



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

+7-901-529-38-30, info@naoik.ru, www.naoik.ru

**Отчет № 8Б-19/9  
об оценке справедливой стоимости пакета  
обыкновенных именных бездокументарных акций  
ЗАО «Компания «Русский капитал» в количестве  
860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук  
(100 % от уставного капитала)**

**Дата определения стоимости:**

**01 апреля 2019 г.**

**Дата составления отчета:**

**30 мая 2019 г.**

**Москва**

**2019**



## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

### Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки:

Приложение № 69 от 17 мая 2019 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от 01 августа 2011г.

### 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	1 426 000 000
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 бездокументарных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) по состоянию на 01 апреля 2019 г. округленно составляет:

1 476 000 000 рублей

(Один миллиард четыреста семьдесят шесть миллионов рублей)

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

1 716,28 руб.

(Одна тысяча семьсот шестнадцать рублей 28 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	4
2.	Перечень таблиц, содержащихся в отчете	6
3.	Краткое изложение основных фактов и полученных результатов	7
3.1.	Общие сведения	7
3.2.	Задание на оценку	8
3.3.	Ограничения и пределы применения полученного результата	9
3.4.	Допущения, принятые при проведении оценки	10
3.5.	Обоснование применяемого вида стоимости	10
3.6.	Нормативные основы проведения работ	11
3.7.	Процесс оценки	13
4.	Описание объекта оценки	16
4.1.	Общее описание компании	16
4.2.	Описание объекта оценки	17
5.	Макроэкономические показатели	20
5.1.	Обзор макроэкономики	20
5.2.	Валовой внутренний продукт (ВВП)	21
5.3.	Промышленное производство	22
5.4.	Инфляция	24
5.5.	Потребительский спрос	26
5.6.	рынок труда	26
5.7.	Банковский сектор	28
5.8.	Средневзвешенные процентные ставки	29
6.	Рынок коммерческой недвижимости Москвы	31
6.1.	Рынок коммерческой недвижимости	31
6.2.	Анализ фактических данных о ценах и основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов	32
6.3.	Анализ инвестиционной деятельности общества	35
7.	Финансовый анализ	36
8.	Затратный подход	37
8.1.	Особенности оценки справедливой стоимости	37
8.2.	Обоснование выбора подходов и методов оценки	37
8.3.	Ограничения и допущения	39
8.4.	Общие положения	39
8.5.	Определение справедливой стоимости активов	40
8.6.	Определение текущей стоимости обязательств	48
8.7.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала	51

8.8.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	51
9.	Сравнительный подход	53
9.1.	Общие положения	53
9.2.	Применение сравнительного подхода	53
10.	Доходный подход	55
10.1.	Общие положения	55
10.2.	Применение доходного подхода к определению справедливой стоимости объекта оценки	55
11.	Согласование результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки	57
12.	Выводы и заключение о стоимости	58
13.	Заявление о соответствии	59
14.	Приложение 1. Финансовый анализ ЗАО «Компания «Русский капитал»	60
15.	Приложение № 2. Определение справедливой стоимости зданий	74
15.1.	Описание объекта оценки	74
15.2.	Определение стоимости здания в рамках затратного подхода	80
15.3.	Определение стоимости зданий в рамках сравнительного подхода	81
15.4.	Определение стоимости здания в рамках доходного подхода	85
15.5.	Согласование результатов оценки	88
15.6.	Определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемых зданий	93
16.	Приложение № 3. Документы оценщика	94
17.	Приложение № 4. Документы Заказчика	99

## 2. ПЕРЕЧЕНЬ ТАБЛИЦ, СОДЕРЖАЩИХСЯ В ОТЧЕТЕ

Табл. 4.1. Отраслевая принадлежность по ОКВЭД	16
Табл. 4.2. Данные о регистрации акций	17
Табл. 4.3. Список акционеров компании	17
Табл. 4.4. Данные, содержащиеся в выписке о состоянии счета ДЕПО № ДУД0015790 на 01.04.2019 г.	18
5.1. Показатели производственной активности	23
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции	25
Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения	26
Табл. 5.4. Показатели рынка труда	27
Табл. 5.5. Показатели банковского сектора	29
Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за февраль 2019 г. % годовых	29
Табл. 5.7. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за февраль 2019 г. % годовых	30
Табл. 8.1. Укрупненный состав ОС	41
Табл. 8.2. Здания в собственности	41
Табл. 8.3. Результаты расчета величины справедливой стоимости зданий	41
Табл. 8.4. Земельные участки в собственности	42
Табл. 8.5. Признанные основные средства	43
Табл. 8.6. Состав финансовых вложений	46
Табл. 8.7. Расчет стоимости займа	47
Табл. 8.8. Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал»	48
Табл. 8.9. Итоговый расчет стоимости обязательств	51
Табл. 8.10. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал», тыс. руб.	51
Табл. 8.11. Расчет справедливой стоимости объекта оценки, тыс. руб.	52
Табл. 15.1. Краткое описание местоположения	75
Табл. 15.2. Количественная и качественная характеристика объекта оценки	79
Табл. 15.3. Характеристика объектов-аналогов	83
Табл. 15.4. Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.1	84
Табл. 15.5. Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.2	85
Табл. 15.6. Фактические данные об арендаторах	87
Табл. 15.7. Расчет действительного валового дохода	87
Табл. 15.8. Расчет стоимости офисных зданий доходным подходом	88
Табл. 15.9. Результаты расчета величины операционных расходов	88
Табл. 15.10. Матрица для критериев и подходов	90
Табл. 15.11. Матрица для определения степени важности критериев	90
Табл. 15.12. Матрица для определения степени соответствия критерию Н1	90
Табл. 15.13. Матрица для определения степени соответствия критерию Н2	90
Табл. 15.14. Матрица для определения степени соответствия критерию Н3	91
Табл. 15.15. Матрица для расчета весовых коэффициентов	91
Табл. 15.16. Результаты расчета весовых коэффициентов	91
Табл. 15.17. Результаты определения справедливой стоимости здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1	93
Табл. 15.18. Результаты определения справедливой стоимости здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.2	93

### 3. КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНЫХ ФАКТОВ И ПОЛУЧЕННЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

#### 3.1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

<b>Заказчик</b>	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»
<b>Реквизиты Заказчика</b>	Место нахождения: 129090 Москва, ул. Мещанская, д.7, стр.1 ОГРН 1027700049981 от 23 июля 2002 г. ОКПО 42847360 ИНН 7702160110 КПП 770201001
<b>Исполнитель, юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор</b>	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
<b>Сведения об Исполнителе</b>	Место нахождения: 109341, г. Москва, Ул. Верхние поля, д.22, стр. 1 ИНН 7723528740 КПП 772301001 ОГРН 1047797060255 от 28 декабря 2004 г.
<b>Оценщик</b>	Бережной Виктор Витальевич
<b>Сведения об Оценщике</b>	Член саморегулируемой организации оценщиков Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков», включен в реестр оценщиков 15 августа 2007 г. за регистрационным № 648; местонахождение СРО «РОО»: 107078, Москва, 1-й Басманный пер., д. 2А. Квалификационный аттестат № 009713-3 от 12 апреля 2018 г. по направлению оценочной деятельности «Оценка бизнеса». Профессиональная деятельность Оценщика Бережного В.В. застрахована СПАО «ИНГОССТРАХ» и ОАО «АльфаСтрахование» Страховой полис №433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от 07 сентября 2018 г., страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия срок действия с 01.01.2019 г. по 30.06.2020 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.
<b>Сведения о независимости Оценщика и юридического лица</b>	Требования статьи 16 Федерального закона Российской Федерации от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» выполнены
<b>Информация о привлекаемых организациях и специалистах</b>	Организации и специалисты не привлекались



### 3.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

<b>Объект оценки</b>	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
<b>Ссылки на документы, содержащие характеристики объекта оценки</b>	Выписка счета ДЕПО
<b>Имущественные права на объект оценки</b>	Право собственности
<b>Основание для проведения оценки</b>	Приложение № 69 от 17 мая 2019 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от 01 августа 2011г.
<b>Цель оценки</b>	Определение справедливой стоимости для принятия управленческих решений, в том числе для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда
<b>Предполагаемое использование результатов оценки</b>	Расчет СЧА, аудит и прочее
<b>Вид стоимости, подлежащей определению</b>	Справедливая
<b>Дата определения стоимости</b>	01 апреля 2019 г.
<b>Дата составления отчета</b>	30 мая 2019 г.
<b>Суждение о возможных границах интервала стоимости</b>	От оценщика не требуется формирования суждения о возможных границах интервала, в котором может находиться эта стоимость.
<b>Допущения и ограничения, на которых основывается оценка</b>	<p>Оценка основана на информации Заказчика, которая признается достоверной.</p> <p>Требования Управляющей компании к оформлению результатов оценки:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- соответствие требованиям Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</li><li>- соответствие требованиям с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 28 декабря 2015 года № 217н «О введении Международных стандартов финансовой отчетности и Разъяснений Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации и о признании утратившими силу некоторых приказов (отдельных положений приказов) Министерства финансов Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 02 февраля 2016 года № 40940, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 11 июля 2016 года № 111н «О введении в действие и прекращении</li></ul>



действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 01 августа 2016 года № 43044, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 г. № 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»;

- соответствие требованиям Федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", Федерального стандарта оценки "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3), Федерального стандарта оценки "Оценка бизнеса (ФСО № 8).

Другие ограничения на дату заключения Договора об оценке не выявлены (в случае выявления дополнительных ограничений – они будут отражены в Отчете об оценке).

### **3.3. ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОГО РЕЗУЛЬТАТА**

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

Итоговая величина справедливой 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 г. № 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 СПРАВЕДЛИВОЙ 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.

Оценка справедливой 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 использовались 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. № 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. Васина А.А. Финансовая диагностика и оценка проектов. СПб.: Питер, 2004.
7. Коммерческая оценка инвестиций / под ред. Есипова В.Е. – СПб.: Питер, 2003. – 432 с.
8. 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.
9. Методология экономического анализа деятельности хозяйствующего субъекта: Учеб.пособие. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 240 с.
10. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
11. Оценочная деятельность: Сборник нормативных документов / Сост. А.С. Тапейцина. – М.: МЦФЭР, 2003. – 336 с.
12. 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 01 апреля 2019 г.
- Копия свидетельства о регистрации.
- Копия свидетельства о постановке на учет в налоговом органе.
- Годовая бухгалтерская отчетность (формы №1,2) за 1 кв.2019 г.
- Построчная расшифровка с пояснениями бухгалтерской отчетности (форма №1,2).
- Отчет по основным средствам на 31.03.2019 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 01 апреля 2019 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 № 69 от 17 мая 2019 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 апреля 2019 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, имеющихся 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

<b>Полное наименование компании</b>	Закрытое акционерное общество «Компания «Русский капитал»
<b>Сокращенное наименование компании</b>	ЗАО «Компания «Русский капитал»
<b>Место нахождения Общества</b>	119435, г.Москва, ул.Погодинская, д.24, корп.1
<b>Почтовый адрес Общества</b>	119435, г.Москва, ул.Погодинская, д.24, корп.1
<b>Свидетельство о регистрации предприятия</b>	Свидетельство серия 77 № 015332684 о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц
<b>Индивидуальный номер налогоплательщика (ИНН)</b>	7704153038
<b>Основной государственный регистрационный номер</b>	1027700288538
<b>Дата постановки на учет в налоговом органе</b>	18 марта 2013 г.
<b>Коды ОКВЭД</b>	68.20 – Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом
<b>Основные виды деятельности общества</b>	Согласно Уставу, основными видами деятельности общества являются: <sup>1</sup> Сдача внаем собственного недвижимого имущества.

#### 4.1.2. ХАРАКТЕРИСТИКА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМПАНИИ

Основным видом деятельности ЗАО «Компания «Русский капитал» с момента его регистрации являлась сдача в аренду и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом.

Табл. 4.1. Отраслевая принадлежность по ОКВЭД

Наименование	Код ОКВЭД
Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом	68.20

Согласно бухгалтерской отчетности на 31.03.2019 г., предоставленной Заказчиком, основной вид деятельности ЗАО «Компания «Русский капитал» - Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом.

Целью деятельности Общества является получение прибыли.

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





## 4.2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 4.2.1. АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ

<b>Объект оценки</b>	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
<b>Уставный капитал</b>	Уставный капитал ЗАО «Компания «Русский капитал» составляет 86 000 000 рублей.
<b>Акции общества</b>	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: 15.04.2009г. 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

Уставом<sup>2</sup> определено, что все акции Общества являются именными, все размещенные акции являются обыкновенными. Номинальная стоимость одной акции составляет 100 (сто) рублей. Количество

<sup>2</sup> 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 01.04.2019 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 01.04.2019 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<sup>3</sup>

Динамика показателей экономической активности в 1 кв. 2019г. ожидаемо ухудшилась. Темп роста ВВП, по оценке Минэкономразвития России, в 1 кв. 2019г. снизился до 0,8 % г/г. На фоне повышения базовой ставки НДС значимый отрицательный вклад в экономический рост внесла динамика торгового товарооборота.

В апреле 2019 г. годовая инфляция замедлилась до 5,17 % г/г после достижения пиковых значений в марте (5,25 % г/г). По оценке Минэкономразвития России, годовые темпы инфляции будут находиться в диапазоне 5,0–5,1 % г/г.

В разрезе компонентов использования основной вклад в замедление роста ВВП в 1 кв. 2019г. внес потребительский спрос. На фоне ускорения инфляции наблюдалось замедление в реальном выражении оборота розничной торговли и объема платных услуг населению. Такое замедление, вероятно, носило краткосрочный характер: после локального минимума в январе 2019 г. наблюдалось постепенное восстановление потребительских настроений.

Несмотря на замедление экономического роста, уровень безработицы в 1 кв. 2019г. обновил исторический минимум (4,6 % SA) на фоне сокращения численности рабочей силы. Снижение численности безработных в январе–марте происходило опережающими темпами, при этом численность занятых второй квартал подряд также демонстрирует отрицательную динамику (как в годовом выражении, так и в терминах последовательных приростов).

Годовая динамика заработных плат ожидаемо замедлилась из-за эффекта высокой базы прошлого года. В целом за 1 кв. 2019г. рост реальных заработных плат, по оценке Росстата, составил 0,4 % г/г после 4,1 % г/г в 4 кв. 2018г. При этом рост заработных плат в социальном секторе в начале текущего года, как и ожидалось, замедлился до значения темпа роста заработных плат в прочих видах деятельности.

В 1 кв. 2019г. профицит счета текущих операций расширился до 32,8 млрд. долл. США по сравнению с 30,0 млрд. долл. США в 1 кв. 2018г. Основной вклад в увеличение положительного сальдо текущего счета внесло продолжающееся с середины прошлого года сокращение импорта товаров и услуг. При этом экспорт товаров и услуг в 1 кв. 2019г. также продемонстрировал отрицательную динамику после двузначных темпов роста на протяжении 2017–2018 годов, что было обусловлено главным образом снижением стоимостных объемов нефтегазового экспорта.

Российский рубль в январе–апреле стал лидером укрепления среди валют стран с формирующимися рынками. С начала года российская валюта укрепилась на 7,3 % по отношению к доллару США. Наряду с улучшением конъюнктуры глобальных рынков, поддержку рублю в 1 кв. 2019г. оказало снижение оценки участниками рынка санкционных рисков, а также повышение рейтинговым агентством Moody's суверенного рейтинга Российской Федерации до инвестиционного уровня.

С учетом стабилизации ситуации на валютном рынке в последние месяцы Банк России возобновил регулярные покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила с 15 января 2019 года. Кроме того, с 1 февраля регулятор приступил к проведению отложенных в 2018 г. покупок иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, которые будут осуществляться равномерно в течение 36 месяцев. Объем покупок иностранной валюты в рамках «бюджетного правила» с начала года по 29 апреля, по оценке Минэкономразвития России, составил 17,4 млрд. долл. США.

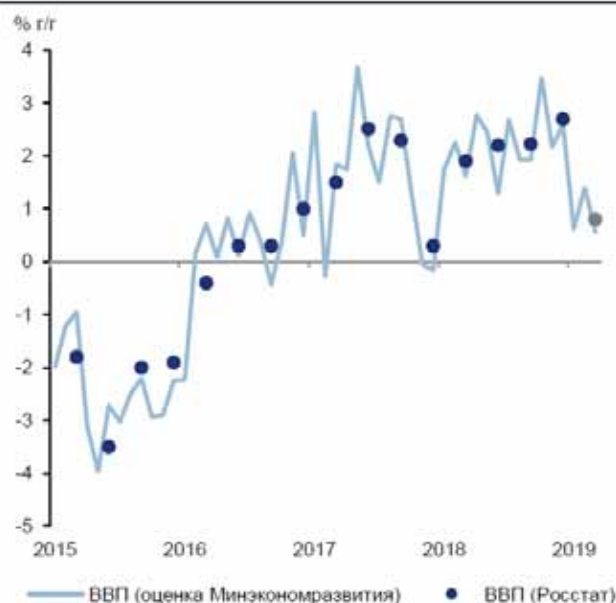
<sup>3</sup><http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro> Картина экономики. Апрель 2019 года.

## 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.

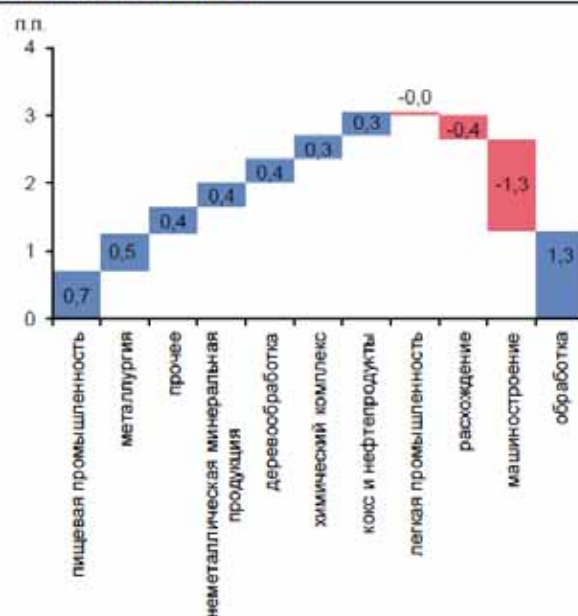
По оценке Минэкономразвития России, рост ВВП в 1 кв. 2019г. ожидаемо замедлился до 0,8 % г/г. На фоне повышения базовой ставки НДС и ускорения инфляции наибольший вклад в снижение темпов роста ВВП внесло сокращение торгового товарооборота в реальном выражении. Основной положительный вклад в темп роста ВВП в январе–марте внесли промышленное производство (0,6 п.п.) и транспортно-логистический комплекс (0,2 п.п.). Рост ВВП в марте 2019 г., по оценке Минэкономразвития России, составил 0,6 % г/г после 1,4 % г/г в феврале и 0,6 % г/г в январе.

Рис. 1. Рост ВВП в 1кв19 ожидаемо замедлился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.  
1кв19 – оценка Минэкономразвития России.

Рис. 2. Большинство обрабатывающих отраслей в 1кв19 показали рост



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**По данным Росстата, рост ВВП в 1 кв. 2019г. ожидаемо замедлился до 0,8 % г/г.**



### 5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

Замедление роста промышленного производства в 1 кв. 2019г. (до 2,1 % г/г после 2,7 % г/г в 4 кв. 2018г.) было обусловлено динамикой добывающих отраслей.

Рост добычи полезных ископаемых в 1 кв. 2019г. составил 4,7 % г/г после рекордных 7,2 % г/г в 4 кв. 2018г. Сдерживающее влияние на динамику добывающего комплекса с начала текущего года оказывает сокращение добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+, при этом добыча природного газа по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста.

Рост обрабатывающей промышленности по итогам января–марта несколько ускорился по сравнению с 4 кв. 2018г. (до 1,3 % г/г с 0,9 % г/г), при этом его динамика в течение квартала характеризовалась существенной волатильностью. Как и в 2018 г., основной вклад в колебания выпуска вносили машиностроение и металлургия (так, в январе производство машиностроительной продукции продемонстрировало рекордный спад на 17,6 % г/г). Дополнительным источником волатильности в январе–марте стала динамика производства нефтепродуктов.

Вместе с тем в ключевых несырьевых отраслях – пищевом и химическом комплексе, деревообработке, производстве стройматериалов – продолжалось устойчивое увеличение выпуска. Совокупный вклад перечисленных отраслей в рост промышленного производства в 1 кв. 2019г. составил 1,8 п.п. (в целом за 2018 г.– 1,9 п.п).

1 кв. 2019г. характеризовался позитивной динамикой оперативных индикаторов экономической активности. Композитный индекс PMI в январе–марте (в среднем – 54,1) сохранялся на уровнях, сопоставимых со значениями прошлого года (54,9 в 4 кв. 2018, 53,8 в целом за год). Потребление электроэнергии, скорректированное на сезонный, календарный и температурный факторы, в 1 кв. 2019г. продолжало уверенно расти (+2,0 % г/г после 2,6 % г/г в октябре–декабре прошлого года). Рост погрузки грузов на железнодорожном транспорте в январе–марте ускорился до 0,7 % г/г по сравнению с 0,2 % г/г в 4 кв. 2018.

Рис. 3. Композитный индекс PMI в 1 кв19 сохранялся на уровнях, сопоставимых с 2018 г.



Источник: Markit, расчеты Минэкономразвития России. Значение выше 50 означает расширение производства.

Рис. 4. Потребление электроэнергии также продолжало уверенно расти



Источник: СО ЕЭС, расчеты Минэкономразвития России.

Показатели производственной активности представлены в таблице ниже.

### 5.1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	1кв19	мар.19	фев.19	январ.19	2018	4кв18	2017
<b>ВВП</b>	<b>0,8*</b>	<b>0,6*</b>	<b>1,4*</b>	<b>0,6*</b>	<b>2,3</b>	<b>2,7</b>	<b>1,6</b>
<b>Сельское хозяйство</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Строительство</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>5,3</b>	<b>4,1</b>	<b>-1,2</b>
<b>Розничная торговля</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>1,3</b>
<b>Грузооборот транспорта</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>5,6</b>
<b>Промышленное производство</b>	<b>2,1</b>	<b>1,2</b>	<b>4,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>2,1</b>
<b>Добыча полезных ископаемых</b>	<b>4,7</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>	<b>7,2</b>	<b>2,1</b>
добыча угля	3,1	2,4	0,0	6,8	4,2	7,4	3,7
добыча сырой нефти и природного газа	4,5	4,3	5,2	4,1	2,8	5,7	0,4
добыча металлических руд	10,9	11,7	11,2	9,8	4,6	7,3	3,5
добыча прочих полезных ископаемых	-3,5	-5,7	0,7	-5,6	4,0	7,3	15,6
<b>Обрабатывающие производства</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>4,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>2,6</b>	<b>0,9</b>	<b>2,5</b>
пищевая промышленность	4,0	2,0	5,9	4,1	4,4	4,9	1,5
легкая промышленность	-2,6	-2,4	-0,4	-2,5	2,3	-2,1	5,4
деревообработка	7,3	6,0	5,0	11,0	11,7	13,3	3,9
производство кокса и нефтепродуктов	2,0	-0,4	5,2	1,2	1,8	0,7	1,1
химический комплекс	3,3	3,6	3,2	2,8	3,3	3,3	5,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	8,4	8,2	9,8	7,2	4,4	3,3	11,2
металлургия	2,6	-1,9	8,8	0,9	1,6	5,6	0,8
машиностроение	-7,7	-4,3	-1,5	-17,6	1,2	-4,1	5,6
прочие производства	6,9	8,0	7,5	5,4	1,4	-3,0	-2,3
<b>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</b>	<b>-1,5</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,4</b>
<b>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</b>	<b>0,9</b>	<b>3,7</b>	<b>1,8</b>	<b>-2,8</b>	<b>2,0</b>	<b>5,2</b>	<b>-2,1</b>

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

\* Оценка Минэкономразвития России.

**Замедление роста промышленного производства в 1 кв. 2019г. (до 2,1 % г/г после 2,7 % г/г в 4 кв. 2018г.) было обусловлено динамикой добывающих отраслей.**

## 5.4. 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 апреле 2019 г. годовая инфляция замедлилась до 5,17 % г/г после достижения пиковых значений в марте (5,25 % г/г). В терминах последовательных приростов потребительская инфляция в апреле продолжила замедление – до 0,29 % м/м по сравнению с 0,32 % м/м месяцем ранее (с исключением сезонного фактора – 0,29 % м/м SA и 0,31 % м/м SA соответственно).

Темпы роста цен в группе продовольственных товаров замедлились до 0,43 % м/м с 0,53 % м/м в марте. В апреле наблюдалось снижение темпов роста цен как на продовольственные товары за исключением плодоовощной продукции, так и на плодоовощную продукцию. За годовой период продовольственная инфляция сохраняется на повышенном уровне – 5,9 % г/г, как и месяцем ранее.

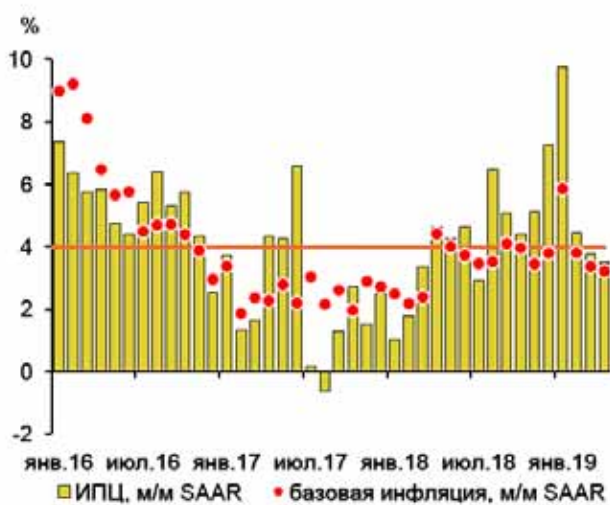
Темпы роста цен на непродовольственные товары в апреле снизились до 0,19 % м/м после 0,25 % м/м в марте, чему способствовало укрепление курса рубля (по оценке Минэкономразвития России, номинальный эффективный курс рубля укрепился на 4,2 % с начала года). В годовом выражении инфляция на непродовольственные товары замедлилась до 4,5 % г/г после 4,7 % г/г в марте из-за эффекта высокой базы апреля прошлого года. С исключением сезонного фактора рост цен в апреле замедлился до 0,22 % м/м SA с 0,26 % м/м SA месяцем ранее.

В апреле темпы роста цен на услуги незначительно ускорились – до 0,21 % м/м с 0,13 % м/м в марте. За годовой период темпы роста цен замедлились до 5,0 % г/г (5,1 % г/г в марте). С исключением сезонного фактора рост цен в апреле составил 0,30 % м/м SA после 0,29 % м/м SA в марте.

Монетарная инфляция в апреле продолжила замедляться – до 3,24 % м/м SAAR после 3,38 % м/м SAAR в марте, третий месяц подряд находясь на уровне ниже целевого ориентира Банка России. В годовом выражении монетарная инфляция в апреле составила 3,9 % г/г после 4,0 % г/г в марте.

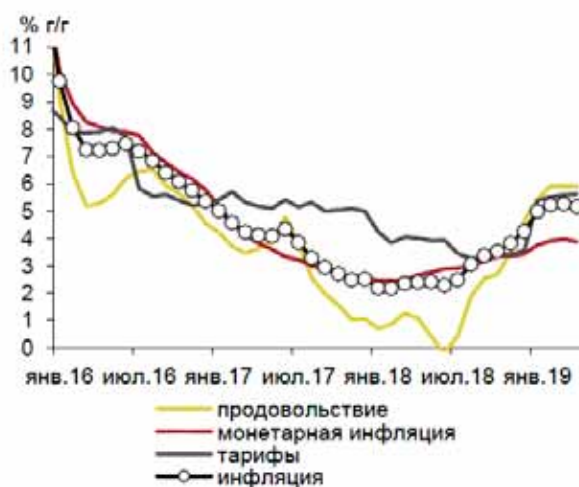
По оценке Минэкономразвития России, инфляция по итогам мая составит 0,3 % м/м. Годовые темпы инфляции будут находиться в диапазоне 5,0–5,1 % г/г.

Рис. 1. Монетарная инфляция в апреле продолжила замедляться



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. Замедление наблюдалось практически во всех секторах потребительского рынка



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:



**Табл. 5.2. Индикаторы инфляции**

	апр.19	мар.19	фев.19	январ.19	2018	2017	2016
<b>Инфляция</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,2	5,3	5,2	5,0	4,3	2,5	5,4
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,3	0,4	1,0	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,4	0,8	-	-	-
<b>Продовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,9	5,9	5,9	5,5	4,7	1,1	4,6
в % к предыдущему месяцу	0,4	0,5	0,8	1,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,4	0,4	0,6	-	-	-
<b>Непродовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,5	4,7	4,6	4,5	4,1	2,8	6,5
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,3	0,3	0,6	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,3	0,3	0,6	-	-	-
<b>Услуги</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,0	5,1	5,1	5,0	3,9	4,4	4,9
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,1	0,2	1,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,3	1,3	-	-	-
<b>Базовая инфляция (Росстат)</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,6	4,6	4,4	4,1	3,7	2,1	6,0
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,3	0,4	0,6	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,3	0,4	-	-	-
<b>Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,9	4,0	3,9	3,8	3,4	2,6	5,8
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,2	0,3	0,6	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,3	0,5	-	-	-

**В апреле 2019 г. годовая инфляция замедлилась до 5,17 % г/г после достижения пиковых значений в марте (5,25 % г/г). По оценке Минэкономразвития России, годовые темпы инфляции будут находиться в диапазоне 5,0–5,1 % г/г.**

## 5.5. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СПРОС

В 1 кв. 2019г. наблюдалось временное охлаждение потребительского спроса на товары и услуги, обусловленное адаптацией к повышению базовой ставки НДС с 1 января 2019 года.

После роста на 2,8 % г/г в 4 кв. 2018 (как и в целом за 2018 год) в течение первых трех месяцев текущего года темп роста оборота розничной торговли находился в диапазоне от 1,6 % до 2,0 % в годовом выражении, а в целом по итогам 1 кв. 2019г. составил 1,8 % г/г. При этом спрос на непродовольственные товары в 1 кв. 2019г. замедлился в большей степени, чем на продовольственные. В частности, рост продаж легковых автомобилей в 1 кв. 2019г. снизился на 0,3 % г/г после роста на 7,9 % г/г в 4 кв. 2018 и на 12,8 % в целом за 2018 год. Рост объема платных услуг населению также оказался ниже, чем в 4 кв. 2018 (1,0 % г/г против 1,9 % г/г).

В то же время по ряду показателей потребительского спроса в 1 кв. 2019г. сохранялась устойчивая положительная динамика. Так, темп роста оборота общественного питания продолжает ускоряться и по итогам 1 кв. 2019г. достиг максимального с начала 2013 г. уровня (5,8% г/г). Рост перевозок пассажиров поездами дальнего следования за январь–март сохранился практически на уровне предыдущего квартала (6,5 % г/г, по данным РЖД). Продолжился динамичный рост авиаперевозок, как на внутренних, так и на международных направлениях.

Показатели потребительской активности населения представлены в таблице ниже:

Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения

	1кв19	мар.19	фев.19	январ.19	2018	4кв18	2017	2016
<b>Оборот розничной торговли</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,8	1,6	2,0	1,9	2,8	2,8	1,3	-4,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,4	0,1	0,2	0,0		0,5		
<b>Продовольственные товары</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,4	1,2	1,4	1,5	2,1	1,6	1,1	-5,2
в % к предыдущему периоду (SA)	0,2	0,3	-0,1	0,0		0,6		
<b>Непродовольственные товары</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,3	1,9	2,6	2,3	3,5	3,8	1,5	-4,5
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,1	0,1	0,1	-0,1		0,3		
<b>Платные услуги</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	1,0	-0,3	2,7	0,8	2,5	1,9	1,4	0,7
в % к предыдущему периоду (SA)	0,3	-0,6	0,6	-0,2		0,1		

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

## 5.6. РЫНОК ТРУДА

В 1 кв. 2019г. годовая динамика заработных плат ожидаемо замедлилась из-за эффекта высокой базы прошлого года.

Реальные заработные платы в январе выросли на 1,1 % г/г, а в феврале 2019 г. и, по предварительной оценке Росстата, в марте продемонстрировали нулевую динамику в годовом выражении. В целом за 1 кв. 2019г. рост реальных заработных плат оценивается на уровне 0,4 % г/г после 4,1 % г/г в 4 кв. 2018г. При этом рост заработных плат в социальном секторе, как и ожидалось, начал в целом соответствовать динамике заработных плат в прочих видах деятельности.

Сдерживающее влияние на динамику номинальных заработных плат в текущем году оказывали следующие факторы: переход от догоняющего роста в социальном секторе к поддерживающему соотношения, установленные Указом Президента Российской Федерации для отдельных категорий работников бюджетной сферы; меньший, чем в прошлом году, рост минимальной оплаты труда; отсутствие индексации заработных плат прочим бюджетникам с 1 января (предполагается ее проведение с 1 октября). Кроме того, темпы потребительской инфляции по итогам I квартала текущего

года были выше, чем в течение соответствующего периода прошлого года (5,2 % г/г и 2,3 % г/г соответственно), что отразилось на реальных темпах роста заработных плат.

Уровень безработицы (с исключением сезонного фактора) в марте обновил исторический минимум – 4,6% SA от рабочей силы в 1 кв. 2019г.

В 1 кв. 2019г. наблюдалось снижение численности рабочей силы, которое происходило за счет как занятых, так и безработных. Сокращение численности занятого населения с исключением сезонного фактора в 1 кв. 2019г. ускорилось и в абсолютном выражении составило - 410,7 тыс. чел. SA за квартал после - 129,6 тыс. чел. SA в 4 кв. 2018г. Годовые темпы роста показателя перешли в отрицательную область после около нулевой динамики в 4 кв. 2018г. Численность безработных в январе–марте продолжила снижение как в терминах последовательных приростов (-161,0 тыс. чел. SA в целом за квартал), так и по отношению к соответствующему периоду прошлого года (-6,0 % г/г). В результате опережающего сокращения численности безработных уровень безработицы в целом за квартал снизился до 4,6 % SA по сравнению с 4,7 % SA в 4 кв. 2018г.

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.4. Показатели рынка труда

	1кв19	мар.19	фев.19	январ.19	2018	4кв18	2017	2016
<b>Реальная заработная плата</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,4	0,0	0,0	1,1	6,8	4,1	2,9	0,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,2	-0,1	-0,5	0,8		0,3		
<b>Номинальная заработная плата</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,6	5,2	5,2	6,1	9,9	8,1	6,7	7,9
в % к предыдущему периоду (SA)	1,4	0,5	0,2	0,6		1,7		
<b>Реальные располагаемые доходы</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-2,3	-	-	-	0,1 <sup>3</sup>	-1,9	-0,5	-
<b>Реальные денежные доходы</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-2,0	-	-	-	1,1 <sup>3</sup>	-0,5	-0,7	-
<b>Численность рабочей силы*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-1,2	-1,4	-0,8	-1,3	-0,1	-0,3	-0,7	0,1
млн. чел. (SA)	75,5	75,4	75,7	75,5		76,0		
<b>Численность занятых*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,9	-1,1	-0,7	-1,0	0,3	-0,1	-0,3	0,1
млн. чел. (SA)	72,0	72,0	72,1	72,0		72,4		
<b>Численность безработных*</b>								
в % к соотв. периоду предыдущего года	-6,0	-7,6	-4,0	-6,4	-7,8	-5,7	-6,5	-0,5
млн. чел. (SA)	3,5	3,4	3,5	3,5		3,6		
<b>Уровень занятости*</b>								
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	59,5	59,5	59,6	59,5		59,7		
<b>Уровень безработицы**</b>								
в % к рабочей силе /SA	4,8/4,6	4,7/4,6	4,9/4,7	4,9/4,7	4,8/-	4,8/4,7	5,2/-	5,5/-

\* Данные за 2016–2017 гг. представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше».

\*\* Данные за 2016 год представлены по возрастной группе «15–72 года», за 2017–2018 год – по возрастной группе «15 лет и старше».

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

## 5.7. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В начале 2019 г. сохранялась тенденция к росту кредитных и депозитных ставок в ключевых сегментах банковского рынка.

После декабрьского повышения ключевой ставки Банком России в январе–феврале 2019 г. ставки по вкладам населения продолжили рост, который был более выражен в краткосрочном сегменте рынка. Средневзвешенные ставки по депозитам физических лиц на срок до 1 года в феврале достигли 6,15 % годовых (+0,53 п.п. к декабрю 2019 года), а ставки на срок более 1 года превысили уровень 7 % впервые с начала 2017 года (увеличение к декабрю 2019 года составило 0,19 п.п.).

Долгосрочные ставки по кредитам населению и нефинансовым организациям также демонстрировали тенденцию к росту (+0,6–0,7 п.п. в феврале по отношению к декабрю прошлого года). В частности, продолжился рост ставок на ипотечном рынке. Средневзвешенная ставка по ипотечным жилищным кредитам в марте достигла 10,41 % по сравнению с 9,66 % в декабре. В то же время процентные ставки по краткосрочным розничным кредитам продолжили снижение и в феврале обновили исторический минимум (15,54 % годовых).

**По итогам заседаний Совета директоров Банка России в феврале, марте и апреле ключевая ставка была сохранена на неизменном уровне 7,75 %.**

Вместе с тем в пресс-релизах по итогам заседаний в феврале и марте отмечалось, что инфляция в первые месяцы 2019 г. складывалась ниже прогнозов Банка России. В апрельском пресс-релизе регулятор отметил, что инфляция прошла локальный пик в марте, и допустил снижение ключевой ставки уже во II–III кварталах 2019 года. В результате ожидаемая участниками рынка траектория ключевой ставки сместилась вниз.

Среднемесячная доходность ОФЗ на срок 10 лет снизилась до 8,28 % в апреле с 8,45 % в январе. Снижение доходностей наблюдалось также по бумагам со сроком до погашения 2 и 5 лет. Кроме того, начиная с последней декады марта начала снижаться и средняя максимальная ставка по розничным депозитам десяти крупнейших банков.

**Корпоративные депозиты в начале 2019 г. продолжали расти опережающими темпами.**

По итогам февраля 2019 г. годовые темпы роста депозитов компаний ускорились до 10,8 % г/г (9,1 % г/г в декабре прошлого года) и по-прежнему существенно превышали рост вкладов населения (5,6 % г/г в феврале). Как и в 2018 г., расширение депозитной базы обеспечивалось преимущественно рублевыми депозитами.

**Рост кредитного портфеля ускоряется преимущественно за счет розничного сегмента.**

Задолженность по кредитам нефинансовым организациям с учетом вложений в корпоративные облигации в феврале увеличилась на 5,0 % г/г после 4,5 % г/г в январе и 4,3 % в целом за 2018 год. В структуре корпоративного кредитного портфеля рублевая задолженность начиная с декабря росла темпом выше 12 % г/г при сопоставимых темпах сокращения валютных кредитов.

Годовые темпы роста розничного кредитного портфеля в начале 2019 г. продолжили увеличиваться (в феврале – до 23,3 % г/г по сравнению с 22,9 % г/г в январе и 22,2 % в целом за 2018 год). В сегменте ипотечного кредитования наблюдалось некоторое замедление роста на фоне увеличения процентных ставок. Темпы роста розничного кредитного портфеля (за исключением ипотеки) в январе–феврале продолжили увеличиваться. В терминах последовательных приростов темпы роста в данном сегменте рынка потребительского кредитования также остаются высокими, несмотря на некоторое замедление (до 21,8 % м/м SAAR в феврале по сравнению с уровнями около 25 % м/м SAAR в конце прошлого года). В дальнейшем дополнительное сдерживающее влияние на динамику розничного кредитного портфеля должны оказывать решения Банка России о повышении надбавок к коэффициентам риска по потребительским кредитам, вступившие в силу с 1 апреля 2019 года.

Показатели банковского сектора представлены в таблице ниже.

**Табл. 5.5. Показатели банковского сектора**

	мар.19	фев.19	январ.19	4кв18	2017	2016
<b>Ключевая ставка (на конец периода)</b>	7,75	7,75	7,75	7,75	7,75	10,00
<b>Процентные ставки, % годовых</b>						
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)	9,9	9,9	9,3	9,0	10,7	13,0
По рублевым жилищным кредитам	10,4	10,2	9,9	9,5	10,9	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)	7,0	6,9	6,7	5,8	6,9	8,4
Кредит экономике, % г/г*		10,3	9,7	10,1	0,4	0,0
Жилищные кредиты, % г/г*	24,0	24,6	23,7	24,3	12,2	12,4
Потребительские кредиты, % г/г*		22,4	21,8	20,7	3,1	-9,5
Кредиты организациям, % г/г*		5,2	4,5	5,4	-1,8	0,7
Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г	-3,4	14,4	14,2	27,9	34,2	26,7

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

\*Данные с исключением валютной переоценки.

## 5.8. СРЕДНЕВЗВЕШЕННЫЕ ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ

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

**Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за февраль 2019 г. % годовых**

Срок депозита	Рубли	долл. США	Евро
до 30 дней	6,45%	1,49%	0,20%
от 31 до 90 дней	7,22%	2,53%	0,29%
от 91 до 180 дней	7,58%	3,04%	0,50%
от 181 дня до 1 года	7,88%	3,87%	0,56%
от 1 до 3 лет	6,29%	3,66%	0,48%
свыше 3 лет	7,74%	-	-
свыше года	6,34%	3,66%	0,48%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 4 (311), 2019.

Обобщенная информация о средневзвешенных процентных ставках по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям приведена в таблице ниже.



**Табл. 5.7. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за февраль 2019 г. % годовых**

<b>Срок кредита</b>	<b>Рубли</b>	<b>долл. США</b>	<b>Евро</b>
до 30 дней	8,42%	4,06%	-
от 31 до 90 дней	10,01%	4,36%	3,95%
от 91 до 180 дней	10,26%	6,18%	3,30%
от 181 дня до 1 года	10,06%	6,09%	2,86%
от 1 до 3 лет	10,52%	6,33%	3,56%
свыше 3 лет	8,62%	2,33%	2,62%
свыше года	9,88%	2,75%	2,64%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 4 (311), 2019.



## 6. РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ

### 6.1. РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ<sup>4</sup>

По итогам 2018 года был зафиксирован рост доли иностранного капитала в обеих столицах. При этом Петербург нарастил вложения, а в Москве объем инвестиций снизился. Всего было вложено 267 млрд. руб. (4 млрд. долл.), на 14% в руб. (на 23% в долл.) ниже объема 2017 г. Доля иностранного капитала за год составила 15% (+9 п.п. к 2017). Доля коммерческой недвижимости – 82%. Ожидается оживление инвестиционной активности.

Ввод новых офисов находится на предельно низком уровне.

Вакансия в торговых центрах сохраняется на уровне докризисного периода.

#### Офисная недвижимость

Офисная недвижимость продемонстрировала рекордно низкий объем ввода новых офисных площадей – 114 тыс. кв.м (на 71% ниже объемов 2017 г.).

Наибольшую динамику продемонстрировал класс А – рост средней арендной ставки на 9% и снижение вакантных площадей на 5,7 п.п. В классах В+/В и С рост ставки составил 1-3%, вакансия снизилась на 0,6-0,7 п.п.

#### Торговая недвижимость

За год было введено в эксплуатацию 17 ТЦ на 248,2 тыс. кв.м GLA (на 5% ниже объемов 2017 г.), большая часть объектов – районного масштаба.

Уровень вакансии опустился до 8,6% (-1 п.п. к 2017 г.), достигнув уровня второй половины 2015г. Рынок покинули крупные сетевые игроки Castorama и Media Markt. Средняя арендная ставка выросла на 1-2%.

В 2019 году появится еще 450 тыс. новых кв.м, что может увеличить долю вакантных площадей.

#### Гостиницы

Высокие темпы роста рынка сохраняются, открылось 34 новых отеля на 2 225 номеров (-5% к уровню 2017 г.), в том числе 4 отеля на 1 212 номеров (54%) под международными брендами. В результате роста загрузки на 14 п.п. (с 62% до 76%) гостиницы нарастили RevPar на 30-40%. Основной драйвер роста – ЧМ FIFA по футболу 2018. Турпоток по итогам 2018г. составил более 23,5 млн. чел. (+9% к 2017).

#### Коворкинги

На рынок вышло 34 новых коворкинга (в том числе за счет развития сетей SOK, Meeting Point, Regus, CEO Rooms, GrowUp, Freedom, Deworkasy). Уровень загрузки вырос на 1 п.п. и составил 76%.

#### Складская недвижимость

За год введено 769,2 тыс. кв.м (+12 % к 2017 г.); 87% – класс А. Ставки в классе А стабилизировались и вернулись на уровень 4 кв. 2017 г. Вакантность за год сократилась в обоих классах: в А – на 0,6 п.п., в В – на 0,4 п.п.

#### 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.

<sup>4</sup><https://naibecar.com/research/> Обзор рынка коммерческой недвижимости за 2018г.



**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 ОБЪЕКТОВ<sup>5</sup>

Основные индикаторы московского рынка офисных площадей по итогам 1 квартала 2019 г. представлены в следующей таблице.

	I КВ. 2017	I КВ. 2018	I КВ. 2019
Объем ввода, тыс. м <sup>2</sup>	21	37	27,5
Объем купленных и арендованных площадей, тыс. м <sup>2</sup>	139,2	322,9	312,9
Доля вакантных площадей, %		11,9	9,8
	Класс А	17,0	13,1
	Класс В+/-	10,4	8,8
Средневзвешенная приведенная ставка аренды, руб./м <sup>2</sup> /год		16 820	16 833
	Класс А	25 154	24 558
	Класс В+/-	12 589	12 973

### 6.2.1. ПРЕДЛОЖЕНИЕ

На рынке офисной недвижимости Москвы по-прежнему сохраняются низкие темпы ввода новых площадей. В I квартале 2019 г. в эксплуатацию было введено 27,5 тыс. м<sup>2</sup> качественных офисных площадей, что на 26% меньше, чем за аналогичный период 2017 г., при этом все бизнес-центры соответствуют классу В+. Данные объекты должны были быть построены в конце 2018 г., но сроки неоднократно переносились.

Несмотря на низкие темпы нового строительства в I квартале 2019 г., в целом в течение года объем введенных в эксплуатацию офисных площадей вырастет в 3,6 раза по сравнению с предыдущим годом и составит около 450 тыс. м<sup>2</sup>.

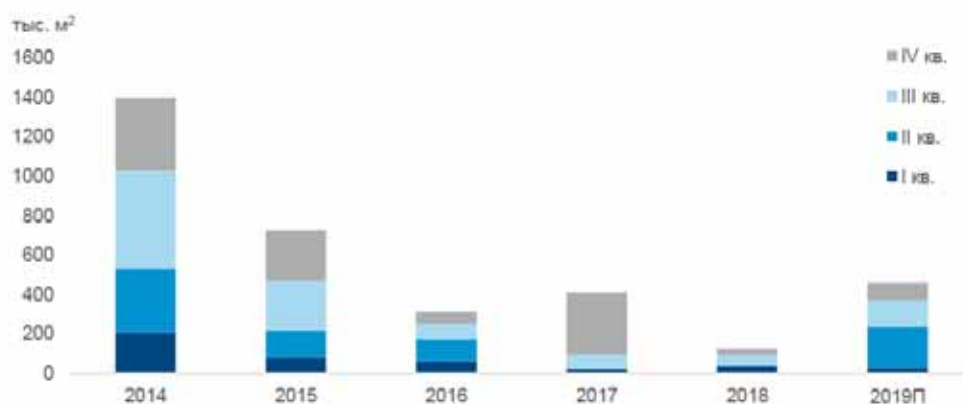
Доля вакантных площадей в офисах класса А с начала года снизилась на 0,7 п.п. и по итогам I квартала 2019 г. составила 11,6%, что соответствует 489 тыс. м<sup>2</sup>. В офисах класса В+/- данный показатель за три месяца сократился на 0,8 п.п. и составил 6,8%, что соответствует 956 тыс. м<sup>2</sup> свободных площадей.

Стоит отметить, что впервые с 2014 г. в офисах класса В+/- объем свободных площадей стал меньше 1 млн. м<sup>2</sup>.



Динамика ввода в эксплуатацию офисных площадей по кварталам

Источник: Colliers International



<sup>5</sup> <https://www2.colliers.com/ru-RU/Research/Moscow/Q1-Office-2019> Обзор рынка офисной недвижимости Москвы за I кв. 2019г.



## 6.2.2. КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

Начавшийся в 2018 г. рост ставок аренды продолжился и в I квартале 2019 г. По итогам трех месяцев 2019 г. средневзвешенная запрашиваемая ставка аренды в офисах класса А выросла на 0,7% и составила 26 515 руб./м<sup>2</sup>/год. В офисах класса В+/- средневзвешенная запрашиваемая ставка аренды по итогам I квартала 2019 г. - 13 899 руб./м<sup>2</sup>/год, изменение с начала года составило 1,5%.

В 2019 г. бурного роста ставок не прогнозируется, однако умеренная коррекция в пределах 5% сохранится. Рынок находится в комфортной фазе восстановления и достаточно стабильного спроса, что позволяет собственникам, даже несмотря на увеличение объемов ввода, повышать ставки.



## 6.2.3. СПРОС

По итогам I квартала 2019 г. объем сделок по новой аренде и продаже офисных помещений составил 312,9 тыс. м<sup>2</sup>, что сопоставимо с аналогичным показателем 2018 г. Объем чистого поглощения составил 180 тыс. м<sup>2</sup>. По сравнению с I кварталом 2018 г., когда доля сделок по продлению условий аренды вернулась к докризисному уровню и сократилась в общем объеме сделок до 3%, в I квартале 2019 г. этот показатель достиг 10%. При этом 70% сделок по продлению договоров приходится на районы внутри Третьего транспортного кольца, в то время как доля сделок по новой аренде в данных районах около 50%.

В результате рекордно низкого ввода и сокращения доли свободных площадей, особенно в наиболее ликвидных локациях, крупные компании активно рассматривают и подписывают договора аренды еще на стадии строительства объекта. Так, в I квартале крупнейшая сделка по аренде была подписана в ВЦ «Око» (фаза II), ввод в эксплуатацию которого запланирован до конца года. А здание в БП «Рассвет», реконструкция которого завершена в I квартале 2019 г., было сразу целиком арендовано компанией «ПИК».

Если в прошлом году лидерами по объему сделок были компании, представляющие IT-сектор и ритейл, то по итогам I квартала 2019 г. наиболее активными игроками вновь стали компании банковского сектора (21%), как и 2-3 года назад. Так же активны в части сделок с офисной недвижимостью Москвы в I квартале были производственные компании (16%), IT-компании (15%), компании профессиональных услуг (15%) и строительные компании (15%).

## 6.2.4. РЫНОК ПРОДАЖ ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ И ПРОГНОЗ

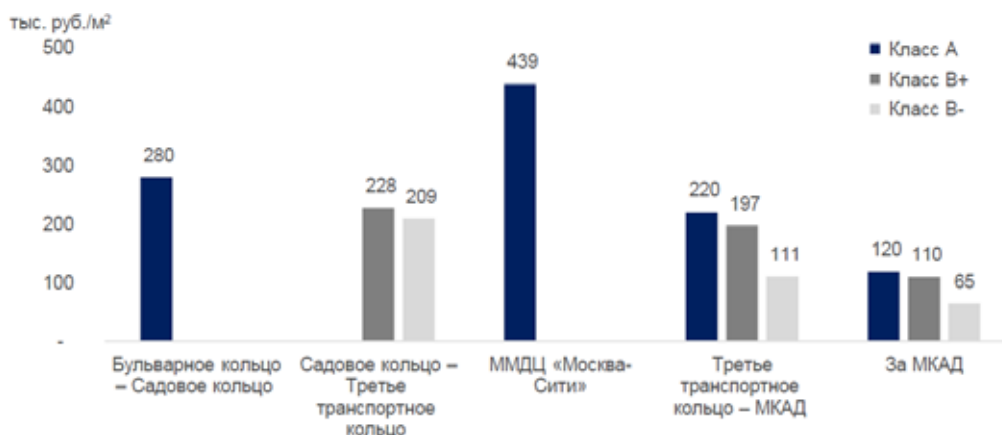
Для рынка продаж офисных помещений характерным остается сокращение объема свободного предложения, обусловленное ростом спроса, сопровождающегося ограниченным объемом нового строительства. Объем свободного предложения за прошедший квартал сократился на 10% и составил

292 тыс. м<sup>2</sup>. При этом 67% офисных помещений на продажу расположено за пределами Третьего транспортного кольца.

Совокупный объем сделок по покупке офисных площадей в I квартале 2019 г. составил 47,7 тыс. м<sup>2</sup>. Полностью реализованы БЦ «Лотос» и БЦ «Водный» девелопера MR Group. Девелоперы начинают проявлять интерес к поиску новых площадок для строительства офисов для последующей реализации на рынке продаж.



Запрашиваемые цены продаж в I кв. 2019 (без учета НДС)  
Источник: Colliers International



Цены продаж в экспонируемых на рынке объектах в I квартале 2019 г. значительно не изменились относительно конца 2018 г. Несмотря на сокращающееся предложение и растущий спрос, собственники офисов, реализуемых на продажу, находятся в ожидании более активного роста ставок аренды для последующей корректировки цен продаж офисных помещений.



Динамика основных показателей класса А и В+/-  
Источник: Colliers International



### 6.2.5. Ставки капитализации<sup>6</sup>

Ставки капитализации в Москве к концу 2018 г. сохранились на прежнем уровне: 9-10% для офисов и торговых центров, 11,5-12,5% - для складов.

В 2019 г. рынок инвестиций в недвижимость продолжает ощущать давление повышенной волатильности рубля и внешнеполитических факторов. По оценке Colliers International, общий объем инвестиций в 2019 году будет сопоставим с 2018 г. - на уровне \$2,5 млрд. Тем не менее, можно ожидать увеличения активности инвесторов, причем как институциональных игроков, так и частного капитала.

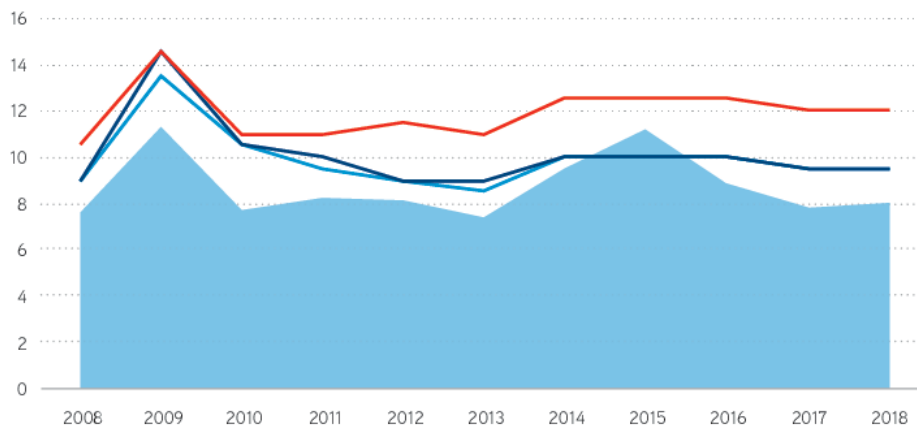
<sup>6</sup><https://www2.colliers.com/ru-RU/Research/Moscow/Annual-Investment-Russia-2018> Обзор рынка инвестиций - Итоги 2018 года.



**Динамика ставок капитализации в Москве, «прайм»; среднее значение доходности бескупонных 10-летних гособлигаций, %**

Источник: ЦБ РФ, Colliers International

— Торговля недвижимостью  
— Офисная недвижимость  
— Складская недвижимость  
■ Кривая бескупонной доходности гособлигаций на 10 лет



Текущие ценовые характеристики качественных инвестиционных активов можно охарактеризовать как благоприятные для увеличения инвесторами портфелей проектов, а уровни доходности в Москве и Санкт-Петербурге значительно выше, чем в ключевых европейских городах при сопоставимом качестве объектов недвижимости.

#### **6.2.6. 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.

#### **6.2.7. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

Внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки, не выявлено.

### **6.3. АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ОБЩЕСТВА**

ЗАО «Компания «Русский капитал» осуществляет в соответствии с Уставом инвестиционную деятельность в виде сдачи внаем собственного недвижимого имущества.

Непрозрачность рынка акций и долей в уставном капитале не котируемых на рынке компаний не позволяет подобрать рыночные аналоги оцениваемого общества. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке, что не позволяет применить сравнительный подход к оценке.

**Сопоставимые аналоги ЗАО «Компания «Русский капитал» на рынке ценных бумаг не найдены. Оценщику так же не удалось найти сопоставимые аналоги на внебиржевом рынке.**

## 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 Приложении 1.

### Резюме

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2017 г. по 31.03.2019 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. Динамику изменения актива баланса за рассматриваемый период нельзя назвать положительной, в первую очередь за счет уменьшения валюты баланса за рассматриваемый период.
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 1,67, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.
7. И на 31.12.2017 г., и на 31.03.2019 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 -83,49 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 60,42 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 132 623,0 тыс. руб., снизилась на -6 754,0 тыс. руб. (темп уменьшения чистых активов составил -5,1%), и на 31.03.2019 г. их величина составила 125 869,0 тыс. руб.

## **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) определению которому 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 справедливой стоимости этих объектов в использовании.

### **8.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ**

МСФО 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 31.03.2019 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 справедливой 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 справедливой стоимости.

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

- анализ бухгалтерских балансовых отчетов;
- определение справедливой 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 СПРАВЕДЛИВОЙ 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 СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Балансовая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 31.03.2019 г. составляла 125 046 тыс. руб. (81,33% 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	81 573 743,42	65,23%
2	Земельные участки	40 987 723,11	40 987 723,11	32,78%
3	Оборудование и прочее	17 426 844,79	2 484 761,52	1,99%

Большую часть основных средств, 65,23% 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	10110001	г. Москва, ул. Погодинская, вл.24, стр.1	Серия 77 АГ №453271 от 14 июня 2007 г.	4 456,9	77:01:0005006:1030	58 933 488,61
2	10110002	г. Москва, ул. Погодинская, вл.24, стр. 2	Серия 77 АН №743024 от 28 октября 2009 г.	601	77:01:0005006:1056	22 576 054,33
<b>ИТОГО:</b>				5 057,9		81 509 542,94

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	1 178 540 000
Нежилое здание ул. Погодинская, д.24, стр.2	167 440 000
<b>Итого:</b>	1 345 980 000

**Справедливая стоимость зданий в составе основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 1 345 980 тыс. руб.**

Также значительную часть основных средств 32,78% остаточной стоимости, составляет группа - земельные участки.

**Табл. 8.4. Земельные участки в собственности**

Местоположение	Свидетельство о собственности	Общая площадь, кв.м	Кадастровый номер	Остаточная балансовая стоимость, руб.	Кадастровая стоимость, руб.
г.Москва, ул. Погодинская, вл.24, стр.1	Серия 77АН № 743024 от 26 января 2012 г.	3 913	77:01:0005006:12	37 281 062,56	370 509 252,75
г.Москва, ул. Погодинская, вл.24, стр. 2	Серия 77АК № 459963 от 28 октября 2009 г.	170	77:01:0005006:11	3 706 660,55	16 317 472,10
<b>ИТОГО:</b>		<b>4 083</b>		<b>40 987 723,11</b>	<b>386 826 724,85</b>

На рынке отсутствуют данные о продаже участков отдельно от улучшений на них. Это не имеет экономического смысла. Кадастровая стоимость - это единственная официальная стоимость на земельном рынке застроенных участков.

Справедливая стоимость права собственности земельного участка в застроенном виде принята Оценщиком на уровне кадастровой стоимости.

**Таким образом, справедливая стоимость земельных участков в составе основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 386 827 тыс. руб.**

В сумме на недвижимую группу приходится 98,01% всех основных средств компании. Оставшаяся часть основных средств составляет 1,99% 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».

«Машины и оборудование (кроме офисного)» и «Производственный и хозяйственный инвентарь» составляют 1,99% балансовой стоимости основных средств. Выгода от их использования ограничена. Таким образом, ввиду незначительной доле в составе ОС стоимость оборудования и прочего принята равной балансовой стоимости.

**Табл. 8.5. Признанные основные средства**

№ п/п	Инв.№	Наименование	Первоначальная стоимость, руб.	Остаточная стоимость, руб.	Справедливая стоимость, руб.
		<b>Земельные участки</b>			
1	10000004	Земельный участок площадью 3913 кв.м ул.Погодинская, вл.24, стр.1	37 281 062,56	37 281 062,56	370 509 252,75
2	10000003	Земельный участок площадью 170 кв.м ул.Погодинская, вл.24 стр.2	3 706 660,55	3 706 660,55	16 317 472,10
		<b>Итого:</b>	40 987 723,11	40 987 723,11	386 826 724,85
		<b>Здания</b>			
3	10110001	Нежилое здание площадью 4 456,9 кв.м ул.Погодинская, вл.24, стр.1	92 158 727,92	58 933 488,61	1 178 540 000,00
4	10110002	Нежилое здание площадью 601 кв.м ул. Погодинская, вл.24 стр.2	34 791 285,35	22 576 054,33	167 440 000,00
		<b>Итого:</b>	126 950 013,27	81 509 542,94	1 345 980 000,00
		<b>Оборудование и прочее</b>	17 426 844,79	2 484 761,52	2 484 761,52
		<b>ВСЕГО:</b>	185 364 581,17	124 982 027,57	1 735 291 486,37

**Справедливая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г., без учета НДС, округленно составляет 1 735 291 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 234 тыс. руб. (0,15% 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:

- (a) 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 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 организаций" 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 апреля 2019 г. равна 234 тыс. руб.**

### 8.5.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ

Балансовая стоимость запасов ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки составляла 61 тыс. руб. (0,04% 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:

- (а) предназначенные для продажи в ходе обычной деятельности;
- (б) находящиеся в процессе производства для такой продажи; или
- (с) находящиеся в виде сырья или материалов, которые будут потребляться в процессе производства или 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 с 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 стоимости.

**Справедливая стоимость запасов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г. составляет 61 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 936 тыс. руб. (0,61% 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 – 2 дня.

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 апреля 2019 г. составляет округленно 936 тыс. руб.**

#### 8.5.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ФИНАНСОВЫХ ВЛОЖЕНИЙ

Согласно расшифровке к бухгалтерскому балансу ЗАО «Компания «Русский капитал» финансовые вложения были представлены договором займа в размере 650 тыс. руб. (0,42% в объеме активов компании).

Табл. 8.6. Состав финансовых вложений

Наименование получателя кредита, номер договора	Дата получения	Дата погашения	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %	Порядок выплаты % и основной суммы займа
ЗАО "Галеон" Договор займа №2703193КРК1	28.03.19	27.12.19	650 000,00	650 000,00	5,9%	в конце срока

Для определения рыночной стоимости займов на дату определения стоимости использовался метод дисконтирования величины возврата долга.

Суть методики расчета рыночной стоимости кредитов сводится к приведению к текущей стоимости будущих платежей по кредитам.

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

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени от даты определения стоимости до даты погашения кредита.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по кредитам, предоставленным нефинансовым организациям, в рублях в феврале 2019 г.<sup>7</sup>. Средневзвешенная процентная ставка со сроком погашения, соответствующим периоду до погашения займа.

Расчет стоимости займа приведен в Табл. 8.7.

<sup>7</sup> <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 4 (311), 2019



Табл. 8.7. Расчет стоимости займа

Наименование заемщика	Непогашенный остаток на дату оценки	Период до погашения, дней	Сумма к выплате, руб.	Ставка дисконтирования	Кэф-т дисконтирования	Справедливая стоимость, руб.
ЗАО "Галеон"	650 000,00	270	678 789	10,06%	0,9315	632 325,00

Расчет стоимости займа с учетом начисленных процентов произведен выше.

**Справедливая стоимость финансовых вложений ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г. составляет округленно 632 тыс. руб.**

#### 8.5.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Денежные средства ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки составляли 24 066 тыс. руб. (15,65% 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 апреля 2019 г. составляет 24 066 тыс. руб.**

### 8.5.7. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПРОЧИХ АКТИВОВ

В состав прочих активов входят расходы на программное обеспечение и НДС по арендным обязательствам в размере 2 763 тыс. руб. (1,8% от общей стоимости активов).

Справедливая стоимость прочих активов принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость прочих активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г. составляет 2 763 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	125 046	1 735 291
Отложенные налоговые активы	234	234
Запасы	61	61
Дебиторская задолженность	936	936
Финансовые вложения	650	632
Денежные средства	24 066	24 066
Прочие оборотные активы	2 763	2 763
<b>АКТИВЫ</b>	<b>153 756</b>	<b>1 763 984</b>

**Таким образом, справедливая стоимость активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г. составляет 1 763 984 тыс. руб.**

### 8.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Обязательства ЗАО «Компания «Русский капитал» на 01 апреля 2019 г. составляли 27 887 тыс. руб. и имели следующую структуру:

- долгосрочные обязательства – 18 015 тыс. руб. или 64,6% от общей суммы обязательств;
- краткосрочные обязательства – 9 872 тыс. руб. или 35,4% 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 9 тыс. руб., что составляет 0,03% 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:

- (a) 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 стоимости.

**Справедливая стоимость отложенных налоговых обязательств по состоянию на дату оценки округленно составляет 9 тыс. руб.**

#### **8.6.1.2. Определение справедливой стоимости прочих долгосрочных пассивов**

По данным, предоставленным Заказчиком, в состав прочих долгосрочных пассивов входят арендные обязательства в виде страхового депозита арендатора Акционерное общество "Объединение "ИНГЕОКОМ" в размере 18 006 тыс. руб. (64,57% от общей стоимости пассивов) с датой погашения 30.04.2021 г.

Ввиду того, что данный депозит будет возвращен арендатору в указанный срок в том же размере без начисления процентов, справедливая стоимость прочих долгосрочных пассивов принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость прочих долгосрочных пассивов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г. составляет 18 006 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 5 382 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 31.03.2019 г., ее величина составляла 9 718 тыс. руб. (34,85% от общей величины обязательств).

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.

В связи с тем, что Заказчиком не предоставлена расшифровка кредиторской задолженности с указанием дат ее погашения, для расчета текущей стоимости кредиторской задолженности Оценщик принял возможное значение оборачиваемости для краткосрочной кредиторской задолженности по данным финансового анализа – 36 дней.

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

**Справедливая стоимость кредиторской задолженности ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату оценки составляет 9 718 тыс. руб.**

#### **8.6.2.2. Расчет текущей стоимости оценочных обязательств**

Оценочные обязательства ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляют 154 тыс. руб. (0,55% 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 справедливой стоимостью.

**Таким образом, текущая стоимость оценочных обязательств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 154 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	9	9
Прочие долгосрочные пассивы	18 006	18 006
Кредиторская задолженность	9 718	9 718
Оценочные обязательства	154	154
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>27 887</b>	<b>27 887</b>

**Текущая стоимость обязательств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 апреля 2019 г. составляет 27 887 тыс. руб.**

## **8.7. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА**

Справедливая стоимость собственного капитала компании находится как разность между справедливой 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
<b>Активы</b>	1 763 984
<b>Обязательства</b>	27 887
<b>Собственный капитал</b>	<b>1 736 097</b>

Таким образом, справедливая стоимость собственного капитала (100%) ЗАО «Компания «Русский капитал» составляет 1 736 097 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 апреля 2019 г. составляет 1 736 097 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 справедливая стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) ЗАО «Компания «Русский капитал», которая составила 1 677 607 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 15%.

Расчет справедливой стоимости объекта оценки представлен в Табл. 8.11.

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

Наименование статей	Величина
<b>Справедливая стоимость 100% пакета, тыс. руб.</b>	1 736 097
Оцениваемый пакет	100%
Скидка на низкую ликвидность	15%
Скидка за контроль	0%
<b>Итоговый результат, тыс. руб.</b>	1 475 682

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) округленно составит 1 476 000 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 апреля 2019 г., округленно составляет 1 476 000 тыс. руб.**

**Стоимость одной акции в составе пакета составляет 1 716,28 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 MarketPrise, 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 справедливой 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 апреля 2019 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 СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 апреля 2019 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 на 31.03.2019 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 справедливой 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 апреля 2019 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 апреля 2019 г. был использован затратный подход к оценке.

**Согласование результатов не требуется.**

## 12. ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

В соответствии с Приложением № 69 от 17 мая 2019 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 бездокументарных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) по состоянию на 01 апреля 2019 г. округленно составляет:**

**1 476 000 000 рублей**

**(Один миллиард четыреста семьдесят шесть миллионов рублей)**

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

**1 716,28 руб.**

**(Одна тысяча семьсот шестнадцать рублей 28 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 апреля 2019 г.

Специалисты, принимавшие участие в исследовании:

В.В. Бережной

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 31.12.2017 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 31.03.2019 года.

### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>				
Статья баланса	Код строки	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
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	126 827,0	125 388,0	125 046,0
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	206,0	223,0	234,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>127 033,0</b>	<b>125 611,0</b>	<b>125 280,0</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	67,0	61,0	61,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	1 527,0	313,0	936,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	0,0	650,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	26 660,0	10 350,0	24 066,0
Прочие оборотные активы	1260	20,0	23,0	2 763,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>28 274,0</b>	<b>10 747,0</b>	<b>28 476,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>155 307,0</b>	<b>136 358,0</b>	<b>153 756,0</b>

### Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>				
		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
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	1 603,0	(18 060,0)	(5 150,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>132 623,0</b>	<b>112 960,0</b>	<b>125 870,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	10,0	10,0	9,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	18 006,0	18 006,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>10,0</b>	<b>18 016,0</b>	<b>18 015,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	0,0	0,0	0,0
Кредиторская задолженность	1520	22 561,0	5 261,0	9 718,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	113,0	121,0	154,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>22 674,0</b>	<b>5 382,0</b>	<b>9 872,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>155 307,0</b>	<b>136 358,0</b>	<b>153 757,0</b>



## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

<b>Отчет о финансовых результатах (Форма №2)</b>				
Наименование показателя	Код строки	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>				
Выручка	2110	92 724,0	96 037,0	24 466,0
Себестоимость продаж	2120	(27 203,0)	(13 080,0)	(3 346,0)
<b>Валовая прибыль (убыток)</b>	<b>2100</b>	<b>65 521,0</b>	<b>82 957,0</b>	<b>21 120,0</b>
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(5 678,0)	(19 456,0)	(5 264,0)
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>2200</b>	<b>59 843,0</b>	<b>63 501,0</b>	<b>15 856,0</b>
<b>Прочие доходы и расходы</b>				
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	4 207,0	1 572,0	314,0
Проценты к уплате	2330	0,0	0,0	0,0
Прочие доходы	2340	0,0	54,0	0,0
Прочие расходы	2350	(90 988,0)	(71 787,0)	(33,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>2300</b>	<b>(26 938,0)</b>	<b>(6 660,0)</b>	<b>16 137,0</b>
Текущий налог на прибыль	2410	(12 773,0)	(13 021,0)	(3 238,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(18 176,0)	(14 335,0)	0,0
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	1,0	1,0	0,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	(16,0)	18,0	11,0
Прочее	2460	(1,0)	0,0	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	<b>2400</b>	<b>(39 727,0)</b>	<b>(19 662,0)</b>	<b>12 910,0</b>
<b>Справочно</b>				
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
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>	<b>2500</b>	<b>-39 727,0</b>	<b>-19 662,0</b>	<b>12 910,0</b>
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, используемые 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.

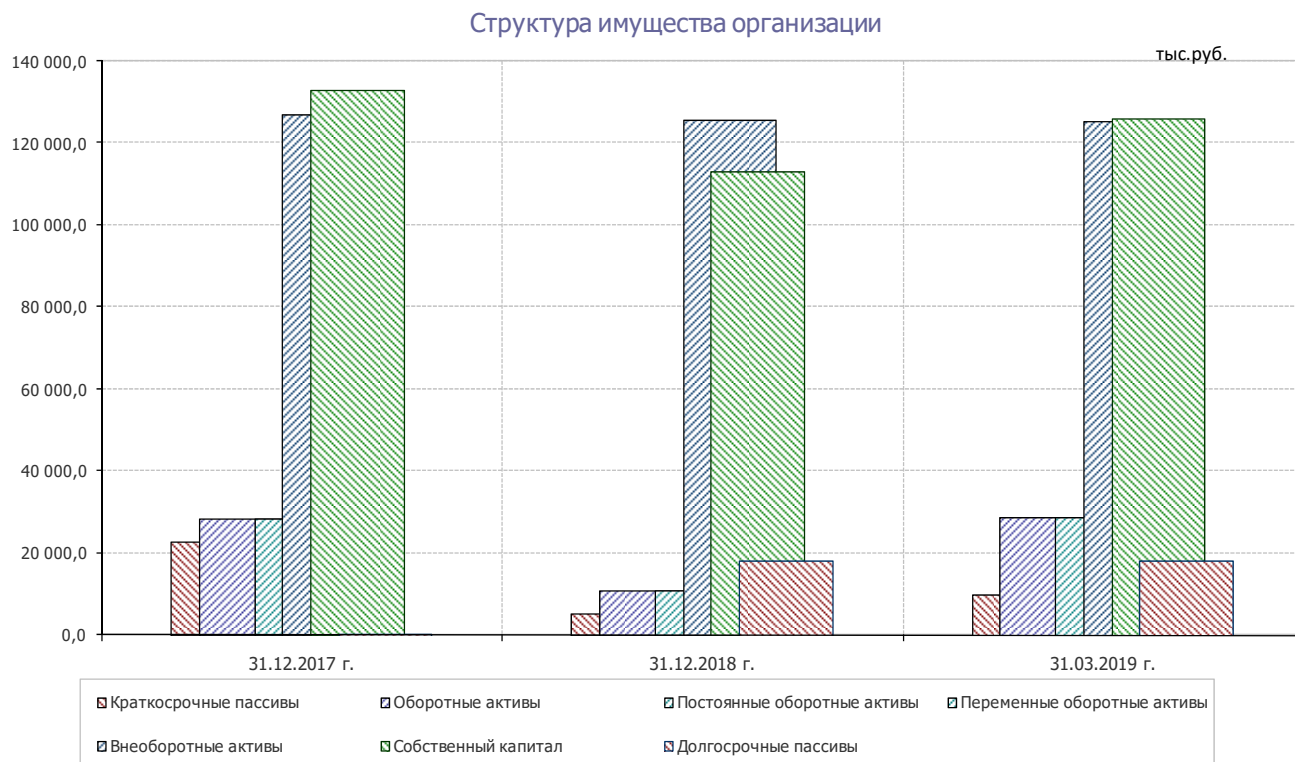
Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала ЗАО "Компания "Русский капитал" на конец анализируемого периода (31.03.2019 г.) составила 18 758 тыс. руб. что говорит о том, что предприятие имеет чистый оборотный капитал для поддержания своей деятельности и на отчетную



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	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
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	81,7%	92,0%	81,3%
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%	0,2%	0,2%
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>81,8%</b>	<b>92,1%</b>	<b>81,5%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	0,0%	0,0%	0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1230	1,0%	0,2%	0,6%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0%	0,0%	0,4%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	17,2%	7,6%	15,7%
Прочие оборотные активы	1260	0,0%	0,0%	1,8%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>18,2%</b>	<b>7,9%</b>	<b>18,5%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

### Изменения в активе баланса

Таблица 5

Баланс, (Форма №1) - Изменения	Дата начала		Дата окончания		
	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
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	126 827,0	125 046,0	-1 781,0	-1,4%	-0,3%
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	206,0	234,0	28,0	13,6%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>127 033,0</b>	<b>125 280,0</b>	<b>-1 753,0</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-0,3%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	67,0	61,0	-6,0	-9,0%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	1 527,0	936,0	-591,0	-38,7%	-0,4%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	0,0	650,0	650,0	0,0%	0,4%
Денежные средства и денежные эквиваленты	26 660,0	24 066,0	-2 594,0	-9,7%	-1,5%
Прочие оборотные активы	20,0	2 763,0	2 743,0	13 715,0%	1,8%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>28 274,0</b>	<b>28 476,0</b>	<b>202,0</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,3%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>155 307,0</b>	<b>153 756,0</b>	<b>-1 551,0</b>	<b>-1,0%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, незначительно уменьшилась. По сравнению с концом 31.12.2017 г. активы и валюта баланса снизились на 1,0%, что в абсолютном выражении составило 1551,0 тыс. руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 153756,0 тыс. руб.

В большей степени это произошло за счет снижения статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило 2594,0 тыс. руб. (в процентном соотношении - -9,7%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты' установилось на уровне 24066,0 тыс. руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2017 г. составляла 127033,0 тыс. руб., снизились на 1753,0 тыс. руб. (темп уменьшения внеоборотных активов составил - 1,4%) и на 31.03.2019 г. их величина составляла уже 125280,0 тыс. руб. (81,5% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 28274,0 тыс. руб. напротив возросла на 202,0 тыс. руб. (темп прироста составил 0,7%) и на 31.03.2019 г. их величина составила 28476,0 тыс. руб. (18,5% от общей структуры имущества).



Доля основных средств в общей структуре активов на 31.03.2019 г. составила 81,3% 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 (81,5%), 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 0,3%, что в динамике может привести к ускорению оборачиваемости.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 1781,0 тыс. руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано увеличением на 2743,0 тыс. руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Прочие оборотные активы'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период в сумме снизился на 591,0 тыс. руб. что говорит о положительной тенденции и может свидетельствовать об улучшении ситуации с оплатой продукции предприятия и о выборе подходящей политики продаж.

Рассматривая дебиторскую задолженность 'ЗАО "Компания "Русский капитал"' следует отметить, что предприятие на 31.03.2019 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 8782,0 тыс. руб.

Динамику изменения актива баланса за рассматриваемый период нельзя назвать положительной, в первую очередь за счет уменьшения валюты баланса за рассматриваемый период.

### Пассив баланса

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

#### Структура пассива баланса.

Таблица 6

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	55,4%	63,1%	55,9%
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	29,0%	33,0%	29,3%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	1,0%	-13,2%	-3,3%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>85,4%</b>	<b>82,8%</b>	<b>81,9%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	13,2%	11,7%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0%	13,2%	11,7%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,0%</b>	<b>13,2%</b>	<b>11,7%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	0,0%	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	1520	14,5%	3,9%	6,3%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,1%	0,1%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>14,6%</b>	<b>3,9%</b>	<b>6,4%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>



### Изменения пассива баланса.

Таблица 7

ПАССИВ			Изменения		
			В абс. выражении	Темп прироста	Удельного веса
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	86 000,0	86 000,0	0,0	0,0%	0,6%
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%	0,3%
Резервный капитал	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1 603,0	-5 150,0	-6 753,0	-421,3%	-4,4%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>132 623,0</b>	<b>125 870,0</b>	<b>-6 753,0</b>	<b>-5,1%</b>	<b>-3,5%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	10,0	9,0	-1,0	-10,0%	-0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	18 006,0	18 006,0	0,0%	11,7%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>10,0</b>	<b>18 015,0</b>	<b>18 005,0</b>	<b>180 050,0%</b>	<b>11,7%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	22 561,0	9 718,0	-12 843,0	-56,9%	-8,2%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	113,0	154,0	41,0	36,3%	0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>22 674,0</b>	<b>9 872,0</b>	<b>-12 802,0</b>	<b>-56,5%</b>	<b>-8,2%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>155 307,0</b>	<b>153 757,0</b>	<b>-1 550,0</b>	<b>-1,0%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, снижение валюты баланса произошло за счет уменьшения статьи 'Кредиторская задолженность'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило -12843,0 тыс. руб., что в процентном соотношении соответствует -56,9% и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Кредиторская задолженность' установилось на уровне 9718,0 тыс. руб.

Рассматривая изменение собственного капитала ЗАО "Компания "Русский капитал" отметим, что его значение за анализируемый период снизилось. На 31.03.2019 г. величина собственного капитала предприятия составила 126024,0 тыс. руб. (82,0% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период значительно увеличилась. На 31.03.2019 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 27733,0 тыс. руб. (18,0% 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 снизилась на -6753,0 тыс. руб. и составила -5150,0 тыс. руб. Изменение резервов составило 0,0 тыс. руб., а нераспределенной прибыли -6753,0 тыс. руб. В целом это можно рассматривать как отрицательную тенденцию, так как снижение резервов, фондов и нераспределенной прибыли может говорить о неэффективной работе предприятия.

В общей структуре пассивов величина собственного капитала, которая на 31.12.2017 г. составляла 132623,0 тыс. руб., снизилась на -6753,0 тыс. руб. (темп прироста составил -5,1%), и на 31.03.2019 г. его величина составила 125870,0 тыс. руб. (81,9% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет снижения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' - на -6753,0 тыс. руб.

В общей структуре задолженности долгосрочные пассивы на 31.03.2019 г. превышают краткосрочные на 8297,0 тыс. руб. что говорит о неплохой финансовой устойчивости предприятия и, возможно, о будущем увеличении оборотов предприятия, в случае если долгосрочные пассивы направлены на расширение парка оборудования и объемов производства. Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2017 г. составляла 10,0 тыс. руб., возросла на 18005,0 тыс. руб. (темп прироста составил 180050,0%), и на 31.03.2019 г. ее величина составила 18015,0 тыс. руб. (11,7% от общей структуры имущества).

Наибольшее влияние на увеличение долгосрочных пассивов оказал рост статьи 'Прочие долгосрочные пассивы'. За прошедший период рост этой статьи составил 18006,0 тыс. руб. (в процентном соотношении - 0,0%) и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Прочие долгосрочные пассивы' достигло 18006,0 тыс. руб.

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2017 г. составляла 22674,0 тыс. руб. напротив снизилась на 12802,0 тыс. руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 56,5%), и на 31.03.2019 г. ее величина установилась на уровне 9872,0 тыс. руб. (6,4% от общей структуры имущества).

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 31.03.2019 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 9718,0 тыс. руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 98,4%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -56,9%, что в абсолютном выражении составило -12843,0 тыс. руб.

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		Изменения		
АКТИВ	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	в абс.выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>127 033,0</b>	<b>125 280,0</b>	<b>-1 753,0</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>28 274,0</b>	<b>28 476,0</b>	<b>202,0</b>	<b>0,7%</b>
Запасы и затраты	67,0	61,0	-6,0	-9,0%
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 527,0	936,0	-591,0	-38,7%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	26 660,0	24 716,0	-1 944,0	-7,3%
Прочие оборотные активы.	20,0	2 763,0	2 743,0	13 715,0%
<b>Баланс</b>	<b>155 307,0</b>	<b>153 756,0</b>	<b>-1 551,0</b>	<b>-1,0%</b>
ПАССИВ				
<b>Собственный капитал</b>	<b>132 736,0</b>	<b>126 024,0</b>	<b>-6 712,0</b>	<b>-5,1%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>	<b>10,0</b>	<b>18 015,0</b>	<b>18 005,0</b>	<b>180 050,0%</b>
Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	10,0	18 015,0	18 005,0	180 050,0%
<b>Краткосрочные пассивы</b>	<b>22 561,0</b>	<b>9 718,0</b>	<b>-12 843,0</b>	<b>-56,9%</b>
Займы и кредиты	0,0	0,0	0,0	0,0%
Кредиторская задолженность	22 561,0	9 718,0	-12 843,0	-56,9%
Прочие краткосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>	<b>155 307,0</b>	<b>153 757,0</b>	<b>-1 550,0</b>	<b>-1,0%</b>

### Показатели рентабельности

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

Динамика показателей рентабельности ЗАО "Компания "Русский капитал" за 31.12.2017 г. - 31.03.2019 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения		Изменения		
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Общая рентабельность, %	-29,1%	66,0%	95,0%	327,0%
Рентабельность продаж, %	64,5%	64,8%	0,3%	0,4%
Рентабельность собственного капитала, %	-26,0%	43,2%	69,2%	266,0%
Рентабельность акционерного капитала, %	-46,2%	60,0%	106,2%	230,0%
Рентабельность оборотных активов, %	-140,5%	181,3%	321,9%	229,1%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-21,2%	51,6%	72,8%	343,0%
Рентабельность всех активов, %	-25,6%	33,6%	59,2%	231,3%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,0%	193,2%	193,2%	0,0%
Рентабельность основной деятельности	70,7%	86,3%	15,7%	22,2%
Рентабельность производства, %	240,9%	631,2%	390,3%	162,1%

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



Таблица 10а

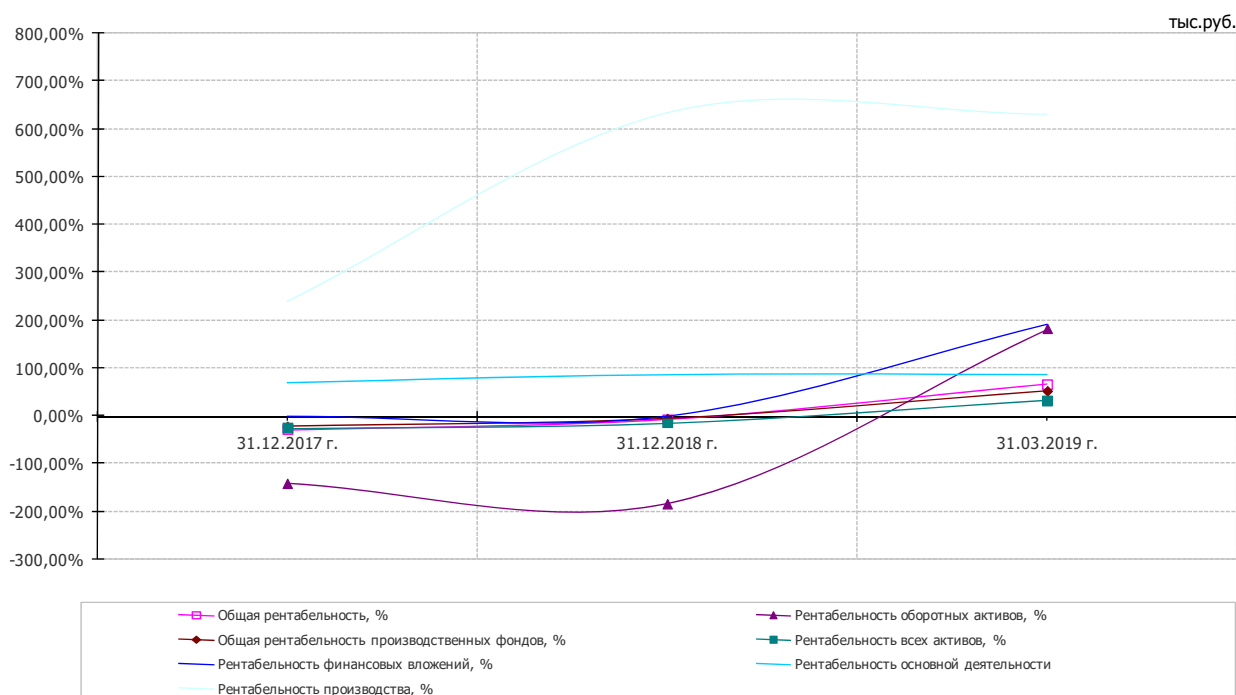
Показатели рентабельности			
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
Общая рентабельность, %	-29,05%	-6,93%	65,96%
Рентабельность продаж, %	64,54%	66,12%	64,81%
Рентабельность собственного капитала, %	-26,02%	-16,00%	43,19%
Рентабельность акционерного капитала, %	-46,19%	-22,86%	60,05%
Рентабельность оборотных активов, %	-140,51%	-182,95%	181,35%
Общая рентабельность производственных фондов, %	-21,23%	-5,31%	51,59%
Рентабельность всех активов, %	-25,58%	-14,42%	33,59%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,00%	0,00%	193,23%
Рентабельность основной деятельности	70,66%	86,38%	86,32%
Рентабельность производства, %	240,86%	634,23%	631,20%

Рассматривая показатели рентабельности, прежде всего, следует отметить, что и на начало периода частное от деления прибыли до налогообложения и выручки от реализации (показатель общей рентабельности) находится у ЗАО "Компания "Русский капитал" ниже среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял -29,1%, но уже на конец анализируемого периода - на 31.03.2019 г. она возросла и установилась выше среднего по отрасли значения и составляет 66,0% (изменение в абсолютном выражении за период - (95,0%)). Эту тенденцию следует рассматривать как положительный момент.

Повышение рентабельности собственного капитала с -26,02% до 43,19% за анализируемый период было вызвано и увеличением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на 52637,0 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			
	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	132736,0	126024,0	-6 712,0	-5,1%
2. Внеоборотные активы	127033,0	125280,0	-1 753,0	-1,4%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	5703,0	744,0	-4 959,0	-87,0%
4. Долгосрочные кредиты и займы	10,0	18015,0	18 005,0	180 050,0%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	5713,0	18759,0	13 046,0	228,4%
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	5713,0	18759,0	13 046,0	228,4%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	67,0	61,0	-6,0	-9,0%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	5636,0	683,0	-4 953,0	-87,9%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	5646,0	18698,0	13 052,0	231,2%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	5646,0	18698,0	13 052,0	231,2%
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	Изменения		
	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
1. Источники собственных средств	132736,0	113081,0	126024,0
2. Внеоборотные активы	127033,0	125611,0	125280,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	5703,0	-12530,0	744,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	10,0	18016,0	18015,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	5713,0	5486,0	18759,0
6. Краткосрочные кредитные и заемные средства	0,0	0,0	0,0
7. Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	5713,0	5486,0	18759,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	67,0	61,0	61,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	5636,0	-12591,0	683,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	5646,0	5425,0	18698,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	5646,0	5425,0	18698,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	0	1
12.2.	1	1	1
12.3.	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Нормальная 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 Наименование финансового коэффициента	Изменения			
	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,85	0,82	-0,04	-4,1%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,17	0,22	0,05	29,4%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,22	0,23	0,00	2,1%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	5,88	4,54	-1,34	-22,7%
Коэффициент маневренности	0,04	0,01	-0,04	-88,0%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	85,27	307,52	222,26	260,7%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,82	0,82	-0,00	-0,4%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,13	0,12	165 925,8%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Коэффициент кредиторской задолженности	100,0%	35,0%	-64,9%	-64,9%

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



Таблица 12а

<b>Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям</b>			
Наименование финансового коэффициента	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
Коэффициент автономии	0,85	0,83	0,82
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,17	0,21	0,22
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	0,22	0,09	0,23
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	5,88	4,86	4,54
Коэффициент маневренности	0,04	-0,10	0,01
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	85,27	89,93	307,52
Коэффициент имущества производственного назначения	0,82	0,92	0,82
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,14	0,13
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,00%	0,00%	0,00%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,96%	22,60%	35,04%

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 31.12.2017 г., и на 31.03.2019 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 (31.12.2017 г.) ситуация на ЗАО "Компания "Русский капитал" осталась в целом на том же уровне.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,04 и на 31.03.2019 г. составил 0,82. 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 0,05 и на 31.03.2019 г. составил 0,22. 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 0,00 и на 31.03.2019 г. составил 0,23. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активам, 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 снизился на -0,04 и на 31.03.2019 г. составил 0,01. 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 222,26 и на 31.03.2019 г. составил 307,52. 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 XIXв.

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
	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	1,18	2,54	1,36	115,2%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	1,25	2,64	1,39	111,3%
Коэффициент текущей ликвидности	1,25	2,93	1,68	133,8%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,20	0,66	0,46	226,0%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	-	1,67	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям				
Наименование коэффициента				
	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.	
Коэффициент абсолютной ликвидности	1,18	1,97	2,54	
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	1,25	2,03	2,64	
Коэффициент текущей ликвидности	1,25	2,04	2,93	
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,20	0,51	0,66	
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	0,30	1,12	1,91	

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2017 г. - 31.03.2019 г. 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 31.12.2017 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 1,18. На конец анализируемого периода значение показателя возросло, и составило 2,54. 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 31.12.2017 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 1,25. на 31.03.2019 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 2,64.

На начало анализируемого периода - на 31.12.2017 г. значение показателя текущей ликвидности составило 1,25. на 31.03.2019 г. значение показателя возросло, что можно рассматривать как положительную тенденцию и составило 2,93. На конец периода показатель 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.

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 1,67, 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	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	В абс.выражении
Отдача активов, дней	690,79	533,60	-157,19	-22,75%
Отдача основных средств (фондоотдача), дней	495,32	460,62	-34,70	-7,00%
Оборачиваемость оборотных активов, дней	194,65	72,14	-122,51	-62,94%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, дней	0,89	1,64	0,75	85,05%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, дней	194,65	72,14	-122,51	-62,94%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, дней	3,77	2,30	-1,47	-39,06%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, дней	98,02	27,55	-70,47	-71,89%
Отдача собственного капитала, дней	592,73	27,55	-565,18	-95,35%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, дней	0,26	0,22	-0,04	-13,74%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	3,77	2,30	-1,47	-39,06%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, дней	0,08	10,16	10,09	12 989,41%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>4,11</b>	<b>12,69</b>	<b>8,58</b>	<b>208,83%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	87,59	35,75	-51,84	-59,19%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, дней	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>87,59</b>	<b>35,75</b>	<b>-51,84</b>	<b>-59,19%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-83,49</b>	<b>-23,06</b>	<b>60,42</b>	<b>72,37%</b>

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



Таблица 14а

<b>Показатели деловой активности (в днях)</b>			
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
Отдача активов, <b>дней</b>	690,79	546,66	533,60
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	495,32	472,72	460,62
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	194,65	73,14	72,14
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	0,89	1,68	1,64
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	194,65	73,14	72,14
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	3,77	3,45	2,30
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	98,02	52,15	27,55
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	592,73	460,73	439,78
<b>Расчет чистого цикла</b>			
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,26	0,23	0,22
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	3,77	3,45	2,30
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,08	0,09	10,16
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>4,11</b>	<b>3,76</b>	<b>12,69</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	87,59	19,72	35,75
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>87,59</b>	<b>19,72</b>	<b>35,75</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-83,49</b>	<b>-15,96</b>	<b>-23,06</b>

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

Таблица 15

Показатели деловой активности (в оборотах за период) - Изменения			Изменения		
	Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.03.2019 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Отдача активов, <b>об</b>		0,5	0,2	-0,4	-67,6%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об</b>		0,7	0,2	-0,5	-73,1%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об</b>		1,8	1,2	-0,6	-32,5%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об</b>		406,0	54,9	-351,2	-86,5%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об</b>		1,8	1,2	-0,6	-32,5%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об</b>		95,5	39,2	-56,3	-59,0%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об</b>		3,7	3,3	-0,4	-11,1%
Отдача собственного капитала, <b>об</b>		0,6	0,2	-0,4	-66,3%

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

Таблица 15а

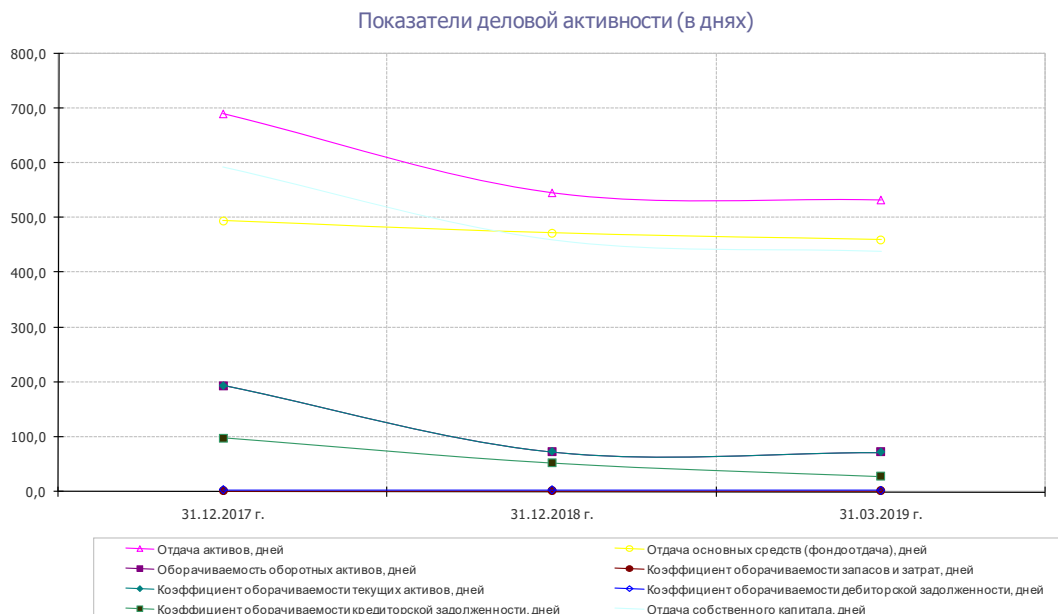
<b>Показатели деловой активности (в оборотах за период)</b>			
Наименование показателя	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
Отдача активов, <b>об.</b>	0,52	0,66	0,17
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об.</b>	0,73	0,76	0,20
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об.</b>	1,85	4,92	1,25
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об.</b>	406,01	214,43	54,85
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об.</b>	1,85	4,92	1,25
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об.</b>	95,49	104,39	39,18
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об.</b>	3,67	6,90	3,27
Отдача собственного капитала, <b>об.</b>	0,61	0,78	0,20

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 снизилось. Снижение периода оборачиваемости говорит о положительной тенденции. Также положительной тенденцией является то, что при снижении периода оборачиваемости увеличилась и выручка.

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



## Резюме

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2017 г. по 31.03.2019 г.) ключевыми стали следующие моменты:

1. Динамику изменения актива баланса за рассматриваемый период нельзя назвать положительной, в первую очередь за счет уменьшения валюты баланса за рассматриваемый период.
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 1,67, что говорит о том, что предприятие не утратит свою платежеспособность, так как показатель больше единицы.
7. И на 31.12.2017 г., и на 31.03.2019 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 -83,49 дн. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 60,42 дн. что говорит об отрицательной тенденции, так как увеличилось количество текущих активов профинансированных за счет непосредственных участников производственного процесса и финансирование производственной деятельности в большей степени осуществляется за счет внешних по отношению к производственному процессу источников финансирования - прироста собственного капитала, кредитов.
9. За анализируемый период величина чистых активов, составлявшая на 31.12.2017 г. 132 623,0 тыс. руб., снизилась на -6 754,0 тыс. руб. (темп уменьшения чистых активов составил -5,1%), и на 31.03.2019 г. их величина составила 125 869,0 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

<b>Объект оценки</b>	Нежилое здание общей площадью 4 456,9 кв. м Нежилое здание общей площадью 601 кв. м
<b>Адрес объекта имущественных прав</b>	г. Москва, ул. Погодинская, д.24, стр.1 г. Москва, ул. Погодинская, д.24, стр.2
<b>Передаваемые права на объект оценки</b>	Право собственности
<b>Форма собственности</b>	Частная
<b>Собственник объекта оценки</b>	ЗАО «Компания «Русский капитал»
<b>Правоустанавливающие документы</b>	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
<b>Текущее использование объектов оценки</b>	Офисные помещения
<b>Обременения передаваемых прав</b>	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

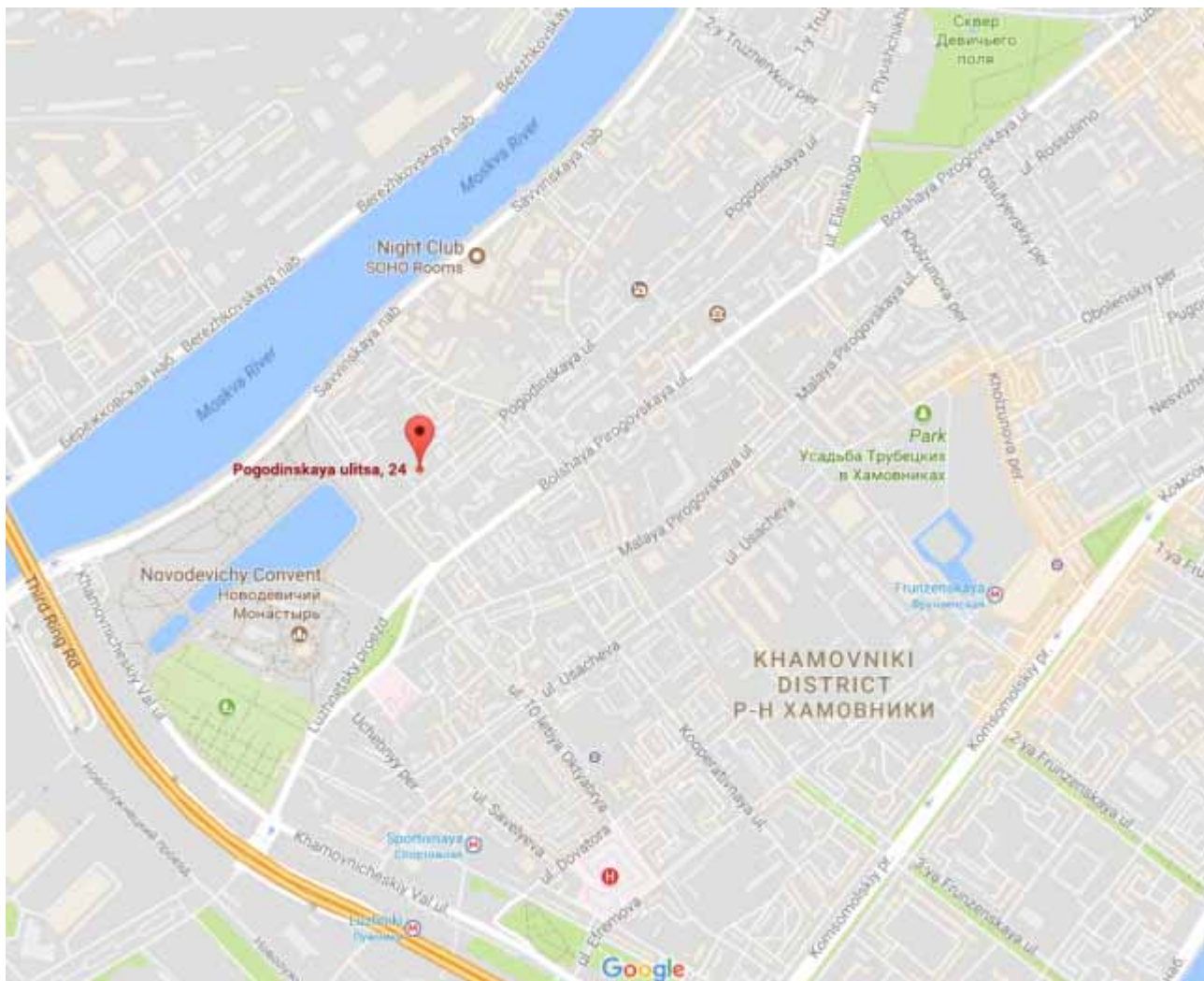


Рис. 15.1. Местоположение оцениваемого объекта

#### 15.1.2.5. 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.	58 933 488,61	22 576 054,33
Год постройки	1932	2000
Год реконструкции	1997	Нет данных
Год капитального ремонта	Нет данных	



Описание	Характеристики	
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 методы<sup>8</sup>:

- 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 не использовал затратный подход.**

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

## 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;
- 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 методы<sup>9</sup>:

- метод сравнения продаж;
- метод валового рентного мультипликатора.

### 15.3.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ МЕТОДОМ СРАВНЕНИЯ ПРОДАЖ.

#### 15.3.2.1. Общие положения

Расчет справедливой 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.

<sup>9</sup>Оценка недвижимости. Учебник под ред. А.Г.Грязновой, М.А.Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2002



### **15.3.2.2. Расчет стоимости офисных зданий**

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

- Журнал и интернет-портал «Недвижимость и цены»;
- Internet-ресурсы: <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.



**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, Б.Саввинский переулок, д. 2, стр. 9	2 675	350 000	10	Бизнес-центр класса В. В пешей доступности от станций метро Киевская, Фрунзенская, МЦК Лужники. В окружении трех парков: Новодевичьего монастыря, Девичьевого поля, парк-усадьбы Трубецких. Выполнена стандартная офисная отделка. Парковка наземная огороженная на 5 м/м. Парковка подземная на 18 м/м.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/15366/">http://office.realtor.ru/detail/15366/</a>
2	м. Фрунзенская, Комсомольский пр-т, д. 32	1 694	386 400	5	В здании выполнена стандартная офисная отделка. Два отдельных входа, первый с улицы Трубецкой, второй вход с улицы Ефремова. 1-й этаж: ресепшн, рабочие кабинеты, переговорные, серверная, кофе-пойнт, с/у. 2-й этаж: приемная, с/у, комната отдыха, переговорная, миникухня, рабочие кабинеты.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/11572/">http://office.realtor.ru/detail/11572/</a>
3	м. Парк Культуры, Неопалимовский 3-ий переулок, д. 8	469	447 762	5	Обособленный класс В на земельном участке площадью 5,35 соток, оформленном в долгосрочную аренду (аренда до 2033 года). Огороженная территория со шлагбаумом на 20м/м. Выполнена стандартная офисная отделка.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/894/">http://office.realtor.ru/detail/894/</a>
4	м. Парк Культуры, м. Кропоткинская, ул. Пречистенка, д. 8, стр. 1	1 600	403 816		Обособленный класс В. Стандартный ремонт. Первая линия домов, исторический центр города рядом с бульварным кольцом. Парадный вход, главные ворота особняка и балкон выходят на улицу Пречистенка. В тихом внутреннем дворе расположен дополнительный вход. Парковка огороженная на 12 машин.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/13099/">http://office.realtor.ru/detail/13099/</a>

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 издания<sup>10</sup>, 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 10-15%. 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, Б.Саввинский переулок, д. 2, стр. 9	2675	350 000	1,00	350 000
м. Фрунзенская, Комсомольский пр-т, д. 32	1694	386 400	1,00	386 400
м. Парк Культуры, Неопалимовский 3-ий переулок, д. 8	469	447 762	0,95	425 374
м. Парк Культуры, м. Кропоткинская, ул. Пречистенка, д. 8, стр. 1	1600	403 816	1,00	403 816
<b>Медианное значение</b>				395 108
<b>Корректировка на торг</b>				0,9
<b>Итоговая стоимость с НДС, руб.</b>				355 597

Медианная величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов с НДС составляет 355 597 руб.

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

$$355\,597 \times 4\,456,9 = 1\,584\,861\,161 \text{ руб.}$$

**Стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 апреля 2019 г. без учета НДС составляет 1 320 717 634 руб.**

<sup>10</sup>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, Б.Саввинский переулок, д. 2, стр. 9	2675	350 000	1,06	371 000
м. Фрунзенская, Комсомольский пр-т, д. 32	1694	386 400	1,06	409 584
м. Парк Культуры, Неопалимовский 3-ий переулок, д. 8	469	447 762	1,00	447 762
м. Парк Культуры, м. Кропоткинская, ул. Пречистенка, д. 8, стр. 1	1600	403 816	1,06	428 045
<b>Медианное значение</b>				418 814
<b>Корректировка на торг</b>				0,9
<b>Итоговая стоимость с НДС, руб.</b>				376 933

Медианная величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов с НДС составляет 376 933 руб.

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

$$376\,933 \times 601 = 226\,536\,752 \text{ руб.}$$

**Стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.2, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 апреля 2019 г. без учета НДС составляет 188 780 627 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 рынку 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 справедливой стоимости объекта оценки, с использованием метода прямой капитализации доходов, имеет вид:

$$C_{дп} = \frac{ЧОД}{R_k}$$

где:

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

ЧОД – чистый операционный доход (без учета НДС);

R<sub>к</sub> – 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 СПРАВЕДЛИВОЙ 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 <sup>2</sup> )	Стоимость, руб. за 1 кв.м/год с НДС
АО «Объединение «Ингеоком»	16/01-1К/101-РК3 от 29.01.2016	5057,9	20 836,71

Расчет действительного валового дохода приведен в Табл. 15.7.

Табл. 15.7. Расчет действительного валового дохода

Наименование арендатора	№ Договора	Арендуемая площадь (м <sup>2</sup> )	Годовой доход без НДС, руб.
АО «Объединение «Ингеоком»	16/01-1К/101-РК3 от 29.01.2016	5057,9	87 824 997
<b>В том числе:</b>	ул. Погодинская, д.24, стр.1	4 456,9	77 389 278
	ул. Погодинская, д.24, стр.2	601	10 435 719

### 15.4.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ КОЭФФИЦИЕНТА КАПИТАЛИЗАЦИИ

Величина коэффициента капитализации при применении метода прямой капитализации определяется на основе рыночных данных. Политика Центрального банка России по планомерному снижению ключевой ставки отразилась и на ставках капитализации, которые продемонстрировали снижение к концу 2018 г.

Анализ рыночных данных, приведенных в разделе 6.2.5 обзора рынка, показывает, что ставки капитализации офисных объектов в Москве на дату оценки находятся на уровне 9-10% (по данным Colliers International).

Также, ввиду того, что величина вакантных площадей офисов класса В значительно ниже аналогичного показателя для офисов класса А, этот факт можно расценивать как, менее рисковое вложение инвесторов в указанный сегмент рынка.

В расчетах величина коэффициента капитализации была принята 9%.

### 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 6.2.2 данного Отчета) арендные ставки офисных помещений класса В+ за 1 кв. 2019 г. незначительно изменились по сравнению с предыдущим кварталом (индекс роста составил 1,5%). В расчетах рост потенциального валового дохода на 2019 был принят равным 0%, так как все помещения оцениваемых зданий сданы в аренду до 2021 года по фиксированной ставке.

Результаты расчета приведены в Таблице ниже.

**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	77 389 278	10 435 719
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	77 389 278	10 435 719
Прогнозная величина операционных расходов, руб. в год	21 467 402	2 894 817
Прогнозная величина чистого операционного дохода, руб. в год	55 921 876	7 540 902
Коэффициент капитализации	9,0%	9,0%
Справедливая стоимость без НДС, руб.	621 354 176	83 787 803
Справедливая стоимость с НДС, руб.	745 625 012	100 545 364

#### 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 СРК-2018 под редакцией Яскевича Е.Е. (Таблица 50 на стр.91) для офисов класса В по Москве составляют 5 780 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	5 780,00	5 780,00
Операционные расходы без НДС, руб. / кв.м	4 816,67	4 816,67
Операционные расходы без НДС, руб.	21 467 402	2 894 817

Таким образом, стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1, в рамках доходного подхода по состоянию на 01 апреля 2019 г. без учета НДС составляет 621 354 176 руб.

Стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.2, в рамках доходного подхода по состоянию на 01 апреля 2019 г. без учета НДС составляет 83 787 803 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 4 456,9 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 справедливой стоимости, определенных в рамках различных подходов к оценке, является: адекватное определение итоговой величины справедливой 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: P1 – затратный, P2 – сравнительный и P3 – 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	$A^{12}=a^1 / a^2$	$A^{13}=a^1 / a^3$	$B^1=(1 \times A^{12} \times A^{13})^{1/3}$	$M^1 = B^1 / V$
Н2	$A^{21}=a^2 / a^1$	1	$A^{23}=a^2 / a^3$	$B^2=(A^{21} \times 1 \times A^{23})^{1/3}$	$M^2 = B^2 / V$
Н3	$A^{31}=a^3 / a^1$	$A^{32}=a^3 / a^2$	1	$B^3=(A^{31} \times A^{32} \times 1)^{1/3}$	$M^3 = B^3 / V$
Сумма				$V = B^1 + B^2 + B^3$	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	$A_{12}^1=a_1^1 / a_2^1$	$A_{13}^1=a_1^1 / a_3^1$	$B_1^1=(1 \times A_{12}^1 \times A_{13}^1)^{1/3}$	$M_1^1 = B_1^1 / V$
Р2	$A_{21}^1=a_2^1 / a_1^1$	1	$A_{23}^1=a_2^1 / a_3^1$	$B_2^1=(A_{21}^1 \times 1 \times A_{23}^1)^{1/3}$	$M_2^1 = B_2^1 / V$
Р3	$A_{31}^1=a_3^1 / a_1^1$	$A_{32}^1=a_3^1 / a_2^1$	1	$B_3^1=(A_{31}^1 \times A_{32}^1 \times 1)^{1/3}$	$M_3^1 = B_3^1 / V$
Сумма				$V = B_1^1 + B_2^1 + B_3^1$	1

**Табл. 15.13 Матрица для определения степени соответствия критерию Н2**

Подход	Р1	Р2	Р3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 2
Р1	1	$A_{12}^2=a_1^2 / a_2^2$	$A_{13}^2=a_1^2 / a_3^2$	$B_1^2=(1 \times A_{12}^2 \times A_{13}^2)^{1/3}$	$M_1^2 = B_1^2 / V$
Р2	$A_{21}^2=a_2^2 / a_1^2$	1	$A_{23}^2=a_2^2 / a_3^2$	$B_2^2=(A_{21}^2 \times 1 \times A_{23}^2)^{1/3}$	$M_2^2 = B_2^2 / V$

<b>P3</b>	$A_{31}^2 = a_3^2 / a_1^2$	$A_{32}^2 = a_3^2 / a_2^2$	1	$B_3^2 = (A_{31}^2 \times A_{32}^2 \times 1)^{1/3}$	$M_3^2 = B_3^2 / B$
<b>Сумма</b>				$B = B_1^2 + B_2^2 + B_3^2$	1

**Табл. 15.14 Матрица для определения степени соответствия критерию Н3**

Подход	P1	P2	P3	Среднее геометрическое (вес)	Степень соответствия критерию 3
<b>P1</b>	1	$A_{12}^3 = a_1^3 / a_2^3$	$A_{13}^3 = a_1^3 / a_3^3$	$B_1^3 = (1 \times A_{12}^3 \times A_{13}^3)^{1/3}$	$M_1^3 = B_1^3 / B$
<b>P2</b>	$A_{21}^3 = a_2^3 / a_1^3$	1	$A_{23}^3 = a_2^3 / a_3^3$	$B_2^3 = (A_{21}^3 \times 1 \times A_{23}^3)^{1/3}$	$M_2^3 = B_2^3 / B$
<b>P3</b>	$A_{31}^3 = a_3^3 / a_1^3$	$A_{32}^3 = a_3^3 / a_2^3$	1	$B_3^3 = (A_{31}^3 \times A_{32}^3 \times 1)^{1/3}$	$M_3^3 = B_3^3 / B$
<b>Сумма</b>				$B = B_1^3 + B_2^3 + B_3^3$	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
<b>Степень соответствия P1 критериям</b>	$M_1^1$	$M_1^2$	$M_1^3$	$K_1 = M_1^1 \times M^1 + M_1^2 \times M^2 + M_1^3 \times M^3$
<b>Степень соответствия P2 критериям</b>	$M_2^1$	$M_2^2$	$M_2^3$	$K_2 = M_2^1 \times M^1 + M_2^2 \times M^2 + M_2^3 \times M^3$
<b>Степень соответствия P3 критериям</b>	$M_3^1$	$M_3^2$	$M_3^3$	$K_3 = M_3^1 \times M^1 + M_3^2 \times M^2 + M_3^3 \times M^3$
<b>Степень важности критериев</b>	$M^1$	$M^2$	$M^3$	1

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

Результаты расчета весовых коэффициентов приведены в Табл. 15.16.

**Табл. 15.16. Результаты расчета весовых коэффициентов**

Степень важности критериев					
Критерий	H1	H2	H3		
Значение	5	4	4		
Относительная степень важности критериев					
Критерии	H1	H2	H3	Вес	Степень важности
H1	1	1,25	1,25	1,160	0,385
H2	0,80	1	1,00	0,928	0,308
H3	0,80	1,00	1	0,928	0,308
Сумма				3,017	1,000
Степень соответствия подхода критерию H1					
Подход	P1	P2			
Значение	5	1			

**Относительная степень соответствия подхода критерию Н1**

Подход	P1	P2	Вес	Степень соответствия
P1	1	5,00	2,236	0,833
P2	0,20	1	0,447	0,167
Сумма			2,683	1,000

**Степень соответствия подхода критерию Н2**

Подход	P1	P2		
Значение	5	1		

**Относительная степень соответствия подхода критерию Н2**

Подход	P1	P2	Вес	Степень соответствия
P1	1	5,00	2,236	0,833
P2	0,20	1	0,447	0,167
Сумма			2,683	1,000

**Степень соответствия подхода критерию Н3**

Подход	P1	P2		
Значение	5	2		

**Относительная степень соответствия подхода критерию Н3**

Подход	P1	P2	Вес	Степень соответствия
P1	1	2,50	1,581	0,714
P2	0,40	1	0,632	0,286
Сумма			2,214	1,000

**Итоговое значение весовых коэффициентов для каждого подхода**

Степень \ Критерий	Н1	Н2	Н3	Весовой коэффициент
Степень соответствия P1	0,833	0,833	0,714	0,797
Степень соответствия P2	0,167	0,167	0,286	0,203
Степень важности критериев	0,385	0,308	0,308	1

Примечание. Критерии: Н1 - способность подхода учитывать конъюнктуру рынка; Н2 - надежность исходных данных; Н3 - точность используемых методов расчета. Подходы к оценке: P1 - сравнительный; P2 - затратный.

## 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 по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1

Величины	Стоимость без НДС, руб.	Весовой коэффициент	Согласованная величина стоимости без НДС, руб.
Сравнительный подход	1 320 717 634	0,80	1 052 220 093
Доходный подход	521 354 176	0,20	126 319 256
Справедливая стоимость			1 178 540 000

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 апреля 2019 г. без учета НДС составляет 1 178 540 тыс. рублей.

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

Величины	Стоимость без НДС, руб.	Весовой коэффициент	Согласованная величина стоимости без НДС, руб.
Сравнительный подход	188 780 627	0,80	150 402 148
Доходный подход	83 787 803	0,20	17 033 784
Справедливая стоимость			167 440 000

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 апреля 2019 г. без учета НДС составляет 167 440 тыс. рублей.

## **16. ПРИЛОЖЕНИЕ № 3. ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА**







## ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

№ 433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от «07» сентября 2018 г.  
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/18 / 0325R/776/00002/18 - 000648 от «07» сентября 2018 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 12.12.2017г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Бережной Виктор Витальевич**  
Паспортные данные: Сер. 4508 №056730 выдан ОВД р-на Марьиноский Парк г. Москвы (код подразделения - 772-083) 15.06.2005  
Адрес регистрации: 109341, Москва, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22, строение 1, кв./оф. 281
- 2. СОСТРАХОВЩИКИ:** 2.1. СПАО «Ингосстрах» (далее – Состраховщик 1), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 60%. Адрес местонахождения: Россия, 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2. Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г., эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77  
2.2. АО «АльфаСтрахование» (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: Россия, 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б. Лицензия ЦБ РФ СИ № 2239 от 13.11.2017 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 требований (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 (бездействия) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности Саморегулируемой организацией (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 требований (имущественных претензий) третьих лиц.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» января 2019 года по «30» июня 2020 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 устивливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере 300 000 (Триста тысяч) рублей.  
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере 100 000 (Сто тысяч) рублей.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежащим исполнителем своей обязанности по оплате страховой премии согласно настоящему Договору. Комиссия по переводу уплачивается за счет плательщика, комиссия банка-корреспондента – за счет получателя.  
10.2. При неуплате страховой премии, настоящий Договор считается не действующим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ:

Бережной Виктор Витальевич

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «Ингосстрах»

От Состраховщика 1: \_\_\_\_\_  
(Начальник отдела страхования, филиал СПАО «Ингосстрах» профессиональных рисков  
Архангельский С.Ю. на основании доверенности № 3 299205/3/17 от 20.11.2017г.  
и №9365/18 от 23.08.2018г. от АО «АльфаСтрахование»)



## КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 009713-3

« 12 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной  
деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка бизнеса»**

выдан

**Бережному Виктору Витальевичу**

на основании решения федерального бюджетного учреждения  
«Федеральный ресурсный центр по организации подготовки  
управленческих кадров»

от « 12 » апреля 20 18 г. № 59

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 12 » апреля 20 21 г.

ОО «Фирма» Москва, 2018 г. | ИНН: 50-02-00402-44/010-1316-000. Тел.: +7(495) 725-07-02. www.firma.ru





ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
**РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

ОГРН 1027700149146 | ИНН 7708022445  
✉ 107078, г. Москва, а/я 308 | E-mail: info@sr000.ru | Web: www.sr000.ru  
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 261-57-53 | Факс : (499) 267-87-18



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 иного заинтересованного лица)

о том, что **Бережной Виктор Витальевич**

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр « 15 » августа 2007 г. за регистрационным номером 000648

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат: №009713-3 от 12.04.2018, Оценка бизнеса, действителен до 12.04.2021

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

Информация о наличии дисциплинарных взысканий: За период с 14.05.2017 по 14.05.2019 мер дисциплинарного воздействия к оценщику не применялось.

Данные сведения предоставлены по состоянию на 14 мая 2019 г.

Дата составления выписки 14 мая 2019 г.



Исполнительный директор

(подпись)

С.Д. Заякин



Общество с ограниченной ответственностью  
«Абсолют Страхование» (ООО) «Абсолют Страхование»  
115280, Москва, ул. Ленинская, д. 11  
Служба, в.26, стр.4  
Тел: +7 (495) 982-48-38  
Факс: +7 (495) 982-48-38  
E-mail: info@absolut.ru  
www.absolut.ru

### ПОЛИС № 022-073-003140/19

**страхования гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц**

*Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-003140/19 от 11.02.2019 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО «Абсолют Страхование» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.*

СТРАХОВАТЕЛЬ:	ООО «Независимое Агентство Оценки и Консалтинга»
ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:	109341, г. Москва, ул. Верхние поля, д. 22-1-281
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 2019 г. по «02» марта 2020 г.
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	<p>Объектом страхования являются не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки и (или) за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Страхователем требований Федерального закона «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> <p>Объекты оценки, в отношении которых Страхователь (Застрахованные лица) осуществляет оценочную деятельность:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам;</li><li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки;</li><li>- имущественные интересы, связанные с риском наступления ответственности Страхователя за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</li></ul> <p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>- нарушения договора на проведение оценки действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба;</li><li>- причинения вреда имуществу третьих лиц действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.</li></ul> <p>Случай признается страховым в соответствии с п.3.2. Договора.</p>
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	

Страховщик:  
ООО «Абсолют Страхование»  
Представитель страховой компании  
на основании Доверенности №09/19 от 25.01.2019г.



(Потапова Е. Ю.)

«11» февраля 2019г.

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



(Бережной В.В.)



## **17. ПРИЛОЖЕНИЕ № 4. ДОКУМЕНТЫ ЗАКАЗЧИКА**







Муниципальный кадастровый отдел  
М.П. [подпись]

Д.А. Михайлова  
[подпись]

25.04.2012

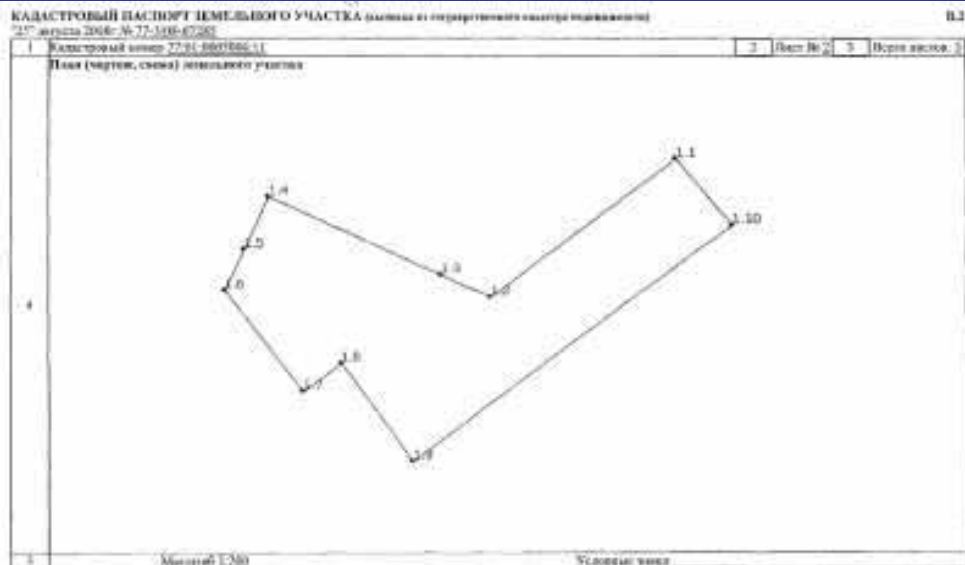
Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости  
от 26 АПР 2012 № 257-04 ДЗР

Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости  
от 26 АПР 2012 № 257-04 ДЗР

1	Кадастровый номер	77-01-0085006-12	1	Лист № 1	3	Лист № 1	№ 1
2	Предельный срок						
3	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
4	Кадастровый номер						
5	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
6	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
7	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
8	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
9	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
10	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
11	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
12	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
13	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
14	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
15	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
16	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
17	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
18	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
19	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					
20	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление	Муниципальное отделение государственного кадастра недвижимости, район/районное и городское управление					



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)



Земельная кадастровая оценка  
Информация о кадастре

М. П.

*Handwritten signature*

Д. А. Мухоморов  
Информация о кадастре

25.08.2008

КАДАСТРОВЫЙ ПАСПОРТ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА (выписка из государственного кадастра недвижимости)  
25 августа 2008г. № 77-50/006-07283

1 Кадастровый номер 77-01-000000-11 2 [Лист № 2] 3 [Листов: 3]

Сведения о частях земельного участка и обременениях				
№ п/п	Учетный номер части	Площадь (кв. м)	Характеристика	Литер, в пользу которых установлены обременения
4	1	2	4	2
1	—	нет	Архива (в том числе субархива)	ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «КОМПАНИЯ «РУССКИЙ КАПИТАЛ»

Земельная кадастровая оценка  
Информация о кадастре

М. П.

*Handwritten signature*

Д. А. Мухоморов  
Информация о кадастре

25.08.2008









СДК "Гарант"

ВЫПИСКА О СОСТОЯНИИ СЧЕТАСЧЕТА ДЕПО № ДУД0005150  
на 01.04.2019 (на конец операционного дня)

Наименование депонента: Закрытое акционерное общество "Управляющая компания Менеджмент-Центр", действующее в качестве доверительного управляющего имуществом, составляющим "Закрытый паевой инвестиционный фонд комбинированный "Медиаинвест" под управлением ЗАО "Управляющая компания Менеджмент-Центр"  
ОГРН 1027700049981

Сведения, идентифицирующие депонента: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("ДУ") (ЗПИФ комбинированный "Медиаинвест")

Наименование счета/счета ДЕПО: ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("ДУ") (ЗПИФ комбинированный "Медиаинвест")

Тип счета/счета ДЕПО: Доверительный Управляющий  
ЗАО "РусС.С."

Эмитент:

Раздел счета/счета депозита: ДУД000515005 ОСНОВНОЙ Место хранения: ООО "Регистратор «Гарант»

Эмитент	Тип ЦБ	Номер гос. регистрации выпускной/ИН-код/номер ПДУ	Выпуск	Номинал	Количество ЦБ	Количество ЦБ к списанию
ЗАО "РусС.С."	акции обыкновенная	1-01-55390-Р	1	1 000руб.	4 000	0
ЗАО "РусС.С."	акции обыкновенная	1-02-55390-Р	2	1 000руб.	35 999	0

Дата составления отчета: 14.05.2019  
Дата выдачи отчета: 14.05.2019  
Время выдачи отчета: 14:07:15  
От Депонитара:

Главный специалист по управлению активами (подпись) Тихонова Ольга Александровна  
(инициалы) (ФИО)



Наименование Депонитара: Обществу с ограниченной ответственностью "Специализированная депозитарная компания "Гарант"  
ОГРН Депонитара: 10277014263  
Лицензия на осуществление депозитарной деятельности: 045-09414-000100  
Место нахождения Депонитара: Российская Федерация, г. Москва  
Контактная информация: (495) 777-56-83; (495) 620-55-28



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 31 марта 2019 г.

Организация	<u>Закрытое акционерное общество "РосТ.С."</u>	Форма по ОКУД	0710001		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31	03	2019
Вид экономической деятельности	<u>Деятельность эмиссионная</u>	по ОКПО	47186348		
Организационно-правовая форма / форма собственности	<u>Закрытое акционерное общество / Частная собственность</u>	ИНН	0814089015		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	66.12.3		
Местонахождение (адрес)	<u>123100, Москва г, Краснопресненская наб, д. № 6</u>	по ОКФС / ОКФС	67	16	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	-	46
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	8 928 614	7 580 009	5 047 008
	Отложенные налоговые активы	1180	366	376	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	<b>Итого по разделу I</b>	1100	<b>8 928 980</b>	<b>7 580 385</b>	<b>5 047 056</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	16 823	18 303	16 828
	в том числе:				
	товары		16 823	18 287	16 812
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 047	3 047	3 023
	Дебиторская задолженность	1230	36 742	30 591	63 130
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	1 905 000	1 789 100	1 406 793
	в том числе:				
	депозитные счета		1 905 000	1 789 100	1 406 793
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	31 691	1 661	3 594
	в том числе:				
	расчетный счет		31 686	1 655	3 581
	Прочие оборотные активы	1260	56	-	-
	<b>Итого по разделу II</b>	1200	<b>1 993 359</b>	<b>1 842 702</b>	<b>1 493 368</b>
	<b>БАЛАНС</b>	1600	<b>10 922 339</b>	<b>9 423 086</b>	<b>6 540 424</b>

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	40 000	40 000	40 000
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	2 000	2 000	4 023
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	10 871 977	9 373 795	6 490 584
	<b>Итого по разделу III</b>	1300	<b>10 913 977</b>	<b>9 415 795</b>	<b>6 534 587</b>
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	1400	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	6 534	5 412	5 258
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	1 828	1 879	579
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	1500	<b>8 362</b>	<b>7 291</b>	<b>5 837</b>
	<b>БАЛАНС</b>	1700	<b>10 922 339</b>	<b>9 423 086</b>	<b>6 540 424</b>

Руководитель



16 апреля 2019 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 - Март 2019 г.

Организация	Закрытое акционерное общество "РосТ.С."	Дата (число, месяц, год)	31	03	2019
Идентификационный номер налогоплательщика		Форма по ОКУД	0710002		
Вид экономической деятельности	Деятельность эмиссионная	по ОКПО	47186348		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Закрытое акционерное общество / Частная собственность	ИНН	0814089015		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	66.12.3		
		по ОКФС / ОКФС	67	16	
		по ОКЕИ	384		

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2019 г.	За Январь - Март 2018 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	1 498 182	1 136 364
	Справочно	2900	-	-
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2019 г.	За Январь - Март 2018 г.
	Выручка	2110	159 854	140 131
	Себестоимость продаж	2120	(1 475)	-
	Валовая прибыль (убыток)	2100	158 379	140 131
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(2 076)	(3 774)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	156 303	136 357
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	1 348 605	1 005 011
	Прочие расходы	2350	(721)	(257)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	1 504 187	1 141 111
	Текущий налог на прибыль	2410	(5 995)	(4 747)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(294 832)	(223 475)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(10)	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	1 498 182	1 136 364

Руководитель

(подпись)

Сазонова Наталья  
Викторовна

(расшифровка подписи)



16 апреля 2019 г.

-5-

-6-





Список прочей документации и информации, необходимой для проведения оценки  
Бизнеса Компании

ЗАО "Рост.С."

по состоянию на

31.03.2019

№ п/п	Наименование документа	Отметка о предоставлении данных
1	Информация о создании и развитии бизнеса, уставных функционировании организации	См. сопроводительное письмо
2	Информация о выпускаемой продукции (товарах) и (или) выполняемых работах, оказываемых услугах, информации о результатах производственно-хозяйственной деятельности за репрезентативный период (под репрезентативным периодом понимается период, на основе анализа которого возможно сделать вывод о наиболее вероятном характере будущих показателей деятельности организации) 3 года.	Без изменений, предоставленные ранее данные актуальны
3	Прогнозные данные, включая бюджеты, бизнес-планы и иные утвержденные документы организации, ведущей бизнес, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки	См. сопроводительное письмо
4	Информация о структуре уставного капитала, в частности, при оценке стоимости акций - номинальная стоимость и количество размещенных и голосующих обыкновенных акций, номинальную стоимость и количество голосующих и неголосующих привилегированных акций.	См. реестр акционеров
5	Информация о структуре уставного капитала, в частности, при оценке стоимости акций - номинальная стоимость и количество размещенных и голосующих обыкновенных акций, номинальную стоимость и количество голосующих и неголосующих привилегированных акций.	См. реестр акционеров
6	Информация о структуре распределения уставного капитала организации, ведущей бизнес, на дату оценки между акционерами, владеющими более 5 процентов акций, информация о распределении прибыли организацией, ведущей бизнес, в частности, при оценке стоимости акций - дивидендная история (дивидендных выплатах) организации за репрезентативный период.	См. сопроводительное письмо
7	Свидетельство о регистрации права собственности на помещение в Сыктывкаре	Без изменений
8	При наличии указать строку баланса отражения численных процентов по займам, кредитам или депозитных вкладов и их величину	Депозиты 1240, а проценты - 1230

14.03.2019

Эксперт Рост.С. № 03.2019 г. данные.эксп. Прочая информация

Список общей документации и информации, необходимой для проведения оценки бизнеса  
Компании

ЗАО "Рост.С."

по состоянию на

31.03.2019

№ п/п	Наименование документа	Отметка о предоставлении данных
1.	Устав ЗАО "Рост.С." (при наличии изменений в отчетный период)	Без изменений
2.	Регистрационные и правоустанавливающие документы	Без изменений
3.	Выписки из реестра владельцев именных ценных бумаг	Да
4.		
5.		

14.03.2019

Эксперт Рост.С. № 03.2019 г. данные.эксп. Прочая информация



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)

Список бухгалтерской документации и информации, необходимой для проведения оценки бизнеса  
ЗАО "Рост.С."  
по состоянию на

31.03.2019

№ п/п	Данные по бухгалтерской отчетности	Отметка о предоставлении данных
1.	Бухгалтерская отчетность на 31.03.2019 г., в том числе:	Да
	Бухгалтерский баланс на 31.03.2019 г.	Да
	Отчет о финансовых результатах на 31.03.2019 г.	Да
3.	В электронном виде структура и описание с указанием основных характеристик следующего находящегося на балансе имущества по состоянию на дату оценки:	
3.2.	Строка 1150 бухгалтерского баланса - перечень основных средств с указанием даты постановки на баланс, первоначальной восстановительной стоимости, начисленного суммарного износа величины ежемесячных амортизационных отчислений. По группам основных средств:	Да
	Документы, подтверждающие право собственности или аренды на здания, сооружения и земельные участки. Договоры аренды основных средств	Нет
	Технические паспорта БТИ зданий с экспликацией и поэтажными планами (для квартир - выписки из технических паспортов БТИ с экспликацией и поэтажными планами).	Нет
	Перечень в электронном виде оборудования с указанием года выпуска, даты постановки на баланс, первоначальную балансовую стоимость, остаточную балансовую стоимость, состояние (рабочее не рабочее)	Да
	Перечень в электронном виде транспортных средств с указанием транспортного средства, инвентарного номера, года выпуска, марки, модели, пробега с начала эксплуатации.	Нет
3.5.	Перечень в электронном виде строительных машин с указанием наименования, инвентарного номера, года выпуска, наработки в машино-часах.	Нет
	Строка 1170 бухгалтерского баланса - расшифровка долгосрочных финансовых вложений с указанием наименования общества, вида деятельности, даты и вида вложения, размера вклада (доля и сумма).	Да
<i>Просим предоставить расшифровку инвестиционного портфеля с указанием всех требуемых данных</i>		
3.7.	Строка 1210 бухгалтерского баланса - данные о запасах (в денежном выражении по группам укрупненно). Указать наличие неликвидных запасов.	Да
3.8.	Строка 1230 бухгалтерского баланса - расшифровка на дату оценки дебиторской задолженности с указанием наименования дебитора, суммы задолженности, из нее просроченной, даты возникновения, предполагаемой даты погашения. Указать списанную дебиторскую задолженность и основание для ее списания	Да
3.9.	Строка 1240 бухгалтерского баланса - расшифровка финансовых вложений по состоянию на дату оценки с указанием наименования общества, вида деятельности, даты и вида вложения, размера вклада (доля и сумма), фактически полученных оцениваемой компанией дивидендов (с указанием даты и суммы) за 3 года, предшествующих дате оценки	Да
3.11.	Строка 1370 бухгалтерского баланса - расшифровка прибыли (убытка)	Да
3.16.	Строка 1520 бухгалтерского баланса - расшифровка кредиторской задолженности с указанием наименования кредитора, суммы задолженности, из нее просроченной, даты возникновения, предполагаемой даты погашения. Указать списанную кредиторскую задолженность и основание для ее списания.	Да
3.14.	Строка 1540 бухгалтерского баланса - расшифровка оценочных обязательств	Да
3.17.	Строка 1550 бухгалтерского баланса - расшифровка прочих обязательств	Да
4.	Данные по прибылям и убыткам (ОФР):	Да
4.1.	Строки 1210, 1220 ОФР - структура выручки и себестоимости по видам деятельности	Да
4.2.	Строки 2210, 2220 ОФР - расшифровка коммерческих и управленческих расходов	Да

Формат РПТС 31-03-2019 в формате Excel. Бухгалтерская документация

-9-

ЗАО "Рост.С."

31.03.2019

Строка 1150 бухгалтерского баланса (форма 1) - Основные средства  
Указывать конкретный перечень ОС по данной форме, а не только итоговые данные по группе учета

Перечень основных средств	Дата постановки на баланс	Первоначальная восстановительная стоимость, руб.	Начисленный суммарный износ на дату оценки, руб.	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.	Дополнительно предоставляемые документы
<b>Земельные участки и объекты природопользования:</b>				0,00	Договоры, подтверждающие право собственности или аренды на земельные участки. Договоры аренды.
<b>Здания и сооружения:</b>				0,00	Документы, подтверждающие право собственности или аренды на здания и сооружения. Договоры аренды помещений в зданиях. Технические паспорта БТИ зданий и помещений и поэтажные планы для квартир - выписки из технических паспортов БТИ с экспликацией и поэтажными планами.
<b>Машины:</b>				0,00	Перечень в электронном виде транспортных средств с указанием транспортного средства, инвентарного номера, года выпуска, марки, модели, пробега с начала эксплуатации.
<b>Оборудование:</b>		308 360,44	308 360,44	0,00	Перечень в электронном виде перечисленных машин с указанием наименования, инвентарного номера, года выпуска, наработки в машино-часах.
Системный блок серии Flextron Vp Tech, 020526, 25.12.2007	25.12.2007	39 537,00	39 537,00	0,00	
Щаф низов 2 дверные белые 900*45, 02000004, 01.01.2002, 7 817,76	01.01.2002	7 817,76	7 817,76	0,00	
Копир/принтер/факс с пуск комплектом SHARP AR-M236, 020525, 09.11.2007, 101 254,24	09.11.2007	101 254,24	101 254,24	0,00	
Кресло Бурулин нат кожа, 020397, 22.01.2005, 19 825,00	22.01.2005	19 825,00	19 825,00	0,00	
ЖК (LCD) -монитор 22.0 Samsung LS22M68BV, 020501, 25.12.2007, 13 420,00	25.12.2007	13 420,00	13 420,00	0,00	
Системный блок серии Flextron Universe D, 020528, 25.12.2007, 14 680,00	25.12.2007	14 680,00	14 680,00	0,00	
Стол письменный 1800*900*750, 02000001, 01.01.2002, 7 092,40	01.01.2002	7 092,40	7 092,40	0,00	
Щаф средний 2 дверные белые 900*45, 02000005, 01.01.2002, 11 202,66	01.01.2002	11 202,66	11 202,66	0,00	
Кресло Бурулин нат кожа (коричн), 020396, 22.01.2005, 19 662,50	22.01.2005	19 662,50	19 662,50	0,00	
Системный блок USN BUSINESS RW110 Intel Dual Core, 020527, 25.12.2007, 11 476,66	25.12.2007	11 476,66	11 476,66	0,00	
Стол письменный 1000*900*700, 02000002, 01.01.2005, 4 226,72	01.01.2005	4 226,72	4 226,72	0,00	
ЖК (LCD) -монитор 22.0 Samsung LS22M68BV, 020501, 25.12.2007, 13 420,00	25.12.2007	13 420,00	13 420,00	0,00	
Диван Бурулин 2-х местный Д2, нат кожа, 020396, 22.01.2005, 30 062,50	22.01.2005	30 062,50	30 062,50	0,00	
Системный блок серии Flextron Universe D, 020529, 25.12.2007, 14 680,00	25.12.2007	14 680,00	14 680,00	0,00	
<b>Итого по строке 1150 баланса:</b>		<b>308 360,44</b>	<b>308 360,44</b>	<b>0,00</b>	

14.03.2019

Формат РПТС 31-03-2019 в формате Excel. 1/16

-11-



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)

ЗАО "РосТ.С." по состоянию на 31.03.2019

руб.

Строка 1210 бухгалтерского баланса - Запасы

Указывать конкретный перечень запасов по данной форме, а не только итоговые данные по группе учета

Расшифровка запасов по группам	Дата постановки на баланс	Остаточная балансовая стоимость на дату оценки, руб.
<b>Сырье, материалы и другие аналогичные ценности</b>		<b>0,00</b>
<b>Затраты в незавершенном производстве (издержках обращения)</b>		<b>0,00</b>
<b>Готовая продукция и товары для перепродажи</b>		<b>16 812 254,24</b>
Здание г. Сыктывкар		16 812 254,24
<b>Товары отгруженные</b>		
<b>Расходы будущих периодов</b>		<b>10 420,02</b>
<b>Прочие запасы и затраты</b>		<b>0,00</b>
<b>Итого по строке 1210 баланса:</b>		<b>16 822 674,26</b>

16 823

14.05.2019

Запрос РосТС 31-03-2019 с данными.xlsx: 1210

-13-

ЗАО "РосТ.С."

Строка 1170 бухгалтерского баланса - Долгосрочные финансовые вложения

Статья финансовых вложений	Строка баланса	Сумма вложения на дату оценки, руб.
инвестиции в дочерние общества	1170	9 400,00
инвестиции в зависимые общества		
инвестиции в другие организации	1170	8 928 613 597,50
займы, предоставленные организациям на срок более 12 месяцев		
прочие долгосрочные финансовые вложения		
<b>Итого долгосрочные финансовые вложения:</b>		<b>8 928 622 997,50</b>

Справочник: Разъем по обременению фид. вложений (г. 59) -

9 400,00

по состоянию на 31.03.2019

Порядковая расшифровка инвестиционного портфеля по вложениям в акции (доли):

Наименование дочернего, зависимого и другого общества	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во акций на дату оценки, шт.	Номинал ценной бумаги (руб./доля)	Доля вложения в уставном капитале, %	Уставный капитал, руб.	Вид деятельности дочернего, зависимого или другого общества	Бухгалтерская отчетность компании на дату оценки руб.
ЗАО "СверлТ.Семко"	9400		94	94,00%			
ЗАО ЛУКСМЛ	8 928 613 597,50		1 520 411				
<b>Итого вложения в акции (доли):</b>	<b>8 928 622 997,50</b>						

Итого по строке 1170:

8 928 613 597,50      8 928 614

По каждой дочерней, зависимой и другой организации просим предоставить пакет документов:

- Устав и все изменения к Уставу
- Решения Учредителей
- Свидетельство о регистрации в гос. органе
- Справки о приписке кодов Госкомстата РФ
- Бухгалтерская отчетность на дату оценки, в том числе:
  - Бухгалтерский баланс
  - Отчет о финансовых результатах

Если компания нова, или произошла смена

Компания ЗАО "СверлТ.Семко" находится в стадии ликвидации с мая 2016 года

14.05.2019

Запрос РосТС 31-03-2019 с данными.xlsx: 1170





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)

ЗАО "РосТ.С."

по состоянию на

31.03.2019

Строка 1230 бухгалтерского баланса - Дебиторская задолженность

Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности	Сумма просроченной задолженности, руб.
<b>Покупатели и заказчики</b>	<b>0</b>			
<b>Векселя к получению</b>	<b>0</b>			
<b>Налоги и взносы</b>	<b>69 436,43</b>	<b>31.03.18</b>		
<b>Задолженность дочерних и зависимых обществ</b>				
<b>Взаиморасчеты с сотрудниками</b>	<b>344,04</b>			
<b>Авансы выданные</b>	<b>191 977,47</b>	<b>31.03.19</b>		
ООО "Сервистренд"	34 245,00			
Прочие	168 343,25			
Резервы сомнительной задолженности	- 10 610,78			
<b>Прочие дебиторы</b>	<b>36 480 632,26</b>	<b>31.03.19</b>		
в т.ч. Банк "Открытие"	18 917 945,18	31.03.19		
СБЕРБАНК	12 216 220,28	31.03.19		
ВТБ	1 839 405,94	31.03.19		
в т.ч. Взаиморасчеты с ЗАО "СеверТелеКом"	3 507 060,86			
<b>Итого по строке 1230 баланса:</b>	<b>36 742 389</b>			

Указать списанную дебиторскую задолженность и основание для ее списания

Указать сомнительную или безнадежную задолженность, заполнить все столбцы формы - Выделено красным курсивом выше

14.08.2019

Запрос РАСЦ 01-03-2019 в формате xls: 1230

14.08.2019

Запрос РАСЦ 01-03-2019 в формате xls: 1240

-14-

-15-

ЗАО "РосТ.С."

по состоянию на

31.03.2019

Строка 1240 бухгалтерского баланса - финансовые вложения

Статья финансовых вложений	Строка баланса	Сумма вложения на дату оценки, руб.
Займы, предоставленные организациям на срок менее 12 месяцев	251	
Собственные акции, выкупленные у акционеров	252	
Прочие краткосрочные финансовые вложения	253	1 905 000 000,00
<b>Итого краткосрочные финансовые вложения по строке 1240:</b>		<b>1 905 000 000,00</b>

Подробная классификация инвестиционного портфеля

f) по предоставленным займам, входящим в финансовые вложения:

Наименование получателя займа	Назначение займа	Дата выдачи займа	Дата погашения займа	Сумма займа, руб.	Непогашенный остаток на дату оценки	Ставка, %
<b>Итого выданные займы на дату оценки:</b>					<b>0</b>	

f) по долевым ценным бумагам, входящим в краткосрочные финансовые вложения:

- по вложениям в векселя:

Наименование компании	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во на дату оценки, шт.	Номинал ценной бумаги (руб./допл.)	Дата погашения	Наличие индоссамента (вид, наименование индоссамента)	% годовых

- по вложениям в облигации:

Наименование компании	Сумма вложения на дату оценки, руб.	Кол-во на дату оценки, шт.	Номинал ценной бумаги (руб./допл.)	Дата погашения
<b>Итого вложения в облигации на дату оценки:</b>	<b>0</b>			

Признак Банка	№ Договора	Дата зачисления вклада	Величина вклада, руб.	Ставка % за пользование деп. годовых	Дата прекращения действия соглашения
Открытие	Д701-110-18	23.08.2018	290 000 000,00	6,5%	20.05.2019
Открытие	Д164-18	21.12.2018	166 000 000,00	7,50%	22.04.2019
Открытие	Д166-18	24.12.2018	205 000 000,00	7,5%	23.04.2019
Открытие	Д51-19	14.03.2019	17 000 000,00	7,5%	13.06.2019
ВТБ	0000-000469301	09.01.2019	107 700 000,00	6,91%	09.04.2019
ВТБ	0000-000504384	25.03.2019	155 500 000,00	7,34%	23.07.2019
Сбербанк	17710001	21.01.2019	455 000 000,00	6,6%	23.07.2019
Сбербанк	17710002	28.01.2019	175 000 000,00	7,65%	29.04.2019
Сбербанк	17710003	29.01.2019	333 800 000,00	7,8%	29.04.2019

**Строка 1240 равна счету 55.03: 1 905 000 000,00 1 905 000**



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)

ЗАО "Рост.С."

по состоянию на 31.03.2019

Строка 1520 бухгалтерского баланса - Кредиторская задолженность

Наименование кредитора	Сумма задолженности, руб.	Дата возникновения задолженности	Предполагаемая дата погашения задолженности	Сумма просроченной задолженности, руб.
<b>поставщики и подрядчики</b>	<b>191 331,18</b>			<b>0</b>
СДК ГАРАНТ	172 943,32	31.03.19	2019 год	
Прочие	18 387,86	31.03.19	2019 год	
<b>векселя к уплате</b>				<b>0</b>
<b>задолженность перед дочерними и зависимыми обществами</b>				<b>0</b>
<b>задолженность перед персоналом организации</b>	<b>202 385,00</b>			<b>0</b>
<b>задолженность перед государственными внебюджетными фондами</b>	<b>143 479</b>			<b>0</b>
Прочие (страховые платежи)				
<b>задолженность перед бюджетом</b>	<b>5 995 453,33</b>			<b>0</b>
в т.ч. Налог на прибыль	5 994 620,00	31.03.19	2019 год	
<b>авансы полученные</b>				<b>0</b>
<b>прочие кредиторы</b>				<b>0</b>
<b>Итого по строке 1520 баланса:</b>	<b>6 533 649</b>	<b>6 534</b>		<b>0</b>

ЗАО "Рост.С."

по состоянию на 31.03.2019

Строка 1540 бухгалтерского баланса - Оценочные обязательства

Перечень оценочных обязательств	Сумма на дату оценки, руб.
Резерв по отпускам сотрудников (96)	1 828 409,08
<b>Итого по строке 1540 баланса:</b>	<b>1 828 409,08</b>

**1 828**

-16-

-17-





ЗАО "Рост.С."

№ или наименование организации Международной код идентификации	2	3	4	5	Количество акций		
					Обыкновенные	Привилегированные	Всего акций
1	2	3	4	5	6	7	8
1	Открытое акционерное общество "Нефтяной фонд промышленной реконструкции и развития"		ВЛ ЮЛ ОГРН 1027700437302 выдан 18.11.2002г. Управление МНС России по г. Москве 128090, г. Москва, ул. Мещинская, д.7, корпус (стр.)1	119435, г. Москва, ул. Исаковская, д.24, корпус (стр.)1	1		1
2	ЗАО "УК Менеджмент-Центр" ("Д.У.") (ЗПИФ консолидированный "Медиаинвест")	ДРУ0000515_0_4055305	ЮЛ ОГРН 1027700049981 выдан 23.07.2002г. Мещинская инспекция МНС России №19 по г. Москве, ул. Мещинская, д.2, стр.1 123100, г. Москва, Краснопресненская надг. д.в.6		39 999		39 999
ИТОГО по ЮЛ в списке: (счетов: 2)					40 000		40 000
ИТОГО по ФЛН-ОС в списке: (счетов: 0)							
ИТОГО по списку: (счетов: 2)					40 000		40 000

**Примечания:**

**1. Виды счетов**

ВЛ – валютный счет  
 НЛ – валютный депозит  
 ЦД – депозитный депозит  
 ДУ – депозитный депозит  
 КС – кассовый счет эмитента  
 ДС – депозитный счет  
 СДП – счет депозитных программ

**2. Типы лиц**

ЮЛ – юридическое лицо  
 ФЛН – физическое лицо  
 ОС – счет общей собственности

Иск. Ушаков А.А.  
 Уполномоченное лицо регистратора



**Общество с ограниченной ответственностью «Регистратор «Арант»**

ОГРН 513776173296 выдан 09.12.2012г. Месярпийское инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве  
 Адрес места нахождения: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6, этаж 2, помещение 219  
 Почтовый адрес: 123100, г. Москва, Краснопресненская набережная, д.6, этаж 2, помещение 219  
 ИНН/КПП 7703802628/770301001, Телефон/факс: +7 (495) 221-31-12  
 E-mail: mail@registrator.ru

Иск. 190429-0020

от 29.04.2019г.

**СПИСОК**

Владимирцев ценных бумаг  
 по состоянию на 01.04.2019 [24:00]

**ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "РОСТ.С."**  
 ОГРН 1020800759671 выдан 14.11.2002г. Инспекция Министерства Российской Федерации по налогам и сборам по г.Зангста Республики Калмыкия 123100, г. Москва, наб. Краснопресненская, д.6  
 тел.: +7 (495) 228-31-41

Краткая информация о ценных бумагах, выданных эмитентом:

Описание ценной бумаги	Номер государственной регистрации	Номинал		Всего ценных бумаг		В том числе на эмиссионном счете	
		руб	шт	шт	шт	шт	шт
Акция обыкновенная именная (вкл.1)	1-01-55390-R	1000	4 000				
Акция обыкновенная именная (вкл.2)	1-02-55390-R	1000	36 000				
ИТОГО по обыкновенным			40 000				
ИТОГО по привилегированным							
ИТОГО			40 000				

\*1) – Показанные выданы ЦБ не Учредителю при составлении списка лиц.

Дипломатический профессиональный участник рынка ценных бумаг № 04-5-14069-000001, дата выдачи 04.08.2014, бессрочная  
 Орган, выдавший лицензию: Центральный банк Российской Федерации (Банк России)



