист № 1	49	Лист № 1	50	Лист № 1	51	Лист № 1	52	Лист № 1	53	Лист № 1	54	Лист № 1	55	Лист № 1	56	Лист № 1	57	Лист № 1	58	Лист № 1	59	Лист № 1	60	Лист № 1	61	Лист № 1	62	Лист № 1	63	Лист № 1	64	Лист № 1	65	Лист № 1	66	Лист № 1	67	Лист № 1	68	Лист № 1	69	Лист № 1	70	Лист № 1	71	Лист № 1	72	Лист № 1	73	Лист № 1	74	Лист № 1	75	Лист № 1	76	Лист № 1	77	Лист № 1	78	Лист № 1	79	Лист № 1	80	Лист № 1	81	Лист № 1	82	Лист № 1	83	Лист № 1	84	Лист № 1	85	Лист № 1	86	Лист № 1	87	Лист № 1	88	Лист № 1	89	Лист № 1	90	Лист № 1	91	Лист № 1	92	Лист № 1	93	Лист № 1	94	Лист № 1	95	Лист № 1	96	Лист № 1	97	Лист № 1	98	Лист № 1	99	Лист № 1	100	Лист № 1
---	-------------------	------------------	---	----------	---	----------	---	----------	---	----------	---	----------	---	----------	---	----------	---	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	-----	----------

Отчет об оценке справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал»
в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала)



Земельный участок не занят
земельными объектами

М. П. _____

Д.А. Мордухай
Земельный участок

25.08.2008

КАДАСТРОВЫЙ ПАСПОРТ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА (выписка из государственного кадастра недвижимости) В.3
25 августа 2008г. № 77-08/008-07282

1 Кадастровый номер 77-01-008/008-11 2 Лист № 3 3 Всего листов: 3

Сведения о частях земельного участка и обременениях				
№ п/п	Учетный номер части	Площадь (кв. м)	Характеристика	Лица, в пользу которых устанавливаем обременения
4	1	—	лес	
1	—	лес	Арочная (в том числе субарочная)	ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «КОМПАНИЯ «РУССКИЙ КАПИТАЛ»

Земельный участок не занят
земельными объектами

М. П. _____

Д.А. Мордухай
Земельный участок

25.08.2008



Отчет об оценке справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал»
в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала)

Бухгалтерский баланс
на 30 сентября 2016 г.

Организация		Закрытое Акционерное Общество "Компания "Русский капитал"		по ОКПО	45091394
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН		по	7704153038
Вид экономической деятельности		Сдача имущества в аренду		по ОКВЭД	70.20
Организационно-правовая форма / форма собственности		Закрытое акционерное общество / общество		по ОКФС / ОКФС	67 / 16
Единица измерения: в тыс. рублей		по ОКЕИ		384	
Местонахождение (адрес)		119435, Москва г, Погодинская ул, дом № 24, корпус 1			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	128 712	132 604	136 327
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	209	189	145
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	128 921	132 793	136 473
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
	Запасы	1210	171	248	286
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 528	754	1 458
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	30 000	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	25 392	22 009	13 502
	Прочие оборотные активы	1260	3	16	19
	Итого по разделу II	1200	57 094	23 028	15 245
	БАЛАНС	1600	186 015	156 822	150 718

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 сентября 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
ПАССИВ					
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	86 000	86 000	86 000
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	46 020	46 020	46 020
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	31 599	20 317	16 133
	Итого по разделу III	1300	162 620	161 337	147 153
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	10	17	17
	Ссудочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	10	17	17
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	23 161	4 285	3 548
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Ссудочные обязательства	1540	224	183	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	23 385	4 468	3 548
	БАЛАНС	1700	186 015	156 822	150 718

Руководитель ЗАО «Компания «Русский капитал» Мельник Олег Викторович
(расшифровка подписи)

14 октября 2016 г.




Отчет об оценке справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал»
в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала)

**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Сентябрь 2016 г.**

Форма по ОКУД	Коды	
Дата (число, месяц, год)	30	09 2016
Организация	по ОКПО	45091394
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7704163038
Вид экономической деятельности	по ОКВЭД	70.20
Организационно-правовая форма / форма собственности	по ОКОПФ / ОКФС	67 16
Единица измерения:	по ОКЕИ	384

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2016 г.	За Январь - Сентябрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	11 283	4 416
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Сентябрь 2016 г.	За Январь - Сентябрь 2015 г.
	Выручка	2110	58 199	29 864
	Себестоимость продаж	2120	(18 431)	(21 642)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	40 768	8 222
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(12 424)	(5 288)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	28 344	2 934
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	2 732	1 348
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(15 241)	(61)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	15 835	4 219
	Текущий налог на прибыль	2410	(4 578)	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(1 385)	1 040
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	6	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	20	196
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	11 283	4 416

Руководитель _____ Мельник Олег Викторович
(подпись) (расшифровка подписи)

14 октября 2016 г.





СДК "Гарант"

ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТАСЧЕТА ДЕПО № ДУ00015799
на 01.10.2018 (на конец операционного дня 30.09.2018)

Наименование депонента: Закрытое акционерное общество "Управляющая компания Менеджмент-Центр", действующая в качестве доверительного управляющего имущества, составленного Закрытым паевым инвестиционным фондом акций "Спортивные" под управлением ЗАО "Управляющая компания Менеджмент-Центр" ОГРН 1027700042681

Сведения об акциях/ценных бумагах депонента: ОАО "ЭК Менеджмент-Центр" ("Э/К" (ЭПИФ акций "Спортивные")

Тип Счета/Счета ДЕПО: Девизированный Управляющий

Ценовая группа: ЗАО "Компания "Русский Капитал", акции обыкновенная именная, 1-01-17731-Н

Размер Счета/Счета депозита: ДУ00015799/00015799 Место депонирования: ООО "Регистратор-Гарант"

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпуска/ИН-код/номер ЦДВ	Выпуск	Номинал	Количество ЦБ к списанию
ЗАО "Компания "Русский Капитал"	акция обыкновенная именная	1-01-17731-Н	1	100 руб.	860 000

Дата окончания отчета: 17.11.2016
Дата выдачи отчета: 17.11.2016
Время выдачи отчета: 15:44:49



Выдана П.М.

Стр. 1 из 1



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ
ЕДИНЫЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ РЕЕСТР ПРАВ НА НЕДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО И СДЕЛОК С НИМ

СВИДЕТЕЛЬСТВО
О ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ ПРАВА
Главное управление Федеральной регистрационной службы
по Москве

№ 11 АИ/01 2006

Дата выдачи: _____

Свидетельство о внесении в реестр собственности на территории г. Москвы №
Е-05/002 от "14" января 1998 г., выданный Бюроком по управлению
вероятными землями Москвы

Субъект (субъекты)
наименование: **ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "КОМПАНИЯ "РУССКИЙ
КАПИТАЛ"**
ИНН: 77-01/023
Адрес: Московская обл., МОСКВА, ул. ПОГОДИНСКАЯ, д.24, стр.1
Зарегистрировано: 04.11.1996, МОСКОВСКАЯ РЕГИСТРАЦИОННАЯ
ПАЛАТА,
С/акт № 062 534
ОСРН: 5077008808

Вид права: **собственность**

Объект права: **Адрес: МОСКВА, ул. ПОГОДИНСКАЯ, д.24, стр.1
Назначение: все здание
Назначение: нежилое
Площадь: 4056,9 кв.м**

Квартальный када-
стровый номер: 29719

Сведения о
субъектах
регистрации права: **НЕ ЗАРЕГИСТРИРОВАНО**

и числ. в Едином государственном реестре прав на недвижимое
имущество и сделок с ним от 11 января 2004 года
ссылка на Единый реестр прав № 77-01/01-026/2004-87

Регистратор:  **Олег С.С.**
Полномочия выданы 77 АЕ 534692

Серия 77 АГ 453271 *

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ
ЕДИНЫЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ РЕЕСТР ПРАВ НА НЕДВИЖИМОЕ ИМУЩЕСТВО И СДЕЛОК С НИМ

СВИДЕТЕЛЬСТВО
О ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ ПРАВА

Московский городской комитет
по государственной регистрации прав
на недвижимое имущество и сделок с ним

Дата выдачи: 18.01.2006 2006 г.

Субъект права: **ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
"КОМПАНИЯ "РУССКИЙ КАПИТАЛ"
Юридический адрес: 119435 г.МОСКВА, ул. ПОГОДИНСКАЯ,
д.24, стр.1
Зарегистрировано: 04.11.1996, МОСКОВСКАЯ
РЕГИСТРАЦИОННАЯ ПАЛАТА, с/акт № 062534**

Вид права: **собственность**

Объект права: **все здание
Адрес: МОСКВА, ул. ПОГОДИНСКАЯ, д.24, стр.2
Площадь: 601 кв.м.
Кадастровый номер: 77-01-05006-
Условный номер: 83827**

Сведения для
государственной
регистрации: **Акт государственной проектной комиссии «О приеме в
эксплуатацию законченного строительством объекта» № 1663
от 15.06.2000, утвердивший Распоряжением prefecta ЦАО
№ 1314-рп от 22.06.2000.**

и числ. в Едином государственном реестре прав на недвижимое
имущество и сделок с ним от 11 января 2004 года
ссылка на Единый реестр прав № 77-01/01-026/2004-87

Регистратор:  **Сарманов А.В.**

77 01 032947

