



**Независимое Агентство Оценки и Консалтинга**

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

**Отчет № 15Б-18/16  
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 июля 2018 г.**

**Дата составления отчета:**

**30 августа 2018 г.**

**Москва**

**2018**



## ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

### Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки:

Приложение № 61 от 23 августа 2018 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	1 416 000 000
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 июля 2018 г. округленно составляет:

**1 416 000 000 рублей**

**(Один миллиард четыреста шестнадцать миллионов рублей)**

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

**1 646,51 руб.**

**(Одна тысяча шестьсот сорок шесть рублей 51 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)	20
5.3.	Промышленное производство	21
5.4.	Инфляция	23
5.5.	Потребительский спрос и рынок труда	24
5.6.	Банковский сектор	26
5.7.	Средневзвешенные процентные ставки	28
6.	Рынок коммерческой недвижимости Москвы	29
6.1.	Рынок коммерческой недвижимости	29
6.2.	Анализ фактических данных о ценах и основных факторов, влияющих на спрос, предложение и цены сопоставимых объектов	31
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 рыночной стоимости активов	40
8.6.	Определение текущей стоимости обязательств	47
8.7.	Расчет справедливой стоимости собственного капитала	50
8.8.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки	50



9. Сравнительный подход	52
9.1. Общие положения	52
9.2. Применение сравнительного подхода	52
10. Доходный подход	54
10.1. Общие положения	54
10.2. Применение доходного подхода к определению рыночной стоимости объекта оценки	54
11. Согласование результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки	56
12. Выводы и заключение о стоимости	57
13. Заявление о соответствии	58
14. Приложение 1. Финансовый анализ ЗАО «Компания «Русский капитал»	59
15. Приложение № 2. Определение справедливой стоимости зданий	73
15.1. Описание объекта оценки	73
15.2. Определение стоимости здания в рамках затратного подхода	79
15.3. Определение стоимости зданий в рамках сравнительного подхода	80
15.4. Определение стоимости здания в рамках доходного подхода	84
15.5. Согласование результатов оценки	87
15.6. Определение итоговой величины справедливой стоимости оцениваемых зданий	92
16. Приложение № 3. Документы оценщика	93
17. Приложение № 4. Документы Заказчика	98

## 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 01.07.2018 г.	18
5.1. Показатели производственной активности	22
Табл. 5.2. Индикаторы инфляции	24
Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения	25
Табл. 5.4. Показатели рынка труда	26
Табл. 5.5. Показатели банковского сектора	27
Табл. 5.6. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным банковским вкладам (депозитам) нефинансовых организаций за май 2018 г. % годовых	28
Табл. 5.7. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям за май 2018 г. % годовых	28
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. Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал»	47
Табл. 8.7. Итоговый расчет стоимости обязательств	50
Табл. 8.8. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал», тыс. руб.	50
Табл. 8.9. Расчет справедливой стоимости объекта оценки, тыс. руб.	51
Табл. 15.1. Краткое описание местоположения	74
Табл. 15.2. Количественная и качественная характеристика объекта оценки	78
Табл. 15.3. Характеристика объектов-аналогов	82
Табл. 15.4. Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.1	83
Табл. 15.5. Результаты расчета справедливой стоимости офисного здания ул. Погодинская, д.24, стр.2	84
Табл. 15.6. Фактические данные об арендаторах	86
Табл. 15.7. Расчет действительного валового дохода	86
Табл. 15.8. Расчет стоимости офисных зданий доходным подходом	87
Табл. 15.9. Результаты расчета величины операционных расходов	87
Табл. 15.10. Матрица для критериев и подходов	89
Табл. 15.11. Матрица для определения степени важности критериев	89
Табл. 15.12. Матрица для определения степени соответствия критерию Н1	89
Табл. 15.13. Матрица для определения степени соответствия критерию Н2	89
Табл. 15.14. Матрица для определения степени соответствия критерию Н3	90
Табл. 15.15. Матрица для расчета весовых коэффициентов	90
Табл. 15.16. Результаты расчета весовых коэффициентов	90
Табл. 15.17. Результаты определения справедливой стоимости здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1	92
Табл. 15.18. Результаты определения справедливой стоимости здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.2	92

### **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. Профессиональная деятельность оценщика Бережного В.В. застрахована СПАО «ИНГОССТРАХ» и ОАО «АльфаСтрахование» Страховой полис № 433-121121/17/0321R/776/00001/7-000648, страховая сумма 300 000 (триста тысяч) рублей, срок действия с 01.07.2017 г. по 31.03.2018 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, с которым Оценщик заключил трудовой договор</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 № 61 от 23 августа 2018 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 июля 2018 г.
<b>Дата составления отчета</b>	30 августа 2018 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 рыночной или иной стоимости объекта оценки, указанная в отчете, составленном по основаниям и в порядке, которые предусмотрены Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», признается достоверной и рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если в порядке, установленном законодательством Российской Федерации, или в судебном порядке не установлено иное.

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

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

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

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

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

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

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



### **3.4. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ**

При выполнении настоящей работы Оценщик исходил из следующих допущений:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **3.5. ОБОСНОВАНИЕ ПРИМЕНЯЕМОГО ВИДА СТОИМОСТИ**

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

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

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

В рамках настоящего исследования определялась справедливая стоимость объекта оценки.

Указанный вид стоимости соответствует требованиям Указания Банка России от 25.08.2015 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 РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ**

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

Обязательность применения ФСО обусловлена соответствующими Приказами Минэкономразвития России.

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

В Отчете 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 01.07.2018 г.
- Копия свидетельства о регистрации.
- Копия свидетельства о постановке на учет в налоговом органе.
- Годовая бухгалтерская отчетность (формы №1,2) за 2 кв.2018 г. (30.06.2018 г.)
- Построчная расшифровка с пояснениями бухгалтерской отчетности (форма №1,2).
- Отчет по основным средствам на 01 июля 2018 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 июля 2018 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 № 61 от 23 августа 2018 г. к Договору № 01-02/11 на проведение оценки имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд от 01 августа 2011г.

##### **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 июля 2018 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 01.07.2018 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 01.07.2018 г. (на конец операционного дня 30.06.2018), 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 01.07.2018 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>

По оценке Минэкономразвития России, ВВП во 2 кв. 2018 вырос на 1,8 % г/г. Положительный вклад в динамику ВВП в апреле-июне внесло промышленное производство, профессиональные услуги и финансовая деятельность. Ускорению экономического роста по сравнению с 1 кв. 2018 способствовало улучшение ситуации в транспортной отрасли и торговле, а также восстановление динамики строительного сектора.

В июле годовые темпы инфляции составили 2,5 % г/г (после 2,3 % г/г в июне). Ускорение годовой инфляции было обусловлено низкой базой июля 2017 года.

Фактором ускорения инфляции во второй половине года может стать произошедшее с начала августа ослабление рубля. Влияние данного фактора является ограниченным в силу наблюдаемого в 2017-2018 гг. снижения эффекта переноса валютного курса на инфляцию. По оценке Минэкономразвития России, инфляция в годовом выражении увеличится до 2,9-3,1% г/г.

Рост потребительского спроса в апреле-июне ускорился. Темп роста расходов домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанный по методологии баланса доходов и расходов населения, во 2 кв. 2018 вырос до 3,8 % г/г по сравнению с 3,3 % г/г в 1 кв. 2018. В июне дополнительную поддержку потребительскому спросу оказывало проведение в России Чемпионата мира по футболу, которое позитивно отразилось на показателях розничной торговли, оборота общественного питания, пассажирских перевозок. Расширение потребления основывается на устойчивом росте заработных плат.

По оценке Минэкономразвития России, темпы роста инвестиций в основной капитал во 2 кв. 2018 снизились до 2-3 % г/г. Об ухудшении динамики инвестиций по сравнению с 1 кв. 2018 свидетельствует замедление роста инвестиционного импорта.

Уровень безработицы с исключением сезонного фактора с марта сохраняется на рекордно низком уровне (4,8% SA) в условиях снижения предложения трудовых ресурсов. Сокращение численности рабочей силы происходит главным образом за счет снижения численности занятых, в то время как численность безработных остается относительно стабильной.

Кредит экономике растет умеренными темпами, при этом в структуре портфеля увеличивается доля кредитов физическим лицам. Темп роста кредитов населению продолжает ускоряться и существенно опережать темп роста корпоративного кредитования.

### 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, ВВП во 2 квартале 2018 года вырос на 1,8 % г/г. Положительный вклад в динамику ВВП в апреле-июне внесло промышленное производство, профессиональные услуги и финансовая деятельность. Ускорению экономического роста по сравнению с 1 кварталом 2018 способствовало улучшение ситуации в транспортной отрасли и торговле, а также восстановление динамики строительного сектора. Рост ВВП в целом за январь-июнь оценивается на уровне 1,7 % г/г.

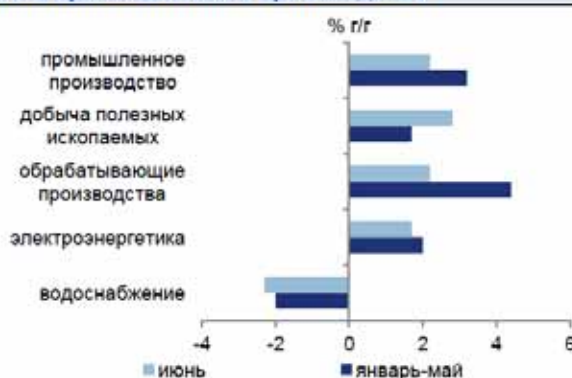
<sup>3</sup><http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depmacro/201801084>

**Рис. 1. Рост ВВП в июне замедлился....**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 2. ...в том числе из-за снижения темпов роста промышленного производства**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

По оценке Минэкономразвития России, ВВП в июне увеличился на 1,1% г/г после роста на 2,2% г/г в мае и апреле.

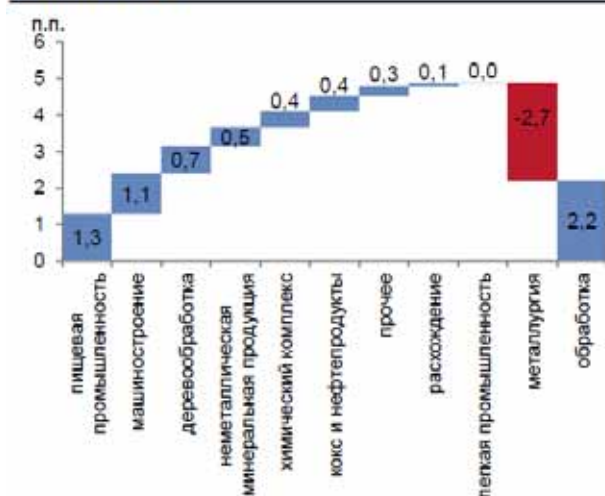
С учетом сильной статистики за апрель-май темп роста ВВП во 2 кв. 2018, по оценке, увеличился до 1,8 % г/г (официальная оценка Росстата за 1 кв. 2018 составляет 1,3 % г/г). Положительный вклад в динамику ВВП в апреле-июне внесло промышленное производство (0,4 п.п.), услуги, связанные с профессиональной и научной деятельностью и операциями с недвижимым имуществом (0,4-0,5 п.п.), а также финансовая деятельность и чистые налоги (примерно по 0,2 п.п.). Ускорению роста по сравнению с 1 кв. 2018 способствовало улучшение ситуации в транспортной отрасли и торговле, а также восстановление динамики строительного сектора.

**По оценке Минэкономразвития России, рост ВВП в целом за январь-июнь оценивается на уровне 1,7 % г/г.**

### 5.3. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО

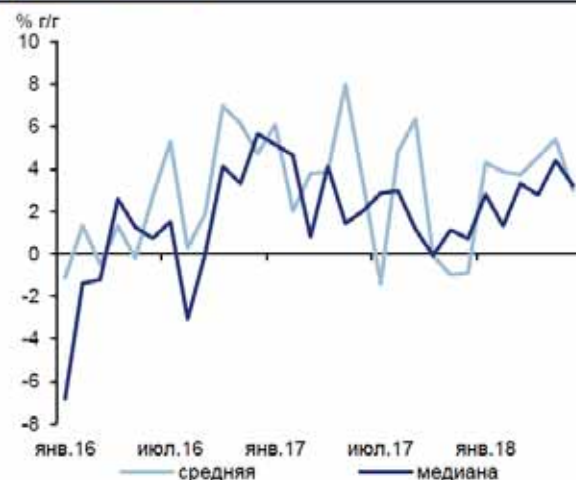
Темпы роста промышленного производства в июне снизились до 2,2 % г/г с 3,7 % г/г в мае в связи с негативными тенденциями в узком круге обрабатывающих отраслей.

**Рис. 3. Позитивная динамика в июне наблюдалась во всех обрабатывающих отраслях, кроме металлургии**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

**Рис. 4. Медианный темп роста обрабатывающих отраслей снизился в меньшей степени, чем средневзвешенный**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост выпуска обрабатывающей промышленности в июне замедлился до 2,2 % г/г с уровней более 5 % г/г в апреле-мае. Основной вклад в снижение темпов роста обрабатывающих производств внес металлургический комплекс, где выпуск в июне снизился на 12,8 % г/г после позитивной динамики в

январе-мае (+5,9 % г/г). В то же время производство продукции черной металлургии (чугуна, стали, стальных труб), основных цветных металлов, а также строительных металлических конструкций продолжало расти в годовом выражении.

Все остальные обрабатывающие отрасли, кроме металлургии, в июне продемонстрировали позитивную динамику. При этом в деревообработке, пищевой и химической промышленности наблюдалось увеличение темпов роста по сравнению с маем. Кроме того, существенно ускорился рост выпуска прочих неметаллических минеральных продуктов, среди которых преобладают стройматериалы. В июне продолжился устойчивый рост производства машиностроительной продукции.

Медианный темп роста обрабатывающих отраслей, методика расчета которого позволяет сгладить влияние статистических «выбросов» в отдельных отраслях, в июне составил 3,2 % г/г (4,4 % г/г в мае). Это также говорит о «локальном» характере замедления обрабатывающей промышленности.

Дополнительный негативный вклад в годовой темп роста обрабатывающих отраслей в июне внес календарный фактор (количество рабочих дней было на 1 меньше, чем в соответствующем месяце прошлого года).

Рост добычи полезных ископаемых в июне ускорился до 2,8 % г/г (с 1,3 % г/г месяцем ранее) на фоне позитивных тенденций в нефтегазовом комплексе. Производство нефти продемонстрировало положительные годовые темпы роста (+1,2 % г/г) впервые с августа прошлого года. Улучшение годовых показателей нефтяной отрасли в июне связано как с исчерпанием эффекта высокой базы первых месяцев 2017 года, так и с увеличением среднесуточной добычи нефти в результате изменения параметров соглашения ОПЕК. Ускорение в газовой отрасли (до 20,4 % г/г с 12,0 % г/г месяцем ранее) было обусловлено опережающим ростом производства сжиженного природного газа.

Показатели производственной активности представлены в таблице ниже.

### 5.1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	2кв18	июн.18	май.18	апр.18	1кв18	2017	4кв17	3кв17	2кв17	1кв17	2016
<b>ВВП</b>	1,8*	1,1*	2,2*	2,2*	1,3	1,5	0,9	2,2	2,5	0,6	-0,2
Сельское хозяйство	1,9	0,9	2,3	2,5	2,6	2,4	-0,2	5,4	0,1	0,9	4,8
Строительство	0,9	-1,3	5,6	1,4	-4,0	-1,4	-0,6	0,0	-2,6	-4,5	-2,2
Розничная торговля	2,7	3,0	2,4	2,7	2,4	1,3	3,3	2,0	0,9	-1,6	-4,6
Грузооборот транспорта	3,3	2,0	3,1	4,9	2,4	5,5	2,0	5,5	8,5	6,2	1,8
<b>Промышленное производство</b>	3,2	2,2	3,7	3,9	2,8	2,1	-1,7	2,5	4,5	2,9	2,2
<b>Добыча полезных ископаемых</b>	2,2	2,8	1,3	2,5	1,5	2,1	-0,4	2,5	4,0	2,5	2,3
добыча угля	3,9	2,3	4,3	5,3	0,7	3,7	2,1	4,4	3,4	5,0	1,2
добыча сырой нефти и природного газа	1,6	2,7	0,9	1,4	-0,4	0,4	-2,4	0,9	1,9	1,3	2,1
добыча металлических руд	1,6	0,0	0,1	5,1	3,7	3,5	2,1	2,5	5,6	3,9	0,4
добыча прочих полезных ископаемых	-0,6	-1,3	-2,1	2,1	10,7	15,6	12,8	16,3	22,4	10,8	4,4
<b>Обрабатывающие производства</b>	4,3	2,2	5,4	5,3	3,7	2,5	-1,6	2,9	5,1	3,6	2,6
пищевая промышленность	6,3	7,3	5,4	6,3	0,7	1,5	-1,0	2,1	0,4	4,4	5,3
легкая промышленность	3,5	0,8	2,5	7,4	4,5	5,4	5,0	1,1	6,5	8,7	7,2
деревообработка	10,9	15,4	8,1	9,7	5,9	3,9	2,1	1,2	5,7	6,5	1,8
производство кокса и нефтепродуктов	2,6	2,5	5,4	-0,2	2,2	1,1	-0,5	0,8	3,1	0,8	-3,2
химический комплекс	3,2	4,1	2,1	3,2	4,2	5,8	3,2	3,3	9,2	7,2	11,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	4,9	11,9	-0,6	0,9	-0,8	11,2	7,9	2,0	14,3	20,7	-1,9
металлургия	-0,8	-12,8	9,7	1,9	5,9	0,8	-6,5	5,6	2,5	1,6	2,4
машиностроение	7,6	6,4	6,3	11,4	3,3	5,6	-3,2	4,0	13,3	8,5	6,5
прочие производства	3,4	4,8	-1,2	7,0	5,7	-2,3	2,8	-5,9	0,3	-6,2	-9,0
<b>Обеспечение электроэнергией, газом и паром</b>	0,5	1,7	-0,7	0,5	2,9	-0,4	-6,9	1,3	3,4	0,5	2,0
<b>Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов</b>	-1,9	-2,3	-0,5	-2,8	-2,3	-2,1	-4,3	-5,0	-2,0	2,8	0,8

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

\*Оценка Минэкономразвития России.



**Темпы роста промышленного производства в июне снизились до 2,2 % г/г с 3,7 % г/г в мае в связи с негативными тенденциями в узком круге обрабатывающих 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 июле годовые темпы инфляции составили 2,5 % г/г (после 2,3 % г/г в июне), что совпало с нижней границей прогноза Минэкономразвития России. Ускорение годовой инфляции было обусловлено низкой базой июля 2017 года, что стало следствием смещения графика поступления продукции нового урожая в прошлом году. В терминах последовательных приростов с устранением сезонности рост цен в июле замедлился до 0,19 % м/м SA с 0,44 % м/м SA месяцем ранее, при этом снижение темпов роста наблюдалось по всем основным компонентам индекса потребительских цен.

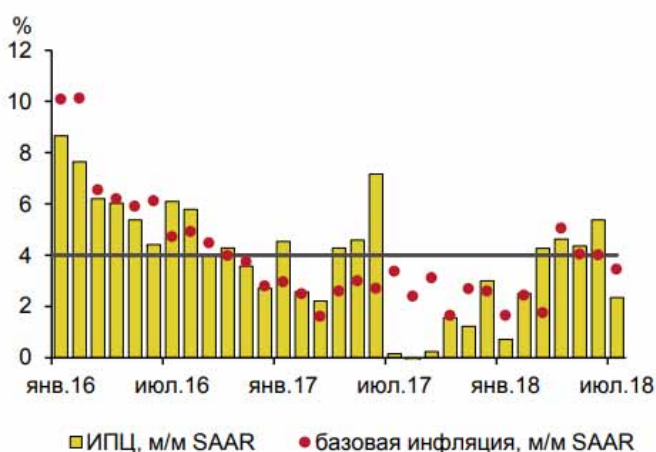
При некотором замедлении месячных темпов роста цен на непродовольственные товары (за исключением подакцизной продукции) и на услуги (за исключением регулируемых цен и тарифов), монетарная инфляция вновь опустилась чуть ниже целевого ориентира Банка России, составив 3,5 % м/м SAAR после 4,0 % м/м SAAR в мае-июне и 5,1 % м/м SAAR в апреле. Годовые темпы монетарной инфляции в июле сохранились на уровне предыдущего месяца (2,9 % г/г).

Также благодаря принятым мерам по стабилизации ценовой ситуации на рынке нефтепродуктов цены на бензин в июле снизились на 0,2 % м/м после роста на 2,1 % м/м в июне и 5,6 % м/м в мае.

Кроме того, сдерживающее влияние на инфляцию оказывал менее существенный, чем в прошлом году, рост цен на коммунальные услуги (4,0 % м/м по сравнению с 4,4 % м/м в июле 2017 года) при неизменном нормативном уровне индексации тарифов (4 %).

Продовольственная инфляция в июле замедлилась до 0,24 % м/м SA с 0,46 % м/м SA в июне.

**Рис. 1. Монетарная инфляция в июле вновь опустилась ниже целевого уровня**



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Еще одним фактором ускорения инфляции во второй половине года может стать произошедшее с начала августа ослабление рубля. Влияние данного фактора является ограниченным в силу наблюдаемого в 2017-2018 гг. снижения эффекта переноса валютного курса на инфляцию.

По оценке Минэкономразвития России, ежемесячные темпы роста потребительских цен в августе будут находиться на околонулевом уровне (-0,1-0,0 % м/м). При этом инфляция в годовом выражении

увеличится до 2,9-3,1 % г/г из-за низкой базы августа прошлого года, когда на потребительском рынке наблюдалась рекордная дефляция (-0,5 % м/м).

Индикаторы инфляции представлены в таблице ниже:

Табл. 5.2. Индикаторы инфляции

	июл.18	июн.18	май.18	апр.18	2017	2016	2015
<b>Инфляция</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,5	2,3	2,4	2,4	2,5	5,4	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,5	0,4	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,4	0,4	0,4	-	-	-
<b>Продовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,5	-0,2	0,4	1,1	1,1	4,6	14,0
в % к предыдущему месяцу	-0,3	0,4	-0,1	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,5	-0,1	0,2	-	-	-
<b>Непродовольственные товары</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,8	3,7	3,4	2,7	2,8	6,5	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,1	0,4	0,9	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,5	0,9	0,4	-	-	-
<b>Услуги</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,8	4,1	4,0	4,0	4,4	4,9	10,2
в % к предыдущему месяцу	1,3	0,7	0,4	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,3	0,3	-	-	-
<b>Базовая инфляция (Росстат)</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	2,3	2,0	1,9	2,1	6,0	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,3	0,3	0,2	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,4	0,3	0,3	-	-	-
<b>Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции</b>							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,9	2,9	2,8	2,7	2,6	5,8	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,2	0,3	0,2	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,3	0,3	0,3	0,4	-	-	-

В июле годовые темпы инфляции составили 2,5 % г/г (после 2,3 % г/г в июне). Ускорение годовой инфляции было обусловлено низкой базой июля 2017 года.

Фактором ускорения инфляции во второй половине года может стать произошедшее с начала августа ослабление рубля. Влияние данного фактора является ограниченным в силу наблюдаемого в 2017-2018 гг. снижения эффекта переноса валютного курса на инфляцию. По оценке Минэкономразвития России, инфляция в годовом выражении увеличится до 2,9-3,1% г/г.

## 5.5. ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СПРОС И РЫНОК ТРУДА

Рост потребительского спроса в июне ускорился, в том числе благодаря проведению в России Чемпионата мира по футболу.

Оборот розничной торговли вырос в июне на 3,0 % г/г (в мае – на 2,4 % г/г), в ежемесячном выражении с исключением сезонного фактора – на 0,5 % м/м SA. Ускорение роста было более выраженным в сегменте продовольственных товаров (3,2 % г/г в июне против 2,0 % г/г в мае). Активизация спроса в период спортивных соревнований наблюдалась и в сфере общественного питания, где рост ускорился до 4,6 % г/г в июне с 2,1 % г/г в мае.

Наряду с торговлей и сферой услуг, проведение в городах России матчей Чемпионата мира по футболу оказало позитивное влияние и на показатели транспортной отрасли. По данным РЖД, рост перевозок пассажиров поездами дальнего следования в июне ускорился до 15,6 % г/г с 7,0 % г/г в мае. По данным Росавиации, темп роста авиаперевозок в июне составил 10,4 % г/г по сравнению с 8,7 % г/г месяцем ранее, при этом активизация спроса наблюдалась как на международных, так и на внутренних направлениях.



Вместе с тем увеличение потребительской активности в июне не исчерпывается исключительно позитивным влиянием Чемпионата мира по футболу. Об устойчивом росте потребительского спроса свидетельствуют, в том числе данные баланса доходов и расходов населения, который охватывает широкий круг товаров и услуг. Рост расходов домохозяйств, рассчитанных по данной методологии, в течение последних месяцев последовательно ускоряется (до 4,0 % г/г в июне с 3,9 % г/г в мае и 3,6 % г/г в апреле) и продолжает опережать рост розничного товарооборота.

На росте потребительского спроса в июне не отразилось ухудшение потребительских настроений, зафиксированное опросами.

Показатели потребительской активности населения представлены в таблице ниже:

**Табл. 5.3. Показатели потребительской активности населения**

	2кв18	июн.18	май.18	апр.18	1кв18	2017	4кв17	3кв17	2016
<b>Оборот розничной торговли</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,7	3,0	2,4	2,7	2,4	1,3	3,3	2,0	-4,6
в % к предыдущему периоду (SA)	0,8	0,5	0,1	0,4	0,5		0,7	0,6	
<b>Продовольственные товары</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,4	3,2	2,0	2,0	1,9	1,1	3,5	2,3	-5,0
в % к предыдущему периоду (SA)	0,7	0,6	0,0	0,3	0,1		0,6	1,1	
<b>Непродовольственные товары</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,0	2,9	2,7	3,4	2,8	1,5	3,0	1,8	-4,2
в % к предыдущему периоду (SA)	0,7	0,4	0,2	0,2	0,8		0,8	0,5	
<b>Платные услуги</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,9	1,3	3,1	3,9	2,0	1,2	0,5	0,2	0,7
в % к предыдущему периоду (SA)	0,6	-0,5	0,0	0,6	0,7		0,5	0,6	

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Продолжается активный рост заработных плат, как в бюджетном, так и во внебюджетном секторах.

Согласно отчетным данным Росстата, в мае 2018 года прирост заработных плат сохранился на уровне апреля, как в номинальном, так и в реальном выражении (10,2 % г/г и 7,6 % г/г соответственно), несколько превысив первоначальные оценки, опубликованные в июне.

В социальном секторе, по оценке Минэкономразвития России, темпы роста оплаты труда сохраняются на высоких уровнях (19,2 % г/г в мае, 21,3 % г/г в апреле). При этом во внебюджетном секторе рост заработных плат в мае ускорился до 9,2 % г/г по сравнению с 8,1 % г/г в апреле, что было связано, в том числе с очередным повышением МРОТ с 1 мая. Поддержку заработным платам также оказывает высокий спрос на трудовые ресурсы, о чем свидетельствует низкая безработица, которая с марта текущего года держится на уровне 4,8 % от рабочей силы (с исключением сезонности).

С учетом низких уровней безработицы потенциал дальнейшего перераспределения рабочей силы от безработных к занятым ограничен.

За скользящие 12 месяцев численность рабочей силы практически не изменилась, при этом рост численности занятых на 290 тыс. чел. (с исключением сезонности) был обеспечен сопоставимым снижением численности безработных (-315 тыс. чел. SA). Вместе с тем в последние два месяца численность занятых начала сокращаться: в июне – на 165,9 тыс. человек, за май–июнь – 339,9 тыс. человек, в то время как численность безработных с исключением сезонного фактора в июне изменилась незначительно (-7,8 тыс. человек).

Показатели рынка труда представлены в таблице ниже.

Табл. 5.4. Показатели рынка труда

	2кв18	июн.18	май 18	апр.18	1кв18	2017	4кв17	3кв17	2016
<b>Реальная заработная плата</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,4	7,2	7,6	7,6	10,2	2,9	5,9	3,1	0,8
в % к предыдущему периоду (SA)	0,7	0,4	0,7	-0,1	4,0		2,4	0,7	
<b>Номинальная заработная плата</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	9,9	9,7	10,2	10,2	12,7	6,7	8,6	6,6	7,9
в % к предыдущему периоду (SA)	1,8	0,7	1,0	0,4	4,0		2,8	1,6	
<b>Реальные располагаемые доходы</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,0	0,2	0,1	5,6	1,1/ 3,2 <sup>7</sup>	-1,7	-1,0	-2,0	-5,8
в % к предыдущему периоду (SA)	-0,3	0,3	-1,5	0,4	1,5		0,4	0,3	
в % к соотв. периоду предыдущего года с искл. валюты, недвижимости	1,5	0,1	-0,1	4,6	0,9/ 3,0 <sup>1</sup>	-1,0	-1,0	-1,8	-4,8
<b>Численность рабочей силы*</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,0	-0,7	-0,6	-1,0	0,1
млн. чел. (SA)	76,0	75,9	76,1	76,2	76,2		76,2	76,0	
<b>Численность занятых*</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,5	0,3	0,6	0,6	0,5	-0,3	-0,3	-0,8	0,1
млн. чел. (SA)	72,4	72,2	72,4	72,6	72,6		72,3	72,0	
<b>Численность безработных*</b>									
в % к соотв. периоду предыдущего года	-8,4	-8,2	-8,5	-8,4	-8,7	-6,5	-5,7	-5,5	-0,5
млн. чел. (SA)	3,7	3,7	3,7	3,6	3,6		3,9	4,0	
<b>Уровень занятости*</b>									
в % к населению в возрасте 15-72 (SA)	65,6	65,5	65,6	65,8	65,7		65,7	65,4	
<b>Уровень безработицы**</b>									
в % к рабочей силе /SA	4,8/4,8	4,7/4,8	4,7/4,8	4,9/4,8	5,1/4,8	5,2/-	5,1/5,1	5,0/5,3	5,5/-

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

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

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост потребительского спроса в апреле–июне 2018 года ускорился. Темп роста расходов домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанный по методологии баланса доходов и расходов населения, во 2 кв. 2018 вырос до 3,8 % г/г по сравнению с 3,3 % г/г в 1 кв. 2018. В июне дополнительную поддержку потребительскому спросу оказывало проведение в России Чемпионата мира по футболу, которое позитивно отразилось на показателях розничной торговли, оборота общественного питания, пассажирских перевозок. Расширение потребления основывается на устойчивом росте заработных плат.

Уровень безработицы с исключением сезонного фактора с марта сохраняется на рекордно низком уровне (4,8% SA) в условиях снижения предложения трудовых ресурсов. Сокращение численности рабочей силы происходит главным образом за счет снижения численности занятых, в то время как численность безработных остается относительно стабильной.

## 5.6. БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

В июне расширение структурного профицита ликвидности приостановилось. За июнь структурный профицит ликвидности снизился на 0,1 трлн. руб. (до 3,5 трлн. руб. по состоянию на 1 июля). Причиной послужил рост спроса на ликвидность со стороны банков, которые за прошедший месяц увеличили



объем средств на корсчетах на 0,2 трлн. рублей. Со стороны предложения основным источником притока средств в банковский сектор остаются операции по счетам расширенного правительства (+294 млрд. рублей в июне). Приток ликвидности по бюджетному каналу был частично компенсирован сезонным ростом наличных денег в обращении в связи с началом периода летних отпусков.

В мае наблюдался рост ставок по банковским операциям в основных сегментах кредитного рынка. Ставки по депозитам населения на срок свыше 1 года выросли с 5,8% в апреле до 6,0% в мае (первое повышение с начала года). Ставки по кредитам нефинансовым организациям на срок свыше 1 года также увеличились (до 8,6% в мае с 8,5% в апреле). Вместе с тем снижение ставок в сегменте ипотечного кредитования в мае-июне продолжилось.

Рост вкладов населения в июне продолжил замедляться. Темп роста депозитов физических лиц замедлился в июне до 7,1% г/г (в мае – 7,7% г/г). Депозиты корпоративного сегмента, напротив, демонстрируют ускорение роста до 8,3% г/г (в мае – 6,5% г/г).

Корпоративный кредитный портфель растет умеренными темпами. В июне объем кредитов нефинансовым организациям вырос на 2,8 % г/г (в мае – на 2,6 % г/г), с учетом корпоративных облигаций – на 3,3% г/г (в мае – 3,1% г/г). В финансово устойчивом сегменте банковского сектора темпы роста несколько выше: прирост кредитного портфеля, рассчитанный по сопоставимому кругу банков, в июне составил 4,5 % г/г после 4,2 % г/г в мае.

Рост розничного кредитования (включая ипотечные кредиты) продолжает ускоряться – до 18,8 % г/г в июне после 17,9 % г/г в мае. Прирост в помесечном выражении сохраняется на 5-летних максимумах (+1,8 % м/м с исключением валютной переоценки). Годовые темпы роста ипотечного кредитного портфеля в мае достигли 22,8 % г/г, темпы роста задолженности по другим потребительским кредитам также увеличились (до 16,0 % г/г).

При этом аннуализированные помесечные темпы роста необеспеченного розничного кредитования, очищенные от сезонности, в июне остались выше 20 % SAAR и, таким образом, по-прежнему существенно превышают темпы роста номинальных заработных плат. В целях ограничения рисков в данном сегменте кредитного рынка Банк России принял решение о повышении с 1 сентября коэффициентов риска по необеспеченным потребительским ссудам, если их полная стоимость превышает 10 % годовых. Данная мера будет способствовать улучшению качества банковских активов и повышению устойчивости финансовой системы.

Показатели банковского сектора представлены в таблице ниже.

Табл. 5.5. Показатели банковского сектора

	2кв18	июн. 18	май 18	апр.18	1кв18	мар.18	2кв17	1кв17	2016
<b>Ключевая ставка (на конец периода)</b>	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	7,25	9,00	9,75	10,00
<b>Процентные ставки, % годовых</b>									
По рублевым кредитам нефинансовым организациям (свыше 1 года)			8,6	8,5	9,0	9,2	10,9	11,9	13,0
По рублевым жилищным кредитам	9,5	9,5	9,6	9,6	9,8	9,7	11,3	11,8	12,5
По рублевым депозитам физлиц (свыше 1 года)			6,0	5,8	6,4	6,2	6,9	7,4	8,4
<b>Кредит экономике, % г/г*</b>	7,0	7,2	6,7	7,1	6,6	7,4	-0,1	-2,7	0,0
<b>Жилищные кредиты, % г/г*</b>	21,5	22,8	21,9	19,7	17,6	18,8	11,1	11,1	12,4
<b>Потребительские кредиты, % г/г*</b>	15,1	15,9	15,1	14,1	12,7	13,3	1,0	-3,0	-9,5
<b>Кредиты организациям, % г/г*</b>	3,0	2,8	2,6	3,7	3,6	4,4	-1,8	-4,3	0,7
<b>Выдачи жилищных рублевых кредитов, % г/г</b>	60,8	54,2	62,3	66,4	80,9	59,8	31,9	-1,0	26,7

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.

\*Данные с исключением валютной переоценки.

**Кредит экономике растет умеренными темпами, при этом в структуре портфеля увеличивается доля кредитов физическим лицам. Темп роста кредитов населению продолжает ускоряться и существенно опережать темп роста корпоративного кредитования.**

## 5.7. 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 май 2018 г. % годовых**

Срок депозита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	5,76%	1,04%	0,02%
от 31 до 90 дней	6,19%	1,85%	0,31%
от 91 до 180 дней	6,30%	2,11%	0,57%
от 181 дня до 1 года	6,47%	2,44%	0,33%
от 1 до 3 лет	6,28%	2,66%	0,25%
свыше 3 лет	6,08%	-	-
свыше года	6,28%	2,66%	0,25%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 7, 2018.

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 май 2018 г. % годовых**

Срок кредита	Рубли	долл.США	Евро
до 30 дней	7,73%	4,74%	1,06%
от 31 до 90 дней	9,30%	5,10%	3,70%
от 91 до 180 дней	9,69%	5,32%	3,82%
от 181 дня до 1 года	9,30%	5,43%	3,46%
от 1 до 3 лет	9,08%	4,02%	2,24%
свыше 3 лет	8,11%	5,53%	3,17%
свыше года	8,61%	5,02%	2,90%

Источник <http://www.cbr.ru/>, Статистический бюллетень банка России № 7, 2018.

## 6. РЫНОК КОММЕРЧЕСКОЙ НЕДВИЖИМОСТИ МОСКВЫ

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

#### Итоги 2 квартала 2018 года на рынке коммерческой недвижимости Москвы

Во 2 квартале 2018 г. на рынке продажи при снижении объема предложения наблюдался незначительный рост цены, а на рынке аренды ни объем предложения, ни цены существенно не изменились.

Судя по некоторому росту цен, на рынке продажи несколько вырос спрос на торговые помещения, в то время, как на рынке аренды роста спроса ни по одному из сегментов не наблюдалось.

Среди основных отличий развития отдельных видов коммерческой недвижимости на рынке аренды и продажи можно выделить:

- Хотя ни в центре, ни за его пределами цены почти не изменились, в целом по торговым помещениям наблюдался рост цен, что произошло из-за роста доли более дорогих помещений в центре. Арендные ставки снизились как в пределах Садового кольца, так и за его пределами, причем в первом случае – более существенно.
- Арендные ставки по офисным объектам почти не изменились, в то время как цены по объектам в центре и за его пределами несколько выросли, причем в центре этот рост был выше. Общее снижение цен по офисам происходило за счет роста доли более дешевых объектов за пределами центра.
- Цены продаж по производственно-складским помещениям за квартал немного снизились, а ставки почти не изменились.

Судя по незначительности изменения ставок и цен, рынок продолжает стагнировать, при этом заметное снижение объема предложения на рынке продажи привело лишь к незначительному росту цен.

#### Ситуация на рынке продажи коммерческой недвижимости

Во 2 кв. 2018 года объем предложения снизился на 18% по количеству и на 22% по общей площади. За год, по сравнению со 2 кв. 2017 года, объем предложения уменьшился на 5% по количеству и 8% по общей площади.

Всего во 2 квартале на продажу было выставлено 2 073 объекта общей площадью 2 826 тыс.кв.м.

Средневзвешенная цена во 2 кв. 2018 года выросла на 2% и составила 166 734 руб./кв.м. С учетом того, что курс доллара за квартал и год вырос на 9%, цена в долларовом эквиваленте за квартал выросла на 11%, а за год - на 2% и составила 2693 \$/кв.м. Общая стоимость объектов предлагаемых на продажу коммерческой недвижимости за квартал снизилась на 20%, а за год - на 14%, составив 471 млрд. руб.

Незначительность роста цен при существенном снижении объема предложения может говорить о том, что эластичность спроса в условиях достигнутого насыщения рынка в настоящее время находится на низком уровне.

Объем предложения по общей площади во 2 квартале по сравнению с первым по торговой недвижимости сократился на 40%, по офисной – на 14%, по производственно-складским помещениям – на 36%, а по помещениям свободного назначения – не изменился.

Объем предложения по общей площади за год по сравнению со 2 кв. 2017 года, по торговой недвижимости вырос на 41%, по офисной – снизился на 9%, по производственно-складским - на 20%, а по помещениям свободного назначения - на 14%.

В структуре сегментов по площади произошли изменения. Доля офисных объектов составила 59%. Далее идут помещения свободного назначения (19%), производственно-складские (11%) и торговые помещения (11%).

<sup>4</sup><http://rrg.ru/analytic/review/Q2-2018>



За 2 квартал 2018 года цена по торговой недвижимости выросла на 4% до 217 414 руб./кв.м, по офисной сократилась на 2% и составила 183 979 руб./кв.м, по производственно-складской – снизилась на 2% и составила 70 919 руб./кв.м, а по помещениям свободного назначения – снизилась на 1% до 187 030 руб./кв.м.

По сравнению со 2 кварталом 2017 года средневзвешенная цена снизилась на 11% по торговой, на 12% - по офисной, выросла на 16% по производственно-складской недвижимости и сократилась на 7% по помещениям свободного назначения.

Несущественное снижение цен за квартал по всем сегментам (кроме торговых помещений) указывает в целом на низкий уровень деловой активности.

Рынок в целом					
	Количество	Общая стоимость, млн. Р	Общая площадь, тыс. кв. м	Средняя площадь, тыс. кв. м	Средневзвешенная цена, Р/кв. м
<b>Значение</b>	2 073	471 240	2 826	1,36	166 734
<b>к прошлому кварталу</b>	▼ -18%	▼ -20%	▼ -22%	▼ -5%	▲ +2%
<b>к прошлому году</b>	▼ -5%	▼ -14%	▼ -8%	▼ -3%	▼ -7%

### Ситуация на рынке аренды коммерческой недвижимости

Объем предложения на рынке аренды во 2 кв. 2018 года снизился на 3% по количеству и на 1% по общей площади. В целом за 4 квартала объем предложения по количеству сократился на 3%, а по общей площади - на 13%.

Всего во 2 квартале экспонировалось 4 626 объектов общей площадью 2 183 тыс. кв.м.

Средняя ставка за квартал снизилась на 1% и составила 18 650 руб./кв.м/год. С учетом того, что курс доллара за квартал и год вырос на 9%, цена в долларовом выражении за квартал выросла на 8%, а за год – на 10% и составила 301 \$/кв.м/год. Годовая арендная плата за квартал снизилась на 4% и составила 32,6 млрд. руб.

Объем предложения по общей площади за 2 квартал 2018 года по отношению к первому снизился на 1% по торговой, на 5% по офисной и вырос на 3% по производственно-складской недвижимости.

Объем предложения по общей площади за год торговой недвижимости вырос на 9%, по офисной уменьшился на 18%, а производственно-складской недвижимости – на 13%.

Лидером предложения по общей площади остаются офисные помещения, доля которых составила 46%. Далее идут производственно-складские (38%) и торговые помещения (16%).

Средняя ставка за 2 квартал по торговой недвижимости снизилась на 2% и составила 30 318 руб./кв.м/год, по офисной недвижимости – на 1% до 17 488 руб./кв.м/год, а по производственно-складской не изменилась и составила 6 640 руб./кв.м/год.

Рынок в целом					
	Количество	Суммарная ГАП, млн. Р	Общая площадь, тыс. кв. м	Средняя площадь, тыс. кв. м	Средняя ставка, Р/кв. м/год
<b>Значение</b>	4 626	32 634	2 183	0,47	18 650
<b>к прошлому кварталу</b>	▼ -3%	▼ -4%	▼ -1%	▲ +2%	▼ -1%
<b>к прошлому году</b>	▼ -3%	▼ -12%	▼ -13%	▼ -10%	▲ +1%

#### 6.1.1. АНАЛИЗ СЕГМЕНТА РЫНКА, К КОТОРОМУ ПРИНАДЛЕЖИТ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ

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

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

**В качестве сегмента рынка должен рассматриваться рынок офисной недвижимости.**



## 6.2. АНАЛИЗ ФАКТИЧЕСКИХ ДАННЫХ О ЦЕНАХ И ОСНОВНЫХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СПРОС, ПРЕДЛОЖЕНИЕ И ЦЕНЫ СОПОСТАВИМЫХ ОБЪЕКТОВ<sup>5</sup>

Свод основных показателей рынка	А	В+	В	С
Общий объем офисных площадей по итогам 2Q 2018 г., GLA	16 264 тыс. кв. м Из них: 15 037 тыс.кв.м – классы А, В+, В 1 227 тыс.кв.м – класс С			
Динамика объема по сравнению с 1Q 2018 г.	0,1% ↑			
Объем по классам, GLA	4 890 тыс.кв.м	7 410 тыс.кв.м	2 737 тыс.кв.м	1 227 тыс.кв.м
Введено в эксплуатацию во 2Q 2018 г., GLA	16,5 тыс. кв. м			
Введено по классам, во 2Q 2018 г., GLA	0	14,3	2,3	0
Динамика ввода по сравнению с 1Q 2018 г.	-100% ↓	9% ↑	100% ↑	0%
Доля вакантных площадей на конец 2Q 2018 г., %	18,6	12,8	9,0	8,0
Динамика вакантных площадей по сравнению с 1Q 2018 г.	-0,5 п.п. (-2,6%) ↓	-0,2 п.п. (-1,5%) ↓	-0,1 п.п. (-1,1%) ↓	-0,1 п.п. (-1,2%) ↓
Арендные ставки на конец 2Q 2018 г. без учета НДС и эксплуатационных расходов (руб./кв.м/мес.)	2 010	1 330	1 100	920
Динамика арендных ставок по сравнению с 1Q 2018 г. - в RUB	0%	-0,7%	0%	0%
Средний уровень обеспеченности (GLA) на 1 000 чел.	1 300 кв.м (с учетом класса С)			
Обеспеченность офисными площадями (GLA) на 1 000 чел.	391 кв.м	593 кв.м	219 кв.м	98 кв.м
Динамика обеспеченности по сравнению с 1Q 2018 г.	0%	+0,2% ↑	+0,1% ↑	0%

По итогам 2 квартала 2018 г. московский рынок офисных площадей вырос на 0,1% (к объёму на конец 1 квартала 2018 г.), составив 16,26 млн. кв.м, из которых 15,0 млн. кв.м – офисы класса А, В+, В.

### 6.2.1. ПРЕДЛОЖЕНИЕ

Второй квартал подряд фиксируются низкие объемы ввода новых объектов. Объём ввода во 2 квартале 2018 г. составил 16,5 тыс. кв.м, что почти в 2 раза меньше, чем за 1 квартал 2018 г.

Всего в 1 полугодии вышло на рынок 6 новых объектов общей площадью 45,3 тыс. кв.м, что сопоставимо с объёмами соответствующего периода 2017 г. (-13% к 1Н 2017 г.). За 1 полугодие введено только 15% от ожидаемого в 2018 г. объёма.

Новое предложение во 2 квартале представлено объектами класса В+/В, 60% площадей введено в ТиНАО.

В общем объёме ввода за 1 полугодие превалирует доля класса В+/В – 66%.

<sup>5</sup><http://naibecar.com/research/> Обзор рынка офисной недвижимости Москвы за 2 кв. 2018г.



### 6.2.2. СПРОС

За 2 квартал 2018 г. средний уровень вакансии в классах А, В+, В снизился на 0,5 п.п., составив 14,4% на конец периода. Снижение среднего показателя за полугодие составило 1,1 п.п.

Вакансия в классе А снижается, как в объектах, расположенных в ТТК, так и в бизнес-центрах за его пределами. На конец 1 полугодия вакансия в классе А составила 18,6% (-0,5 п.п. за квартал и -2,0 п.п. с начала года) – это уровень 1 полугодия 2014 г.

В классе В+ вакансия снижается, но меньшими темпами (0,2 п.п. – как за квартал, так и за 1 полугодие 2018 г.). При этом активно заполняются площади в объектах внутри ТТК, вакансия вне ТТК показывает рост второй квартал подряд. В классе В изменения уровня вакансии незначительны (за квартал – снижение на 0,1 п.п., за 1 полугодие – рост на 0,2 п.п.). Средневзвешенный показатель вакансии для классов В+/В снизился на 0,3 п.п. за квартал и за полугодие, составив на конец отчетного периода 11,6%. Уровень вакансии в классе С на конец отчетного периода – 8,0% (-0,1 п.п. – за 2 квартал и -0,3 п.п. за полугодие).

Во 2 квартале активными арендаторами крупных площадей выступали компании сфер машиностроения, финансов, информационных технологий, а также ритейл. Крупнейшая сделка 1 полугодия – аренда 18,5 тыс. кв. м в «Альфа Арбат Центр» (класс А) компанией «Аэрофлот». В структуре крупных сделок (от 1 тыс. кв. м) по объему площадей лидирует класс А с долей 67%.



**Средний уровень вакансии по классам в зависимости от локации (внутри ТТК / вне ТТК)**

Класс	ТТК		вне ТТК	
А	15,7	↓	23,8	↓
В+	8,0	↓	16,1	↑
В	8,7	↑	9,2	↓
С	8,5	↓	7,9	↔



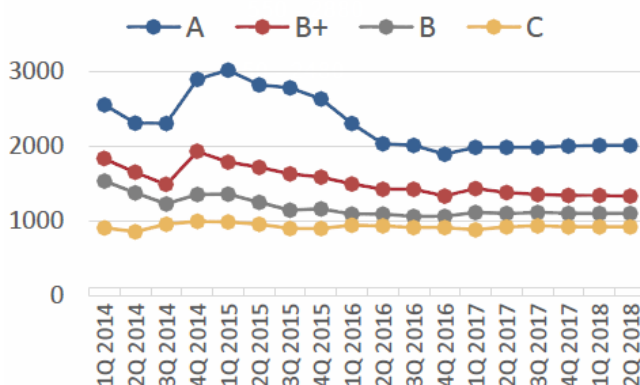
### 6.2.3. КОММЕРЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ

Уровень средних арендных ставок остаётся стабильным.

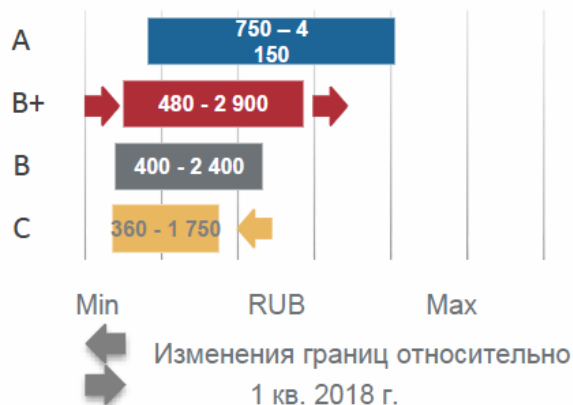
За 2 квартал 2018 г. средняя арендная ставка изменилась только в классе В+, снизившись на 0,7%. В классах А, В и С показатель средней ставки аренды остался на уровне предыдущего квартала.

С начала года отмечается рост арендной ставки в классе А – на 0,5% и снижение в классе В+ (на 0,7%), в классах В и С уровень арендных ставок не изменился.

**Динамика средних арендных ставок по классам, руб./кв.м/мес.**



**Диапазон средних арендных ставок по классам, руб./кв.м/мес. на 2 кв. 2018 г.**



**Средние арендные ставки на конец 2 кв. 2018 г. (без учёта НДС и эксплуатационных расходов)**

	руб./кв.м/ месяц	руб./кв.м/год
<b>Класс А</b>		
в среднем	2 010	24 120
ЦДР	2 240	26 880
вне ЦДР, внутри ТТК	1 970	23 640
вне ТТК	1 460	17 520
<b>Класс В+</b>		
в среднем	1 330	15 960
ЦДР	1 610	19 320
вне ЦДР, внутри ТТК	1 410	16 920
вне ТТК	1 070	12 840
<b>Класс В</b>		
в среднем	1 100	13 200
ЦДР	1 700	20 400
вне ЦДР, внутри ТТК	1 160	13 920
вне ТТК	870	10 440
<b>Класс С</b>		
в среднем	920	11 040
ТТК	1 130	13 560
вне ТТК	820	9 840

По итогам отчетного периода средние арендные ставки составляют: в классе А – 2 010 руб./кв.м./мес.; в классе В+ – 1 330 руб./кв.м./мес.; в классе В – 1 100 руб./кв.м./мес.; в классе С – 920 руб./кв.м./мес.

Средневзвешенная арендная ставка в классах В+/В на конец отчетного периода составила 1240 руб./кв.м./мес. (-0,8% за квартал и полугодие).

Ценовая дистанция увеличилась между классами В+ и А – 34%, сократилась между классами В и В+ – 17%.

#### 6.2.4. ПРОГНОЗ ИЗМЕНЕНИЙ НА РЫНКЕ ОФИСНОЙ НЕДВИЖИМОСТИ

Во 2 квартале рынок пополнился объектами класса В+ и В совокупной площадью 16,5 тыс. кв.м. В целом 1 полугодие характеризуется низкими объемами ввода (сопоставимы с 1 полугодием 2017 г, но ниже в 2 раза, чем в 1 полугодии 2016 г.), сроки ввода запланированных объектов продолжают переноситься.

Сокращение доли вакантных площадей во 2 квартале было характерно для всех классов, но наиболее высокие темпы снижения четвертый квартал подряд – в классе А. На конец отчетного периода показатель составил 18,6% (уровень 2 квартала 2014 г.).

За 1 полугодие уровень вакансии сократился во всех классах в пределах 0,2-2 п.п., кроме В, где вакансия, напротив, выросла на 0,2 п.п.

В 3 квартале 2018 ожидается ввод 130-145 тыс. кв.м офисных площадей (около 45% запланированного годового ввода). 60% объемов ввода в 3 квартале придется на площади класса А. Высока вероятность переноса объектов на конец 2018 г.

Ожидается, что уровень вакантных площадей в классе А останется неизменным (при вводе запланированных площадей класса А), либо продолжит снижение.

С выходом новых объектов в классе В+ возможна корректировка вакансии в большую сторону до 0,3 п.п.

В классах А, В+, В средний уровень арендных ставок в 3 квартале 2018 г. может показать рост в диапазоне 1-3%.

#### 6.2.5. СТАВКИ КАПИТАЛИЗАЦИИ<sup>6</sup>

Пауза ЦБ в снижении ключевой ставки будет оказывать сдерживающее влияние на снижение ставок капитализации.



Динамика ставок капитализации в Москве, «прайм»  
Источник: Colliers International



<sup>6</sup><http://www.colliers.com/ru-ru/moscow/insights/market-reports> Обзор рынка инвестиций - Итоги 1 полугодия 2018 года.

Суммарный объем инвестиций в российскую коммерческую недвижимость в I полугодии 2018 г. составил \$890 млн, что почти вдвое меньше, чем за аналогичный период прошлого года. Последовавшее после введения нового пакета антироссийских санкций ослабление курса рубля, ожидаемое ускорение инфляции и грядущего повышения НДС – эти факторы привели к снижению активности на инвестиционном рынке недвижимости в первых двух кварталах текущего года.

Доминирующим по объему вложенных средств в первой половине года стал офисный сегмент, привлечший \$392 млн, или 44% совокупного объема транзакций. В торговую недвижимость было инвестировано \$324 млн, что составило 37% общего объема. Доля складской недвижимости за прошедший год увеличилась в два раза – до 14%.

#### **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 31.12.2016 г. по 30.06.2018 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 либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности.
7. И на 31.12.2016 г., и на 30.06.2018 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 120 дней. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 39 дней, 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 31.12.2016 г. 172 350 тыс. руб., снизилась на 41 893 тыс. руб. (темп уменьшения чистых активов составил -24,3%), и на 30.06.2018 г. их величина составила 130 457 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 рыночной 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 30.06.2018 г.;
- Оценщиком не проводились анализ и экспертиза права собственности на активы компании. Оценщик не берет на себя ответственность за правовые аспекты, включая какие-либо права требования или обременения, которые могут существовать в отношении активов компании;
- Оценщиком не проводилась инвентаризация активов компании. Расчеты рыночной стоимости затратным подходом к оценке основаны на данных о составе, структуре и характеристиках активов, предоставленных Заказчиком. Предполагалось, что полученные данные являются достоверными и полными;
- при проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых (не указанных явным образом в настоящем Отчете) фактов, влияющих на стоимость активов ЗАО «Компания «Русский капитал» Оценщик не несет ответственность по обнаружению или в случае обнаружения подобных факторов;
- определение справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал», в том числе финансовых вложений, проводилось на основе предоставленных Заказчиком документов. В задачу Оценщика не входила проверка достоверности содержащейся в них информации;
- у ЗАО «Компания «Русский капитал» нет дебиторской задолженности, безнадежной к взысканию и с просроченным сроком исковой давности.

### 8.4. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

Метод накопления активов предполагает следующие этапы оценки:

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

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

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав обязательств, принимаемых к расчету, включаются:

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



## 8.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АКТИВОВ

Активы компании на дату оценки формировались за счет:

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

### 8.5.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ

Балансовая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 30.06.2018 г. составляла 126 106 тыс. руб. (82,31% 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	126 950 013,27	82 349 975,51	65,30%
2	Земельные участки	40 987 723,11	40 987 723,11	32,50%
3	Оборудование и прочее	17 426 844,79	2 768 638,19	2,20%

Большую часть основных средств, 65,3% 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	59 496 547,42
2	10110002	г. Москва, ул. Погодинская, вл.24, стр. 2	Серия 77 АН №743024 от 28 октября 2009 г.	601	77:01:0005006:1056	22 784 022,10
<b>ИТОГО:</b>				5 057,9		82 280 569,52

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	1 158 100 000
Нежилое здание ул. Погодинская, д.24, стр.2	163 700 000
<b>Итого:</b>	1 321 800 000

**Справедливая стоимость зданий в составе основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 1 321 800 тыс. руб.**

Также значительную часть основных средств 32,5% 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	323 493 462,11
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	13 916 676,00
<b>ИТОГО:</b>		<b>4 083</b>		<b>40 987 723,11</b>	<b>337 410 138,11</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 337 410 тыс. руб.**

В сумме на недвижимую группу приходится 97,8% всех основных средств компании. Оставшаяся часть основных средств составляет 2,2% 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 2,27% 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	323 493 462,11
2	10000003	Земельный участок площадью 170 кв.м ул.Погодинская, вл.24 стр.2	3 706 660,55	3 706 660,55	13 916 676,00
		<b>Итого:</b>	40 987 723,11	40 987 723,11	337 410 138,11
		<b>Здания</b>			
3	10110001	Нежилое здание площадью 4 456,9 кв.м ул.Погодинская, вл.24, стр.1	92 158 727,92	59 496 547,42	1 158 100 000,00
4	10110002	Нежилое здание площадью 601 кв.м ул. Погодинская, вл.24 стр.2	34 791 285,35	22 784 022,10	163 700 000,00
		<b>Итого:</b>	126 950 013,27	82 280 569,52	1 321 800 000,00
		<b>Оборудование и прочее</b>	17 426 844,79	2 870 195,72	2 768 638,19
		<b>ВСЕГО:</b>	185 364 581,17	126 395 497,21	1 661 978 776,30

**Справедливая стоимость основных средств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 июля 2018 г., без учета НДС, округленно составляет 1 661 979 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 215 тыс. руб. (0,14% 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 июля 2018 г. равна 215 тыс. руб.**

### 8.5.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ЗАПАСОВ

Балансовая стоимость запасов ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки составляла 67 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 июля 2018 г. составляет 67 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 598 тыс. руб. (0,39% 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 – 4 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 июля 2018 г. составляет округленно 598 тыс. руб.**

#### 8.5.5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ

Денежные средства ЗАО «Компания «Русский капитал» на дату оценки составляли 26 159 тыс. руб. (17,07% 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 июля 2018 г. составляет 26 159 тыс. руб.**

#### **8.5.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ПРОЧИХ АКТИВОВ**

В состав прочих активов входят расходы на программное обеспечение в размере 71 тыс. руб. (0,05% от общей стоимости активов).

Ввиду незначительной доле в составе активов, справедливая стоимость прочих активов принята равной балансовой стоимости.

**Справедливая стоимость прочих активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 71 тыс. руб.**

Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости сведены в Табл. 8.6.

**Табл. 8.6. Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «Компания «Русский капитал»**

<b>Наименование активов</b>	<b>Балансовая стоимость, тыс. руб.</b>	<b>Справедливая стоимость тыс. руб.</b>
Основные средства	126 106	1 661 979
Отложенные налоговые активы	215	215
Запасы	67	67
Дебиторская задолженность	598	598
Денежные средства	26 159	26 159
Прочие оборотные активы	71	71
<b>АКТИВЫ</b>	<b>153 216</b>	<b>1 689 089</b>

**Таким образом, справедливая стоимость активов ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 1 689 089 тыс. руб.**

#### **8.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

Обязательства ЗАО «Компания «Русский капитал» на 30.06.2018 г. составляли 22 759 тыс. руб. и имели следующую структуру:

- долгосрочные обязательства – 10 тыс. руб. или 0,04% от общей суммы обязательств;
- краткосрочные обязательства – 22 749 тыс. руб. или 99,96% от общей суммы обязательств.

##### **8.6.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

По балансу долгосрочные обязательства компании были представлены отложенными налоговыми обязательствами.

###### **8.6.1.1. Расчет текущей стоимости отложенных налоговых обязательств**

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

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



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

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

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

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

Согласно ПБУ 18/02, под отложенным налоговым 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 10 тыс. руб.**

## 8.6.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ТЕКУЩЕЙ СТОИМОСТИ КРАТКОСРОЧНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Согласно бухгалтерскому балансу ЗАО «Компания «Русский капитал» краткосрочные обязательства были представлены кредиторской задолженностью и оценочными обязательствами в размере 22 749 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 30.06.2018 г., ее величина составляла 22 628 тыс. руб.

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

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

Торговая и прочая кредиторская задолженность являются финансовым обязательством.

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

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

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

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



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

Налоговые обязательства не дисконтируются.

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

По данным Заказчика сумма 21 923 608,94 руб. представляет собой налоговую задолженность перед бюджетом и полученные авансы, следовательно, не дисконтируется.

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

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

где

V – текущая стоимость задолженности,

N – балансовая стоимость задолженности,

d – ставка дисконтирования,

T – период дисконтирования.

Период дисконтирования должен соответствовать времени оборота кредиторской задолженности в годах (определяется как время оборота кредиторской задолженности в днях / число дней в году). В Приложении 1 рассчитано, что оборачиваемость кредиторской задолженности составляет 85 дней.

Заказчик предоставил данные об отсутствии просроченной и списанной задолженности.

Стоимость дисконтируемой кредиторской задолженности составляет 704 816,06 руб.

В качестве ставки дисконтирования выбрана средневзвешенная процентная ставка по депозитам, размещенным нефинансовыми организациями, в рублях в мае 2018г.<sup>7</sup> Средневзвешенная процентная ставка со сроком погашения от 31 до 90 дней составила 6,19% годовых.

Следовательно, справедливая стоимость дисконтируемой кредиторской задолженности составляет 695 027 руб.

Таким образом, справедливая стоимость всей кредиторской задолженности ЗАО «Компания «Русский капитал» составит 22 618 636 руб.

**Справедливая стоимость кредиторской задолженности ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату оценки составляет 22 619 тыс. руб.**

#### 8.6.2.2. Расчет текущей стоимости оценочных обязательств

Оценочные обязательства ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляют 121 тыс. руб. (0,53% 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

<sup>7</sup>Источник <http://www.cbr.ru>, Статистический бюллетень банка России № 7, 2018.

для исполнения (погашения) обязательства по состоянию на отчетную дату или для перевода обязательства на другое лицо по состоянию на отчетную дату.

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

**Таким образом, текущая стоимость оценочных обязательств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на дату определения стоимости составляет 121 тыс. руб.**

Итоговый расчет справедливой стоимости обязательств сведен в Табл. 8.7.

**Табл. 8.7. Итоговый расчет стоимости обязательств**

Наименование	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Справедливая стоимость, тыс. руб.
Отложенные налоговые обязательства	10	10
Кредиторская задолженность	22 628	22 619
Оценочные обязательства	121	121
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>22 759</b>	<b>22 750</b>

**Текущая стоимость обязательств ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 июля 2018 г. составляет 22 750 тыс. руб.**

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

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

Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал» сведен в Табл. 8.8.

**Табл. 8.8. Расчет стоимости собственного капитала ЗАО «Компания «Русский капитал», тыс. руб.**

Наименование статей	Величина
<b>Активы</b>	1 689 089
<b>Обязательства</b>	22 750
<b>Собственный капитал</b>	<b>1 666 339</b>

Таким образом, справедливая стоимость собственного капитала (100%) ЗАО «Компания «Русский капитал» составляет 1 666 339 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 июля 2018 г. составляет 1 666 339 тыс. руб.**

## **8.8. РАСЧЕТ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

Объектом оценки является пакет обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» в количестве 860 000 (Восемьсот шестьдесят тысяч) штук (100% от уставного капитала). В рамках затратного подхода к оценке была определена рыночная стоимость собственного капитала (100% пакет обыкновенных именных акций) ЗАО «Компания «Русский капитал», которая составила 1 666 339 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. 8.9.

**Табл. 8.9. Расчет справедливой стоимости объекта оценки, тыс. руб.**

Наименование статей	Величина
Справедливая стоимость 100% пакета, тыс. руб.	1 666 339
Оцениваемый пакет	100%
Скидка на низкую ликвидность	15%
Скидка за контроль	0%
<b>Итоговый результат, тыс. руб.</b>	<b>1 416 388</b>

Справедливая стоимость пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» размером 860 000 штук (100% от уставного капитала) округленно составит 1 416 000 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 июля 2018 г., округленно составляет 1 416 000 тыс. руб.**

**Стоимость одной акции в составе пакета составляет 1 646,51 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 рыночной стоимости объекта оценки применение сравнительного подхода Оценщик считает нецелесообразным.

**Таким образом, применение сравнительного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 июля 2018 г., по мнению Оценщика, не представляется возможным.**

## 10. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

### 10.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтирования будущих доходов.

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

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

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

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

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

### 10.2. ПРИМЕНЕНИЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОПРЕДЕЛЕНИЮ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

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

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

- на 01 июля 2018 г. денежные потоки компании по результатам основной производственной деятельности не постоянны, выручка по основному виду деятельности минимальна. Соответственно, у Оценщика нет возможности прогнозировать результаты деятельности на основе ретроспективных данных. Текущая деятельность компании не может дать определенное представление о результатах ее будущей деятельности, на протяжении всего исследуемого периода чистая прибыль ЗАО «Компания «Русский капитал» образуется, в основном, за счет сдачи помещений в аренду, что несет в себе определенные риски;
- у Оценщика нет возможности использовать среднеотраслевые данные и тенденции отрасли, поскольку ключевые показатели деятельности ЗАО «Компания «Русский капитал» (норматив собственного оборотного капитала, статьи, формирующие чистую прибыль, доля совокупных затрат в выручке, коэффициенты рентабельности и ликвидности), рассчитанные за 2017 г., не сопоставимы с аналогичными среднеотраслевыми показателями;
- Заказчик не предоставил перспективный план развития бизнеса ЗАО «Компания «Русский капитал», что не позволяет достоверно прогнозировать выручку, затраты и денежные потоки. Также Заказчиком не предоставлены данные по планируемым долгосрочным и краткосрочным финансовым вложениям и, соответственно, получению доходов (расходов) по ним.

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

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

**Таким образом, применение доходного подхода для определения справедливой стоимости пакета обыкновенных именных акций ЗАО «Компания «Русский капитал» по состоянию на 01 июля 2018 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 июля 2018 г. был использован затратный подход к оценке.

**Согласование результатов не требуется.**



## 12. ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ

В соответствии с Приложением № 61 от 23 августа 2018 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 июля 2018 г. округленно составляет:**

**1 416 000 000 рублей**

**(Один миллиард четыреста шестнадцать миллионов рублей)**

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

**1 646,51 руб.**

**(Одна тысяча шестьсот сорок шесть рублей 51 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 действительно 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 июля 2018 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 31.12.2016 года.

В качестве отчетного периода для анализа выбран период с данными, представленными на 30.06.2018 года.

### Актив баланса

Таблица 1

<b>Баланс (Форма 1)</b>					
Статья баланса	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>АКТИВ</b>					
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Нематериальные активы	1110	0,0	0,0	0,0	0,0
Результаты исследований и разработок	1120	0,0	0,0	0,0	0,0
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0	0,0	0,0	0,0
Материальные поисковые активы	1140	0,0	0,0	0,0	0,0
Основные средства	1150	0,0	128 327,0	126 827,0	126 106,0
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0	0,0	0,0	0,0
Финансовые вложения	1170	0,0	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые активы	1180	189,0	218,0	206,0	215,0
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>189,0</b>	<b>128 545,0</b>	<b>127 033,0</b>	<b>126 321,0</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	1210	248,0	171,0	67,0	67,0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебиторская задолженность	1230	754,0	415,0	1 527,0	598,0
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0	0,0	0,0	0,0
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	22 009,0	71 394,0	26 660,0	26 159,0
Прочие оборотные активы	1260	18,0	16,0	20,0	71,0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>23 029,0</b>	<b>71 996,0</b>	<b>28 274,0</b>	<b>26 895,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>23 218,0</b>	<b>200 541,0</b>	<b>155 307,0</b>	<b>153 216,0</b>

### Пассив баланса

Таблица 2

<b>ПАССИВ</b>		31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 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	86 000,0
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0	0,0	0,0	0,0
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0	0,0	0,0	0,0
Добавочный капитал	1350	45 020,0	45 020,0	45 020,0	45 020,0
Резервный капитал	1360	0,0	0,0	0,0	0,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	20 317,0	41 330,0	1 603,0	(563,0)
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>151 337,0</b>	<b>172 350,0</b>	<b>132 623,0</b>	<b>130 457,0</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410	0,0	0,0	0,0	0,0
Отложенные налоговые обязательства	1420	17,0	10,0	10,0	10,0
Оценочные обязательства	1430	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>17,0</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторская задолженность	1520	4 285,0	27 932,0	22 561,0	22 628,0
Доходы будущих периодов	1530	0,0	0,0	0,0	0,0
Оценочные обязательства	1540	183,0	249,0	113,0	121,0
Прочие обязательства	1550	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>4 468,0</b>	<b>28 181,0</b>	<b>22 674,0</b>	<b>22 749,0</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>155 822,0</b>	<b>200 541,0</b>	<b>155 307,0</b>	<b>153 216,0</b>



## Отчет о финансовых результатах

Таблица 3

Отчет о финансовых результатах (Форма №2)					
Наименование показателя	Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>					
Выручка	2110	41 493,0	81 593,0	92 724,0	47 889,0
Себестоимость продаж	2120	(29 331,0)	(23 052,0)	(27 203,0)	(6 527,0)
Валовая прибыль (убыток)	2100	12 162,0	58 541,0	65 521,0	41 362,0
Коммерческие расходы	2210	0,0	0,0	0,0	0,0
Управленческие расходы	2220	(6 350,0)	(13 526,0)	(5 678,0)	(9 978,0)
Прибыль (убыток) от продаж	2200	5 812,0	45 015,0	59 843,0	31 384,0
<b>Прочие доходы и расходы</b>					
Доходы от участия в других организациях	2310	0,0	0,0	0,0	0,0
Проценты к получению	2320	1 882,0	4 036,0	4 207,0	1 080,0
Проценты к уплате	2330	0,0	0,0	0,0	0,0
Прочие доходы	2340	0,0	9,0	0,0	0,0
Прочие расходы	2350	(3 390,0)	(20 273,0)	(90 988,0)	(28 150,0)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	2300	<b>4 304,0</b>	<b>28 787,0</b>	<b>(26 938,0)</b>	<b>4 314,0</b>
Текущий налог на прибыль	2410	(163,0)	(7 808,0)	(12 773,0)	(6 492,0)
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	742,0	(2 015,0)	(18 176,0)	(5 619,0)
Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	0,0	6,0	1,0	0,0
Изменение отложенных налоговых активов	2450	44,0	29,0	(16,0)	10,0
Прочее	2460	0,0	0,0	(1,0)	0,0
<b>Чистая прибыль (убыток) отчетного периода</b>	2400	<b>4 185,0</b>	<b>21 014,0</b>	<b>(39 727,0)</b>	<b>(2 168,0)</b>
<b>Справочно</b>					
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	0,0	0,0	0,0	0,0
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Совокупный финансовый результат периода</b>	2500	<b>4 185,0</b>	<b>21 014,0</b>	<b>-39 727,0</b>	<b>-2 168,0</b>
Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,0	0,0	0,0	0,0
Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,0	0,0	0,0	0,0

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

### Структура баланса

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

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

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

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

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

- капитал и резервы
- долгосрочные обязательства
- краткосрочные обязательства

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

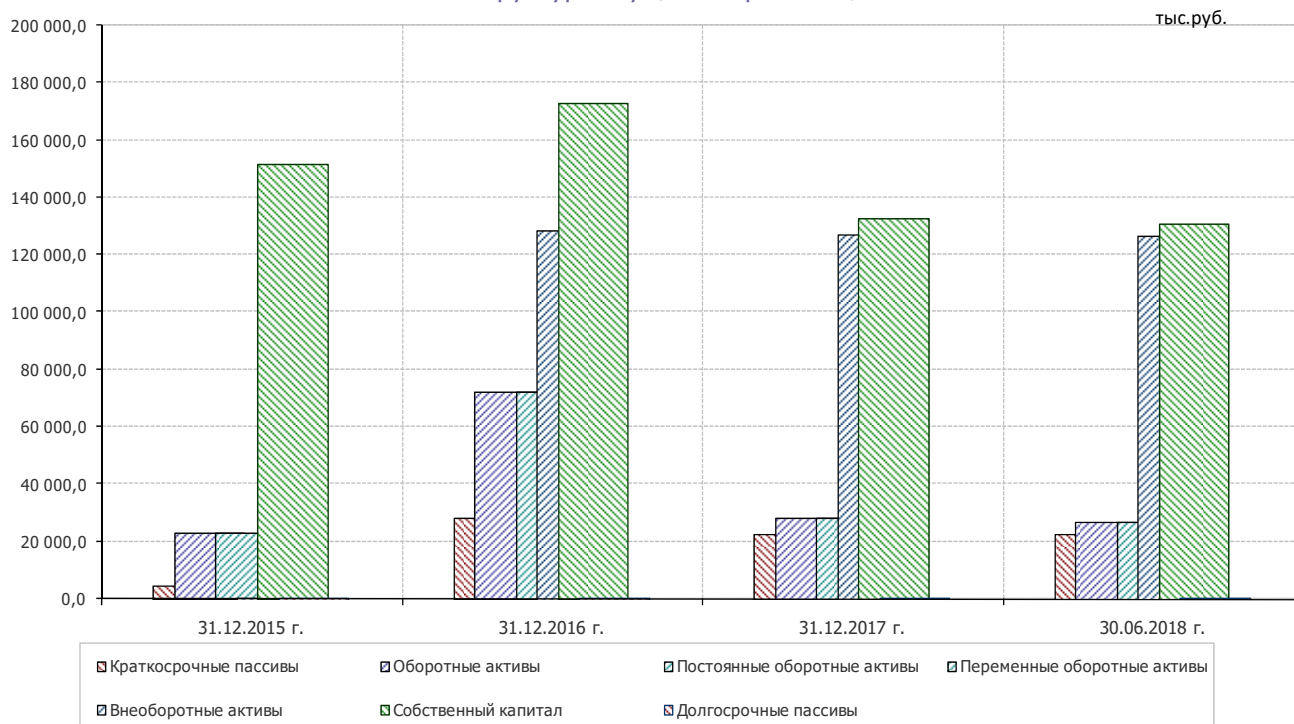
Прежде всего, следует отметить, что величина чистого оборотного капитала ЗАО "Компания "Русский капитал" на конец анализируемого периода (30.06.2018 г.) составила 4 267 тыс. руб. что говорит о том, что предприятие имеет чистый оборотный капитал для поддержания своей деятельности и на отчетную дату положение 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 агрессивной модели.



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

Структура имущества организации



## 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)		Код строки	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
СТАТЬЯ БАЛАНСА						
АКТИВ						
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Нематериальные активы	1110	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Результаты исследований и разработок	1120	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Нематериальные поисковые активы	1130	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Материальные поисковые активы	1140	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Основные средства	1150	0,0%	64,0%	81,7%	82,3%	
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Финансовые вложения	1170	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Отложенные налоговые активы	1180	0,8%	0,1%	0,1%	0,1%	
Прочие внеоборотные активы	1190	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>0,8%</b>	<b>64,1%</b>	<b>81,8%</b>	<b>82,4%</b>	
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Запасы	1210	1,1%	0,1%	0,0%	0,0%	
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Дебиторская задолженность	1230	3,2%	0,2%	1,0%	0,4%	
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	94,8%	35,6%	17,2%	17,1%	
Прочие оборотные активы	1260	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>99,2%</b>	<b>35,9%</b>	<b>18,2%</b>	<b>17,6%</b>	
<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>100,0%</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	Изменения		
	31.12.2016 г.	30.06.2018 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	128 327,0	126 106,0	-2 221,0	-1,7%	18,3%
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	218,0	215,0	-3,0	-1,4%	0,0%
Прочие внеоборотные активы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу I</b>	<b>128 545,0</b>	<b>126 321,0</b>	<b>-2 224,0</b>	<b>-1,7%</b>	<b>18,3%</b>
<b>II ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	171,0	67,0	-104,0	-60,8%	-0,0%
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Дебиторская задолженность	415,0	598,0	183,0	44,1%	0,2%
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Денежные средства и денежные эквиваленты	71 394,0	26 159,0	-45 235,0	-63,4%	-18,5%
Прочие оборотные активы	16,0	71,0	55,0	343,8%	0,0%
<b>Итого по разделу II</b>	<b>71 996,0</b>	<b>26 895,0</b>	<b>-45 101,0</b>	<b>-62,6%</b>	<b>-18,3%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>200 541,0</b>	<b>153 216,0</b>	<b>-47 325,0</b>	<b>-23,6%</b>	<b>0,0%</b>

Анализируя актив баланса видно, что общая величина активов предприятия в отчетном периоде, по сравнению с базовым, уменьшилась. По сравнению с концом 31.12.2016 г. активы и валюта баланса снизились на 23,6%, что в абсолютном выражении составило 47 325 тыс. руб. Таким образом, в отчетном периоде актив баланса и валюта баланса находятся на уровне 153 216 тыс. руб.

В большей степени это произошло за счет снижения статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило 45 235 тыс. руб. (в процентном соотношении - -63,4%) и на конец анализируемого периода значение статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты' установилось на уровне 26 159 тыс. руб.

В общей структуре активов внеоборотные активы, величина которых на 31.12.2016 г. составляла 128 545 тыс. руб., снизились на 2 224 тыс. руб. (темп уменьшения внеоборотных активов составил -1,7%) и на 30.06.2018 г. их величина составляла уже 126 321 тыс. руб. (82,4% от общей структуры имущества).

Величина оборотных активов, составлявшая на 31.12.2016 г. 71 996 тыс. руб. также снизилась на -45 101 тыс. руб. (темп уменьшения оборотных активов составил 62,6%) и на 30.06.2018 г. их величина составила 26 895 тыс. руб. (17,6% от общей структуры имущества).

Доля основных средств в общей структуре активов на 30.06.2018 г. составила 82,3% 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 (82,4%), что говорит о низко-мобильной структуре активов и способствует снижению оборачиваемости средств предприятия. Кроме того наблюдается тенденция в сторону ухудшения по сравнению с базовым анализируемым периодом. В отчетном периоде удельный вес внеоборотных активов в общей структуре баланса увеличился на 18,3%.

В структуре внеоборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 2 221 тыс. руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Основные средства'. В структуре оборотных активов наибольшее изменение было вызвано уменьшением на 45 235 тыс. руб., по сравнению с базовым периодом, статьи 'Денежные средства и денежные эквиваленты'.

Размер дебиторской задолженности за анализируемый период увеличился на 183 тыс. руб., что является негативным изменением и может быть вызвано проблемой с оплатой продукции, либо активным предоставлением потребительского кредита покупателям, т.е. отвлечением части текущих активов и иммобилизации части оборотных средств из производственного процесса.

Рассматривая дебиторскую задолженность ЗАО "Компания "Русский капитал" следует отметить, что предприятие на 30.06.2018 г. имеет пассивное сальдо (кредиторская задолженность больше дебиторской). Таким образом, предприятие финансирует свою текущую деятельность за счет кредиторов. Размер дополнительного финансирования составляет 22 030 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

ПАССИВ	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.	
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	370,4%	42,9%	55,4%	56,1%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Переоценка внеоборотных активов	1340	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Добавочный капитал	1350	193,9%	22,4%	29,0%	29,4%
Резервный капитал	1360	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	87,5%	20,6%	1,0%	-0,4%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>651,8%</b>	<b>85,9%</b>	<b>85,4%</b>	<b>85,1%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1410	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	1420	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1430	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	1450	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	1510	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	1520	18,5%	13,9%	14,5%	14,8%
Доходы будущих периодов	1530	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	1540	0,8%	0,1%	0,1%	0,1%
Прочие обязательства	1550	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>19,2%</b>	<b>14,1%</b>	<b>14,6%</b>	<b>14,8%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>671,1%</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%	13,2%
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%	6,9%
Резервный капитал	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	41 330,0	-563,0	-41 893,0	-101,4%	-21,0%
<b>Итого по разделу III</b>	<b>172 350,0</b>	<b>130 457,0</b>	<b>-41 893,0</b>	<b>-24,3%</b>	<b>-0,8%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	10,0	10,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Заемные средства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Кредиторская задолженность	27 932,0	22 628,0	-5 304,0	-19,0%	0,8%
Доходы будущих периодов	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
Оценочные обязательства	249,0	121,0	-128,0	-51,4%	-0,0%
Прочие обязательства	0,0	0,0	0,0	0,0%	0,0%
<b>Итого по разделу V</b>	<b>28 181,0</b>	<b>22 749,0</b>	<b>-5 432,0</b>	<b>-19,3%</b>	<b>0,8%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>200 541,0</b>	<b>153 216,0</b>	<b>-47 325,0</b>	<b>-23,6%</b>	<b>0,0%</b>

В части пассивов, снижение валюты баланса произошло за счет уменьшения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)'. За прошедший период снижение значения этой статьи составило - 41 893 тыс. руб., что в процентном соотношении соответствует -101,4% и уже на конец анализируемого периода значение статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)' установилось на уровне - 563 тыс. руб.

Рассматривая изменение собственного капитала ЗАО "Компания "Русский капитал" отметим, что его значение за анализируемый период снизилось. на 30.06.2018 г. величина собственного капитала предприятия составила 130 578 тыс. руб. (85,2% от общей величины пассивов).

Доля заемных средств в совокупных источниках формирования активов за анализируемый период снизилась. на 30.06.2018 г. совокупная величина заемных средств предприятия составила 22 638 тыс. руб. (14,8% от общей величины пассивов). Снижение заемных средств предприятия ведет к снижению степени его финансовых рисков и положительно влияет на его финансовую устойчивость, повышая степень независимости от заемных средств.

Анализируя изменение резервов предприятия и нераспределенной прибыли можно отметить, что за анализируемый период их общая величина снизилась на -41 893 тыс. руб. и составила -563 тыс. руб.



Изменение резервов составило 0 руб., а нераспределенной прибыли -41 893 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 31.12.2016 г. составляла 172 350 тыс. руб., снизилась на -41 893 тыс. руб. (темп прироста составил -24,3%), и на 30.06.2018 г. его величина составила 130 457 тыс. руб. (85,1% от общей структуры имущества). В наибольшей степени это изменение произошло за счет снижения статьи 'Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) - на -41 893 тыс. руб.

В общей структуре задолженности краткосрочные пассивы на 30.06.2018 г. превышают долгосрочные на 22 618 тыс. руб. что при существующем размере собственного капитала и резервов может и не повлиять на финансовую устойчивость предприятия, однако для улучшения структуры пассивов предпочтительно превышение долгосрочной задолженности над краткосрочной Следует сопоставить вышеописанные факторы и провести более углубленный анализ.

Долгосрочная кредиторская задолженность, величина которой на 31.12.2016 г. составляла 10 тыс. руб., осталась на прежнем уровне. (0,0% от общей структуры имущества).

Величина краткосрочных обязательств, которая на 31.12.2016 г. составляла 28 181 тыс. руб. напротив снизилась на 5 432 тыс. руб. (темп снижения краткосрочных обязательств составил 19,3%), и на 30.06.2018 г. ее величина установилась на уровне 22 749 тыс. руб. (14,8% от общей структуры имущества).

Наибольший удельный вес в структуре краткосрочной кредиторской задолженности на 30.06.2018 г. составляет статья 'Кредиторская задолженность'. На конец анализируемого периода величина задолженности по данной статье составляет 22 628 тыс. руб. (доля в общей величине краткосрочной дебиторской задолженности 99,5%) За анализируемый период снижение по этой статье задолженности составило -19,0%, что в абсолютном выражении составило -5 304 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		31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	в абс.выражении	темп прироста
<b>Внеоборотные активы</b>		<b>128 545,0</b>	<b>126 321,0</b>	<b>-2 224,0</b>	<b>-1,7%</b>
<b>Оборотные активы</b>		<b>71 996,0</b>	<b>26 895,0</b>	<b>-45 101,0</b>	<b>-62,6%</b>
Запасы и затраты		171,0	67,0	-104,0	-60,8%
Краткосрочная дебиторская задолженность		415,0	598,0	183,0	44,1%
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения		71 394,0	26 159,0	-45 235,0	-63,4%
Прочие оборотные активы.		16,0	71,0	55,0	343,8%
<b>Баланс</b>		<b>200 541,0</b>	<b>153 216,0</b>	<b>-47 325,0</b>	<b>-23,6%</b>
ПАССИВ					
<b>Собственный капитал</b>		<b>172 599,0</b>	<b>130 578,0</b>	<b>-42 021,0</b>	<b>-24,3%</b>
<b>Долгосрочные пассивы</b>		<b>10,0</b>	<b>10,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0%</b>
Займы и кредиты		0,0	0,0	0,0	0,0%
Прочие долгосрочные пассивы		10,0	10,0	0,0	0,0%
<b>Краткосрочные пассивы</b>		<b>27 932,0</b>	<b>22 628,0</b>	<b>-5 304,0</b>	<b>-19,0%</b>
Займы и кредиты		0,0	0,0	0,0	0,0%
Кредиторская задолженность		27 932,0	22 628,0	-5 304,0	-19,0%
Прочие краткосрочные пассивы		0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Баланс</b>		<b>200 541,0</b>	<b>153 216,0</b>	<b>-47 325,0</b>	<b>-23,6%</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 31.12.2016 г. - 30.06.2018 г. представлены в таблице №10.

Таблица 10

Показатели рентабельности - Изменения	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс. выражении
Общая рентабельность, %	35,3%	9,0%	-26,3%	-74,5%
Рентабельность продаж, %	55,2%	65,5%	10,4%	18,8%
Рентабельность собственного капитала, %	13,0%	-3,3%	-16,3%	-125,4%
Рентабельность акционерного капитала, %	24,4%	-5,0%	-29,5%	-120,6%
Рентабельность оборотных активов, %	29,2%	-16,1%	-45,3%	-155,2%
Общая рентабельность производственных фондов, %	22,4%	6,8%	-15,6%	-69,5%
Рентабельность всех активов, %	10,5%	-2,8%	-13,3%	-127,0%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Рентабельность основной деятельности	71,7%	86,4%	14,6%	20,4%
Рентабельность производства, %	254,0%	633,7%	379,8%	149,5%

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

Таблица 10а

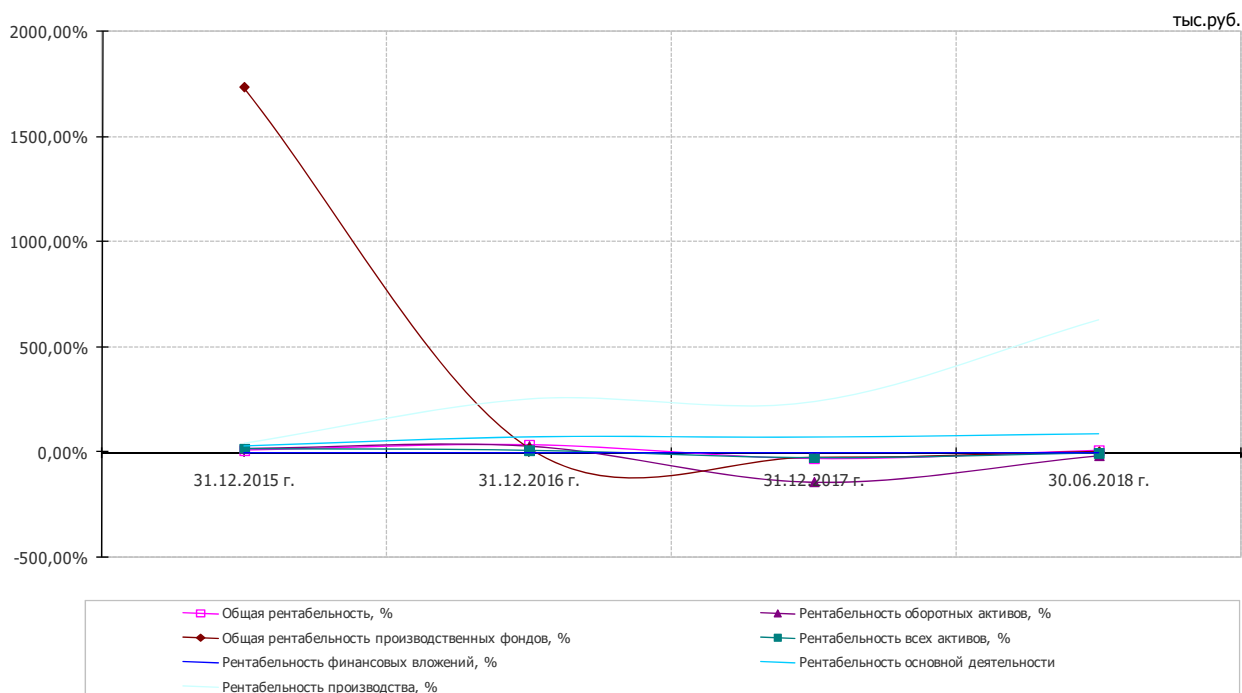
Показатели рентабельности	Изменения			
	Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.
Общая рентабельность, %	10,37%	35,28%	-29,05%	9,01%
Рентабельность продаж, %	14,01%	55,17%	64,54%	65,53%
Рентабельность собственного капитала, %	2,76%	12,97%	-26,02%	-3,29%
Рентабельность акционерного капитала, %	4,87%	24,43%	-46,19%	-5,04%
Рентабельность оборотных активов, %	18,17%	29,19%	-140,51%	-16,12%
Общая рентабельность производственных фондов, %	1735,48%	22,40%	-21,23%	6,84%
Рентабельность всех активов, %	18,02%	10,48%	-25,58%	-2,83%
Рентабельность финансовых вложений, %	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Рентабельность основной деятельности	29,31%	71,75%	70,66%	86,37%
Рентабельность производства, %	41,46%	253,95%	240,86%	633,71%

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" выше среднеотраслевого значения, установившегося на уровне 10,0%. На начало периода показатель общей рентабельности на предприятии составлял 35,3%, но уже на конец анализируемого периода - на 30.06.2018 г. она упала ниже среднего по отрасли значения и составляет 9,0% (изменение в абсолютном выражении за период - (-26,3%)). Это следует рассматривать как отрицательный момент и искать пути повышения эффективности деятельности организации.

Снижение рентабельности собственного капитала с 12,97% до -3,29% за анализируемый период было вызвано увеличением собственного капитала на -4021 тыс. руб. снижением чистой прибыли предприятия за анализируемый период на -23 182,0 тыс. руб.

Как видно из таблицы №10, за анализируемый период значения большинства показателей рентабельности либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную 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	
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
1. Источники собственных средств	172599,0	130578,0	-42 021,0	-24,3%
2. Внеоборотные активы	128545,0	126321,0	-2 224,0	-1,7%
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	44054,0	4257,0	-39 797,0	-90,3%
4. Долгосрочные кредиты и займы	10,0	10,0	0,0	0,0%
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	44064,0	4267,0	-39 797,0	-90,3%
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	44064,0	4267,0	-39 797,0	-90,3%
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	171,0	67,0	-104,0	-60,8%
9. Излишек источников собственных оборотных средств	43883,0	4190,0	-39 693,0	-90,5%
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	43893,0	4200,0	-39 693,0	-90,4%
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	43893,0	4200,0	-39 693,0	-90,4%
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	1	0,0	
12.2.	1	1	0,0	
12.3.	1	1	0,0	
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость		

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

Таблица 11а

Анализ финансовой устойчивости по абсолютным показателям				
показатели				
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
1. Источники собственных средств	151520,0	172599,0	132736,0	130578,0
2. Внеоборотные активы	189,0	128545,0	127033,0	126321,0
3. Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	151331,0	44054,0	5703,0	4257,0
4. Долгосрочные кредиты и займы	17,0	10,0	10,0	10,0
5. Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	151348,0	44064,0	5713,0	4267,0
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	151348,0	44064,0	5713,0	4267,0
8. Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	248,0	171,0	67,0	67,0
9. Излишек источников собственных оборотных средств	151083,0	43883,0	5636,0	4190,0
10. Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	151100,0	43893,0	5646,0	4200,0
11. Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	151100,0	43893,0	5646,0	4200,0
12.1. 3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	1	1	1	1
12.2.	1	1	1	1
12.3.	1	1	1	1
финансовая устойчивость предприятия	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость	Абсолютная финансовая устойчивость

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

Таблица 12

Анализ фин.уст-ти по относительным показателям - Изменения		Изменения		
Наименование финансового коэффициента				
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Коэффициент автономии	0,86	0,85	-0,01	-1,0%
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,16	0,17	0,01	7,1%
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств	0,56	0,21	-0,35	-62,0%
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	6,18	5,77	-0,41	-6,6%
Коэффициент маневренности	0,26	0,03	-0,22	-87,2%
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	257,68	63,69	-194,00	-75,3%
Коэффициент имущества производственного назначения	0,64	0,82	0,18	28,5%
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	32,2%
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Коэффициент кредиторской задолженности	100,0%	100,0%	-0,0%	-0,0%

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

Таблица 12а

Анализ финансовой устойчивости по относительным показателям				
Наименование финансового коэффициента				
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Коэффициент автономии	0,97	0,86	0,85	0,85
Коэффициент отношения заемных и собственных средств (финансовый рычаг)	0,03	0,16	0,17	0,17
Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств.	121,85	0,56	0,22	0,21
Коэффициент отношения собственных и заемных средств	35,22	6,18	5,88	5,77
Коэффициент маневренности	1,00	0,26	0,04	0,03
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	610,27	257,68	85,27	63,69
Коэффициент имущества производственного назначения	0,02	0,64	0,82	0,82
Коэффициент долгосрочно привлеченных заемных средств	0,00	0,00	0,00	0,00
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Коэффициент кредиторской задолженности	99,60%	99,96%	99,96%	99,96%

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

Как видно из таблицы №11, и на 31.12.2016 г., и на 30.06.2018 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 (31.12.2016 г.) ситуация на ЗАО "Компания "Русский капитал" незначительно ухудшилась.

Показатель 'Коэффициент автономии', за анализируемый период снизился на -0,01 и на 30.06.2018 г. составил 0,85. 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 0,01 и на 30.06.2018 г. составил 0,17. 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 снизился на -0,35 и на 30.06.2018 г. составил 0,21. Коэффициент определяется как отношение мобильных средств (итог по второму разделу) и долгосрочной дебиторской задолженности к иммобилизованным средствам (внеоборотные активы, скорректированным на дебиторскую задолженность долгосрочного характера). Нормативное значение специфично для каждой отдельной отрасли, но при прочих равных условиях увеличение коэффициента является положительной тенденцией.

Показатель 'Коэффициент маневренности', за анализируемый период снизился на -0,22 и на 30.06.2018 г. составил 0,03. 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 снизился на -194,00 и на 30.06.2018 г. составил 63,69. Это выше нормативного значения (0,6-0,8). Коэффициент равен отношению разности между суммой источников собственных оборотных средств, долгосрочных кредитов и займов и внеоборотных активов к величине запасов и затрат.

#### **Анализ ликвидности**

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

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

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

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

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

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



Таблица 13

Анализ ликвидн.баланса по относит. Показателям - Изменения	Изменения			
	Наименование коэффициента		В абс.выражении	Темп прироста
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.		
Коэффициент абсолютной ликвидности	2,56	1,16	-1,40	-54,8%
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	2,57	1,18	-1,39	-54,0%
Коэффициент текущей ликвидности	2,58	1,19	-1,39	-53,9%
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	0,61	0,16	-0,45	-74,1%
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности	-	0,25	-	-

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

Таблица 13а

Анализ ликвидности баланса по относительным показателям	Значение коэффициента			
	Наименование коэффициента			
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Коэффициент абсолютной ликвидности	5,14	2,56	1,18	1,16
Коэффициент промежуточной (быстрой) ликвидности	5,31	2,57	1,25	1,18
Коэффициент текущей ликвидности	5,37	2,58	1,25	1,19
Коэффициент покрытия оборотных средств собственными источниками формирования	6,57	0,61	0,20	0,16
Коэффициент восстановления (утраты) платежеспособности		0,94	0,30	0,56

Коэффициент абсолютной ликвидности и на начало и на конец анализируемого периода (31.12.2016 г. - 30.06.2018 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 31.12.2016 г. значение показателя абсолютной ликвидности составило 2,56. На конец анализируемого периода значение показателя снизилось, и составило 1,16. 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 31.12.2016 г. значение показателя быстрой (промежуточной) ликвидности составило 2,57. на 30.06.2018 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как положительную тенденцию, так как величина показателя в начале анализируемого периода превышала нормативную, и составило 1,18.

На начало анализируемого периода - на 31.12.2016 г. значение показателя текущей ликвидности составило 2,58. на 30.06.2018 г. значение показателя снизилось, что можно рассматривать как отрицательную тенденцию и составило 1,19. На конец анализируемого периода показатель находится ниже нормативного значения (2,0), что говорит о том, что значение коэффициента достаточно низкое и предприятие не в полной мере обеспечено собственными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных обязательств.

Так как на конец анализируемого периода Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности. На конец периода значение показателя установилось на уровне 0,25, что говорит о том, что предприятие не сможет восстановить свою платежеспособность, так как показатель меньше 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		Изменения	
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, <b>дней</b>	493,63	579,82	86,19	17,46%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	283,10	475,35	192,25	67,91%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	209,63	103,68	-105,95	-50,54%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	2,67	1,85	-0,82	-30,81%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	209,63	103,68	-105,95	-50,54%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	2,58	3,99	1,41	54,86%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	71,07	84,93	13,85	19,49%
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	715,03	84,93	-630,10	-88,12%
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	0,75	0,25	-0,50	-66,62%
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	2,58	3,99	1,41	54,86%
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,07	0,27	0,20	278,03%
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>3,40</b>	<b>4,51</b>	<b>1,11</b>	<b>32,56%</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	123,24	85,05	-38,19	-30,99%
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00%
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>123,24</b>	<b>85,05</b>	<b>-38,19</b>	<b>-30,99%</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-119,84</b>	<b>-80,54</b>	<b>39,30</b>	<b>32,79%</b>

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

Таблица 14а

Показатели деловой активности (в днях)	Изменения			
	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Наименование показателя				
Отдача активов, <b>дней</b>	201,44	493,63	690,79	579,82
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>дней</b>	#ДЕЛ/0!	283,10	495,32	475,35
Оборачиваемость оборотных активов, <b>дней</b>	199,80	209,63	194,65	103,68
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>дней</b>	3,04	2,67	0,89	1,85
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>дней</b>	199,80	209,63	194,65	103,68
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>дней</b>	6,54	2,58	3,77	3,99
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>дней</b>	37,18	71,07	98,02	84,93
Отдача собственного капитала, <b>дней</b>	1314,61	715,03	592,73	494,86
<b>Расчет чистого цикла</b>				
Оборачиваемость материальных запасов, <b>дней</b>	2,15	0,75	0,26	0,25
Оборачиваемость дебиторской задолженности, <b>дней</b>	6,54	2,58	3,77	3,99
Оборачиваемость прочих оборотных активов, <b>дней</b>	0,16	0,07	0,08	0,27
<b>Затратный цикл, дней</b>	<b>8,85</b>	<b>3,40</b>	<b>4,11</b>	<b>4,51</b>
Оборачиваемость кредиторской задолженности, <b>дней</b>	37,18	123,24	87,59	85,05
Оборачиваемость прочих краткосрочных обязательств, <b>дней</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Производственный цикл, дней</b>	<b>37,18</b>	<b>123,24</b>	<b>87,59</b>	<b>85,05</b>
<b>Чистый цикл, дней</b>	<b>-28,33</b>	<b>-119,84</b>	<b>-83,49</b>	<b>-80,54</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			
	31.12.2016 г.	30.06.2018 г.	В абс.выражении	Темп прироста
Наименование показателя				
Отдача активов, <b>об</b>	0,7	0,3	-0,4	-57,4%
Отдача основных средств (фондоотдача), <b>об</b>	1,3	0,4	-0,9	-70,2%
Оборачиваемость оборотных активов, <b>об</b>	1,7	1,7	0,0	1,1%
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, <b>об</b>	134,8	97,4	-37,4	-27,7%
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, <b>об</b>	1,7	1,7	0,0	1,1%
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, <b>об</b>	139,6	45,1	-94,5	-67,7%
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, <b>об</b>	5,1	2,1	-2,9	-58,2%
Отдача собственного капитала, <b>об</b>	0,5	0,4	-0,1	-27,8%



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

Таблица 15а

Показатели деловой активности (в оборотах за период)				
Наименование показателя	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Отдача активов, об.	1,79	0,73	0,52	0,31
Отдача основных средств (фондоотдача), об.	#ДЕЛ/0!	1,27	0,73	0,38
Оборачиваемость оборотных активов, об.	1,80	1,72	1,85	1,74
Коэффициент оборачиваемости запасов и затрат, об.	118,27	134,81	406,01	97,42
Коэффициент оборачиваемости текущих активов, об.	1,80	1,72	1,85	1,74
Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности, об.	55,03	139,59	95,49	45,07
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности, об.	9,68	5,07	3,67	2,12
Отдача собственного капитала, об.	0,27	0,50	0,61	0,36

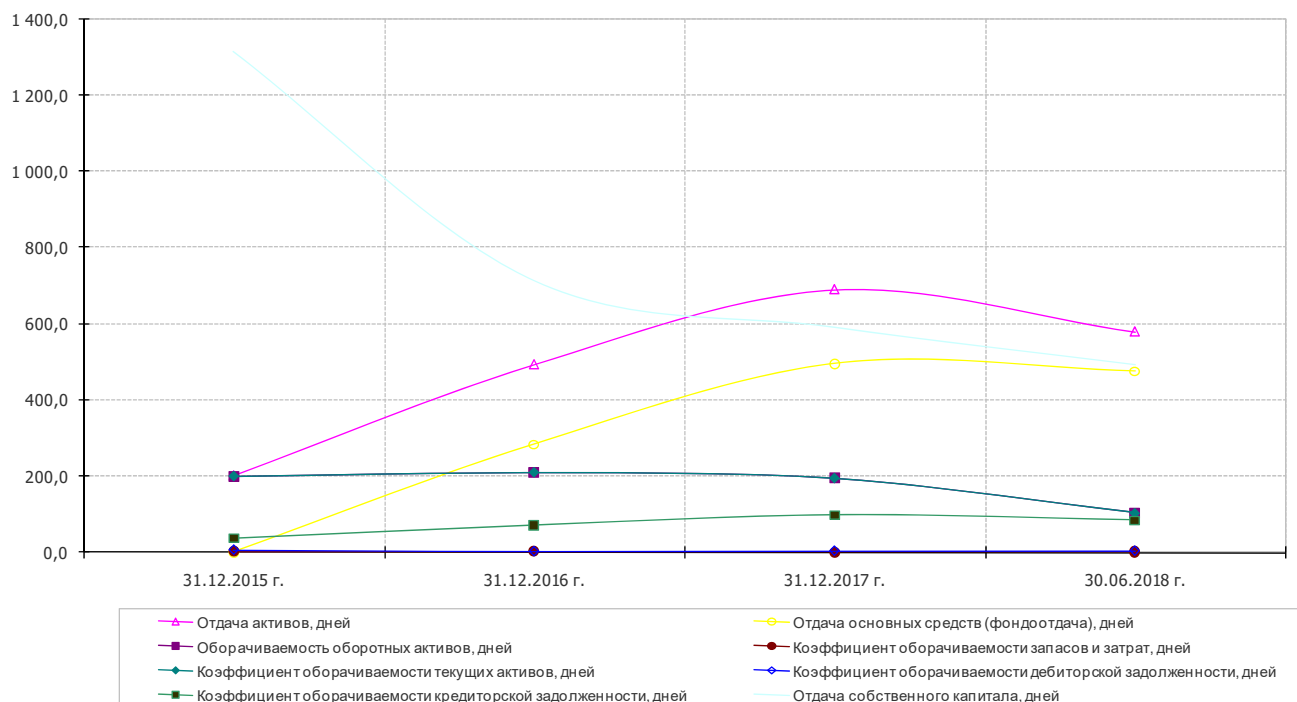
Показатели деловой активности характеризуют, во-первых, эффективность использования средств, а во-вторых, имеют высокое значение для определения финансового состояния, поскольку отображают скорость превращения производственных средств и дебиторской задолженности в денежные средства, а также срок погашения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

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

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

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

Показатели деловой активности (в днях)



## Резюме

Подводя итог, следует отметить, что за анализируемый период (с 31.12.2016 г. по 30.06.2018 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 либо уменьшились, либо остались на прежнем уровне, что следует скорее рассматривать как негативную тенденцию.
5. Анализ типа финансовой устойчивости предприятия в динамике, показывает снижение финансовой устойчивости предприятия.
6. Так как на конец анализируемого периода Коэффициент текущей ликвидности находится ниже своего нормативного значения (2,0), рассчитывается показатель восстановления платежеспособности предприятия. Показатель восстановления платежеспособности говорит о том, сможет ли предприятие, в случае потери платежеспособности в ближайшие шесть месяцев ее восстановить при существующей динамике изменения показателя текущей ликвидности.
7. И на 31.12.2016 г., и на 30.06.2018 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 120 дней. За анализируемый период продолжительность чистого цикла увеличилась на 39 дней, 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 31.12.2016 г. 172 350 тыс. руб., снизилась на 41 893 тыс. руб. (темп уменьшения чистых активов составил -24,3%), и на 30.06.2018 г. их величина составила 130 457 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 Зубовский 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 переулочек 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

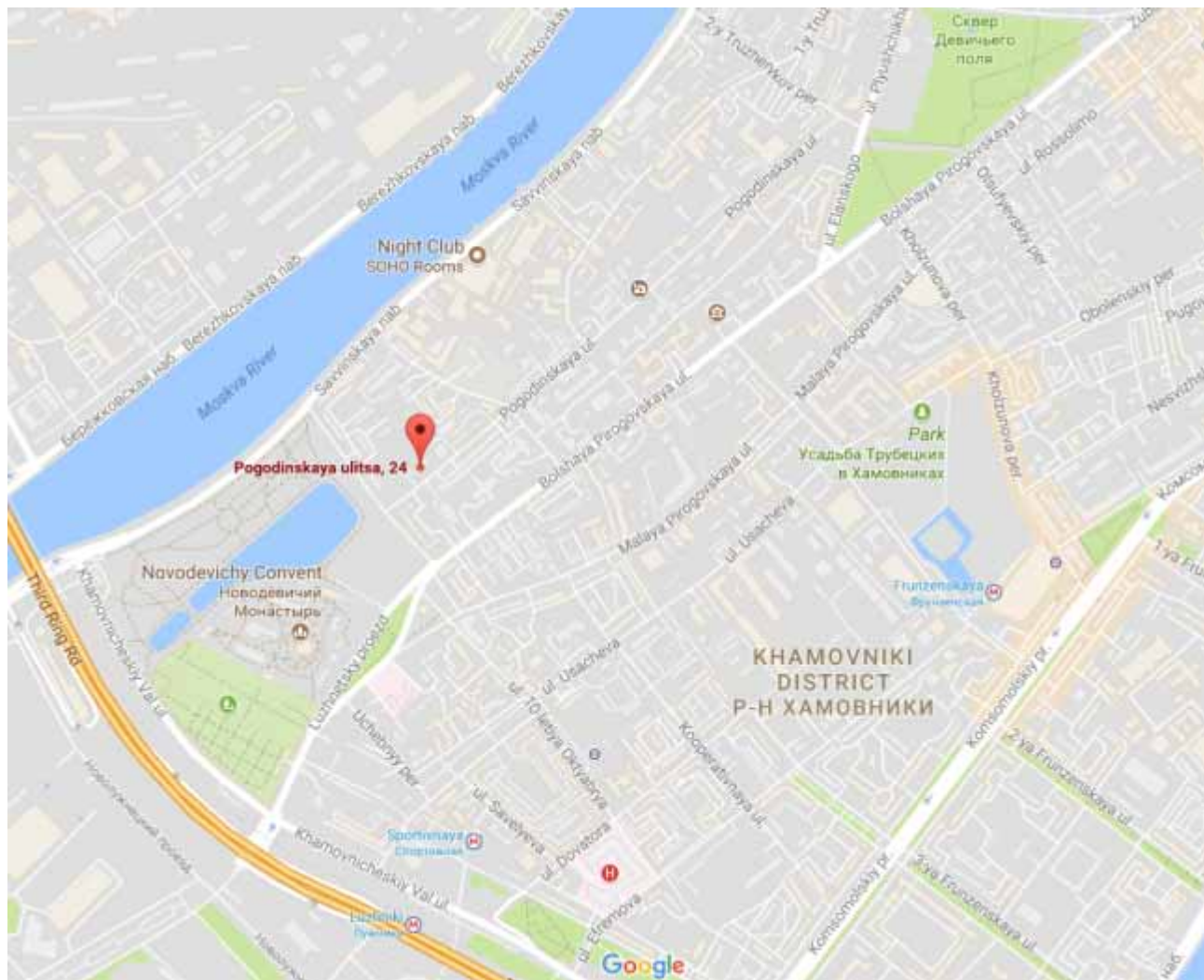


Рис. 15.1 Местоположение оцениваемого объекта

#### 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.	59 496 547,42	22 784 022,10
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	В+	

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

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

Метод предполагает следующую последовательность действий:

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

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

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

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

- Журнал и интернет-портал «Недвижимость и цены»;
- Интернет-ресурсы: <http://www.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, м. Парк Культуры ул. Льва Толстого, д.2/22 стр. 6	573	374 470	5	Бизнес-центр класса В. Особняк расположен в историческом и культурном центре города рядом с церковью Святителя Николая в Хамовниках. Удобный доступ к Третьему транспортному кольцу и Комсомольскому проспекту. Выполнена высококачественная офисная отделка.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/10095/">http://office.realtor.ru/detail/10095/</a>
2	м. Чистые пруды, ул. Макаренко, д. 6, стр. 1	1 467	467 907	10	4-х этажное отдельно стоящее здание, особняк класса В. Выполнена высококачественная отделка. Парковка огороженная на 8 машино мест.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/11403/">http://office.realtor.ru/detail/11403/</a>
3	м. Парк Культуры, Неопалимовский 3-ий переулок, д. 8	469	433 050	5	Особняк класса 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, Дашков переулок, д. 5	1 211	395 459	7	Офисное здание класса В. Стандартный ремонт. К зданию примыкает стоянка на 12 легковых автомашин. Год постройки – 1827, реконструкция – 2000г. надстройка (мансарда) – 2002г.	<a href="http://office.realtor.ru/detail/5930/">http://office.realtor.ru/detail/5930/</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, м. Парк Культуры ул. Льва Толстого, д.2/22 стр. 6	573	374 470	0,95	355 747
м. Чистые пруды, ул. Макаренко, д. 6, стр. 1	1 467	467 907	1,00	467 907
м. Парк Культуры, Неопалимовский 3-ий переулок, д. 8	469	433 050	0,95	411 398
м. Парк Культуры, Дашков переулок, д. 5	1 211	395 459	1,00	395 459
<b>Медианное значение</b>				403 428
<b>Корректировка на торг</b>				0,9
<b>Итоговая стоимость с НДС, руб.</b>				363 085

Медианная величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов с НДС составляет 363 085 руб.

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

$$363\ 085 \times 4\ 456,9 = 1\ 618\ 235\ 431 \text{ руб.}$$

**Стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 июля 2018 г. без учета НДС составляет 1 371 385 958 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, м. Парк Культуры ул. Льва Толстого, д.2/22 стр. 6	573	374 470	1,00	374 470
м. Чистые пруды, ул. Макаренко, д. 6, стр. 1	1 467	467 907	1,06	495 981
м. Парк Культуры, Неопалимовский 3-ий переулок, д. 8	469	433 050	1,00	433 050
м. Парк Культуры, Дашков переулок, д. 5	1 211	395 459	1,06	419 187
<b>Медианное значение</b>				426 118
<b>Корректировка на торг</b>				0,9
<b>Итоговая стоимость с НДС, руб.</b>				383 506

Медианная величина скорректированной стоимости 1 кв.м. объектов-аналогов с НДС составляет 383 506 руб.

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

$$383\ 506 \times 601 = 230\ 487\ 372 \text{ руб.}$$

**Стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.2, рассчитанная в рамках сравнительного подхода, по состоянию на 01 июля 2018 г. без учета НДС составляет 195 328 282 руб.**

## 15.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ЗДАНИЯ В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДХОДА

### 15.4.1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 15.4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ПРЯМОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ

### 15.4.2.1. Последовательность расчета

Процедура оценки объекта методом прямой капитализации состоит из следующих этапов:

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

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

$$C_{дн} = \frac{ЧОД}{R_k}$$

где:

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

ЧОД – чистый операционный доход (без учета НДС);

R<sub>k</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 РЫНОЧНОЙ ВЕЛИЧИНЫ АРЕНДНОЙ СТАВКИ

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

Табл. 15.6. Фактические данные об арендаторах

Наименование арендатора	№ Договора	Арендуемая площадь (м <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	89 313 556
<b>В том числе:</b>	ул. Погодинская, д.24, стр.1	4 456,9	78 700 960
	ул. Погодинская, д.24, стр.2	601	10 612 596

#### 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 2017 г. По итогам 1 полугодия 2018 г. пауза ЦБ в снижении ключевой ставки будет оказывать сдерживающее влияние на снижение ставок капитализации.

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 9,5%.

#### 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 данного Отчета) арендные ставки офисных помещений класса В и В+ за 1 кв. 2018 г. не изменились по сравнению с предыдущим кварталом (индекс роста/снижения составил 0%). В расчетах рост потенциального валового дохода на 2018 был также 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	78 700 960	10 612 596
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	78 700 960	10 612 596
Прогнозная величина операционных расходов, руб. в год	21 831 256	2 943 881
Прогнозная величина чистого операционного дохода, руб. в год	56 869 704	7 668 714
Коэффициент капитализации	9,5%	9,5%
Справедливая стоимость без НДС, руб.	598 628 466	80 723 307
Справедливая стоимость с НДС, руб.	706 381 590	95 253 503

#### 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	4 898,31	4 898,31
Операционные расходы без НДС, руб.	21 831 256	2 943 881

Таким образом, стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.1, в рамках доходного подхода по состоянию на 01 июля 2018 г. без учета НДС составляет 598 628 466 руб.

Стоимость здания по адресу ул. Погодинская, д.24, стр.2, в рамках доходного подхода по состоянию на 01 июля 2018 г. без учета НДС составляет 80 723 307 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 рыночной стоимости, определенных в рамках различных подходов к оценке, является: адекватное определение итоговой величины рыночной стоимости. В качестве критериев (условий) обеспечивающих достижение этой цели были приняты:

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

В качестве методов достижения цели выступают подходы к оценке, например: 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 рыночной стоимости объекта оценки, полученных в рамках различных подходов.

Результаты расчета весовых коэффициентов приведены в Табл. 15.16.

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

Степень важности критериев					
Критерий	H1	H2	H3		
Значение	4	3	4		
Относительная степень важности критериев					
Критерии	H1	H2	H3	Вес	Степень важности
H1	1	1,33	1,00	1,101	0,364
H2	0,75	1	0,75	0,825	0,273
H3	1,00	1,33	1	1,101	0,364
Сумма				3,027	1,000
Степень соответствия подхода критерию H1					
Подход	P1	P2			
Значение	5	2			

**Относительная степень соответствия подхода критерию Н1**

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

**Степень соответствия подхода критерию Н2**

Подход	P1	P2
Значение	3	1

**Относительная степень соответствия подхода критерию Н2**

Подход	P1	P2	Вес	Степень соответствия
P1	1	3,00	1,732	0,750
P2	0,33	1	0,577	0,250
Сумма			2,309	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	0,714	0,750	0,714	0,724
Степень соответствия P2	0,286	0,250	0,286	0,276
Степень важности критериев	0,364	0,273	0,364	1

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

## 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	1 371 385 958	0,724	992 883 434
Доходный подход	598 628 466	0,276	165 221 457
Справедливая стоимость			1 158 100 000

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 июля 2018 г. без учета НДС составляет 1 158 100 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	195 328 282	0,724	141 417 676
Доходный подход	80 723 307	0,276	22 279 633
Справедливая стоимость			163 700 000

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 июля 2018 г. без учета НДС составляет 163 700 тыс. рублей.

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





## ДОГОВОР (СТРАХОВОЙ ПОЛИС)

№ 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г.  
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Москва

Настоящий Договор (Страховой Полис) выдан в подтверждение того, что указанные ниже Состраховщики и Страхователь заключили Договор страхования № 433-121121/17 / 0321R/776/00001/7 - 000648 от «07» апреля 2017 г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков от 24.06.2015г. СПАО «Ингосстрах» (далее – Правила страхования). Данный Договор (Страховой Полис) является Договором страхования в соответствии со статьей 940 Гражданского Кодекса РФ.

- 1. СТРАХОВАТЕЛЬ:** 1.1. **Бережной Виктор Витальевич**  
Паспортные данные: Сер. 4508 №056730 выдан ОВД р-на Марьинский Парк г. Москвы (код подразделения - 772-083) 15.06.2005
- 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, эл. адрес: prof-msk@ingos.ru, тел: (495) 956-77-77, Лицензия ЦБ РФ СИ № 0928 от 23.09.2015 г.  
2.2. ОАО «АльфаСтрахование» (далее – Состраховщик 2), в доле (от суммы страхового возмещения и суммы страховой премии) 40%. Адрес местонахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б, Лицензия ФССН С № 2239 77 от 13.12.2006 г., тел: (495) 788-09-99, факс: (495) 785-08-88
- 3. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** 3.1. Объектом страхования по настоящему Договору страхования являются имущественные интересы, связанные с - риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценок, 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 I расходов Страхователя на его защиту при ведении дел в судебных и арбитражных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые Страхователь понес в результате предъявления ему имущественных претензий, связанных с осуществлением оценочной деятельности.
- 4. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** 4.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Состраховщика I факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»), членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.  
4.2. Страховым случаем также является возникновение у Страхователя расходов на защиту при ведении дел в судебных органах, включая расходы на оплату услуг экспертов и адвокатов, которые были понесены в результате предъявления имущественных претензий.
- 5. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):** 5.1. С «01» июля 2017 года по «31» декабря 2018 года, обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.  
5.2. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации.
- 6. РЕТРОАКТИВНЫЙ ПЕРИОД:** 6.1. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования или Ретроактивного периода. Ретроактивный период по настоящему Договору устанавливается, начиная с даты, когда Страхователь начал осуществлять оценочную деятельность.
- 7. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:** 7.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Состраховщиками при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2., 10.4.3. и 10.4.4. Правил страхования.
- 8. ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СОСТРАХОВЩИКОВ:** 8.1. Лимит ответственности по настоящему Договору по всем страховым случаям (в соответствии с п.3.1. настоящего Договора) устанавливается в размере **300 000 (Триста тысяч) рублей**.  
8.2. Лимит ответственности в отношении Расходов на защиту (в соответствии с п.3.2. настоящего Договора) устанавливается в размере **100 000 (Сто тысяч) рублей**.
- 9. ФРАНШИЗА:** 9.1. По настоящему Договору франшиза не установлена.
- 10. ПОРЯДОК ОПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** 10.1. Страховая премия подлежит оплате по поручению Страхователя третьим лицом (Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков», Адрес местонахождения: 107066, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2а, стр. 1, ИНН 7708022445). При осуществлении оплаты страховой премии третьим лицом в согласованной сумме и в установленный срок, Страхователь считается надлежащим исполнившим свою обязанность по оплате 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 вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.

СТРАХОВАТЕЛЬ:

Бережной Виктор Витальевич

СОСТРАХОВЩИК 1: СПАО «ИНГОССТРАХ»

От Состраховщика I:   
(Начальник отдела страхования Архангельский С.Ю. на основании доверенностей № 5251412-3/18 от 18.11.2016 г. и №3174/17 от 03.04.2017г. от ОАО «АльфаСтрахование»)







**ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

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



Член Международной федерации  
участников рынка недвижимости  
(FIABCI)



Ассоциированный член Европейской  
группы ассоциаций оценщиков  
(TEGoVA)



Член  
Торгово-промышленной палаты  
Российской Федерации



Член Международного комитета  
по стандартам оценки  
(IVSC)

**Выписка  
из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

ЗАО "УК Менеджмент-Центр"

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

о том, что 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

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

Информация о наличии жалоб и дисциплинарных взысканий: С 18.08.2016 по 18.08.2018 жалоб на профессиональную деятельность оценщика не поступало и мер дисциплинарного воздействия не применялось. В РОО отсутствует информация о фактах взыскания средств из компенсационного фонда, а также причинении ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков.

Данные сведения предоставлены по состоянию на 20 августа 2018 г.

Дата составления выписки 20 августа 2018 г.



Исполнительный директор

С.Д. Заякин





Общество с ограниченной ответственностью  
«Абсолют Страхование» (ООО «Абсолют Страхование»)  
115280, г. Москва, ул. Ленинская +7 (495) 987-18-38 ИНН 7728178  
Слобода, д.26, стр.4 info@absolutins.ru КПП 772501001  
www.absolutins.ru

**ПОЛИС № 022-073-001638/18**

**страхования гражданской ответственности юридического лица, и 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, и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за нарушение договора на проведение оценки и причинение вреда имуществу третьих лиц № 022-073-001638/18 от 09.02.2018г. в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" от 25.03.2011г. (в ред. от 03.11.2016г.) 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 2018 г. по «02» марта 2019 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, заключаемому 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>
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	<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>
Прилагаемые документы, являющиеся неотъемлемой частью Полиса:	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Правила страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование"</li> <li>2. Заявление на страхование ответственности оценщиков от 09.02.2018г.</li> </ol>

**Страховщик:**  
ООО «Абсолют Страхование»  
Представитель страховой компании  
на основании Доверенности №80/18 от 25.01.2018г.



(Потапова Е.Ю.)

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



(Березной В.В.)



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



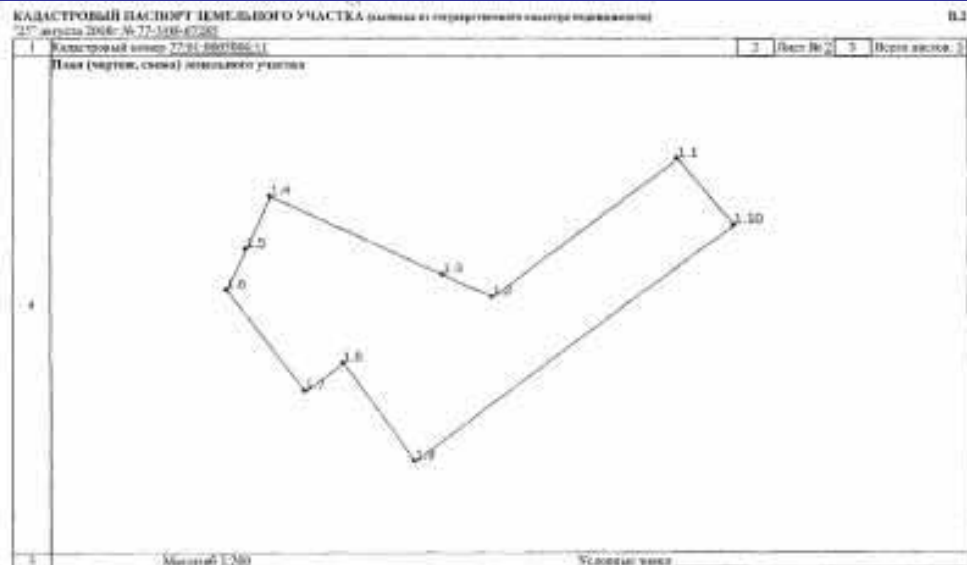


Директор Департамента: М. П. Д. А. Михайлова  
25 ЯНВ 2012

Директор И. К. регистрирующего органа от 26 ЯНВ 2012 № 252-04 ДЗР

1	Кадастровый номер	77-01-0085006:12	1	Лист № 1	3	План, листы: 1	№ 1
2	Предельный срок						
3	Место нахождения государственного земельного участка, включая его кадастровый номер и кадастровый лист	г. Москва, ул. Погодина, вл. 24, стр. 2					
4	Кадастровый номер						
5	Предельный срок						
6	Дата внесения записи в государственный реестр недвижимости	01.01.2007					
7	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
8	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
9	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
10	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
11	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
12	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
13	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
14	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
15	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
16	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
17	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					
18	Информация об объекте недвижимости, кадастровый номер и кадастровый лист	77-01-0085006:12					

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 информация открыта  
Информация доступна

М. П.

Д.А. Махомов  
Информация доступна

25.08.2008

КАДАСТРОВЫЙ ПАСПОРТ ЗЕМЕЛЬНОГО УЧАСТКА (выявлен из государственного кадастра недвижимости) В.3  
25 августа 2008г. № 77-508-07282

1 Кадастровый номер 77-01-000000-11 2 [Пост № ] 3 [Вид участка ]

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

Земельная информация открыта  
Информация доступна

М. П.

Д.А. Махомов  
Информация доступна

25.08.2008









Бухгалтерский баланс  
на 30 июня 2018 г.

		Коды		
		0710001		
Дата (число, месяц, год)		30	06	2018
Организация	Закрытое Акционерное Общество "Компания "Русский капитал"	45091394		
Идентификационный номер налогоплательщика		7704153038		
Вид экономической деятельности	Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом	68.20		
Организационно-правовая форма / форма собственности	Закрытое акционерное общество / общество	67	16	
Единица измерения:	в тыс. рублей	384		
Местонахождение (адрес)	119435, Москва г, Погодинская ул, дом № 24, корпус 1			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 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	126 106	128 627	128 327
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	215	206	222
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	<b>Итого по разделу I</b>	<b>1100</b>	<b>126 322</b>	<b>127 033</b>	<b>128 548</b>
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
	Запасы	1210	67	67	171
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	598	1 528	415
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	26 159	26 650	71 394
	Прочие оборотные активы	1260	71	20	16
	<b>Итого по разделу II</b>	<b>1200</b>	<b>26 895</b>	<b>28 274</b>	<b>71 996</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>153 216</b>	<b>155 307</b>	<b>200 545</b>



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)

Форма 0710001 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 30 июня 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
<b>ПАССИВ</b>					
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	86 000	86 000	86 000
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	45 020	45 020	45 020
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(563)	1 603	41 330
	<b>Итого по разделу III</b>	<b>1300</b>	<b>130 457</b>	<b>132 624</b>	<b>172 350</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	10	10	10
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	<b>1400</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	22 628	22 561	27 936
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	121	111	249
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	<b>Итого по разделу V</b>	<b>1500</b>	<b>22 750</b>	<b>22 673</b>	<b>28 184</b>
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1700</b>	<b>153 216</b>	<b>155 307</b>	<b>200 545</b>



Руководитель Мельник Олег Викторович  
(подпись) (расшифровка подписи)

20 июля 2018 г.

Отчет о финансовых результатах  
за Январь - Июнь 2018 г.

Форма по ОКУД 0710002  
Дата (число, месяц, год) 30 06 2018

Организация Закрытое Акционерное Общество "Компания "Русский капитал" по ОКПО 45091394

Идентификационный номер налогоплательщика по ИНН 7704153038

Вид экономической деятельности Аренда и управление собственным или арендованным недвижимым имуществом по ОКВЭД 68.20

Организационно-правовая форма / форма собственности Закрытое акционерное общество по ОКОПФ / ОКФС 67 16

Единица измерения: в тыс. рублей по ОКЕИ 384

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2018 г.	За Январь - Июнь 2017 г.
	Выручка	2110	47 889	45 662
	Себестоимость продаж	2120	(6 527)	(5 527)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	41 362	40 135
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(9 978)	(11 018)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	31 384	29 117
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	1 080	2 677
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(28 150)	(21 425)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	4 314	10 369
	Текущий налог на прибыль в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2410	(6 492)	(6 291)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(5 619)	(4 205)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	10	12
	Чистая прибыль (убыток)	2400	(2 168)	4 090





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)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2018 г.	За Январь - Июнь 2017 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	(2 168)	4 090
	Справочно			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель (подпись) Мельник Олег Викторович  
(расшифровка подписи)

20 июля 2018 г.

4  
расч. по стр 1100

ЗАО «Компания «Русский капитал»  
Ведомость амортизации ОС за 1 полугодие 2018 г.

Выдана в бухгалтерском учете  
Специально. Основание: приказ № 10/п от 10.07.2018

Описание средства	Идентификационный номер	Дата принятия к учету	На начало периода		За период		На конец периода		
			Стоимость (млн руб.)	Амортизация (млн руб.)	Остаточная стоимость	Увеличение стоимости	Списание амортизации (млн руб.)	Стоимость	Амортизация (млн руб.)
Безналичное средство			109 422 874,40	28 555 410,05	82 867 463,75		109 422 874,40	27 072 898,89	82 349 975,51
Земельный участок			23 537,86	23 537,86		817 488,24	23 537,86	11 213 451,17	2 759 473,92
Машины и оборудование (срок службы)			14 018 825,09	11 073 893,27	2 944 931,82	188 517,90	14 018 825,09	213 075,31	40 887 723,11
Производственный и хозяйственный инвентарь			40 213 073,21	213 073,21	40 987 723,11	14 587,16	40 887 723,11	948 024,22	12 164,27
Земельные участки			861 184,43	834 837,06	26 347,43	729 853,30	861 184,43	185 827 344,16	39 520 987,37
Другие виды основных средств			165 827 344,16	38 869 384,07	126 957 960,11		165 827 344,16	39 520 987,37	126 957 960,11
Итого			197 803 635,11	78 610 198,24	119 193 436,87	919 337,50	197 803 635,11	102 633 235,64	119 193 436,87



ЗАО компания "Русский капитал"  
**Оборотно-сальдовая ведомость по счету 09 з** полугодие 2018 г.

Выходные данные: 67 (данные бухгалтерского учета)

Счет, Наименование счета Виды активов и обязательств	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
09, Отложенные налоговые активы	205 578,00		14 348,22	4 582,04	215 344,18	
Основные средства	183 288,07		7 825,26		191 113,33	
Оценочные обязательства и резервы	22 286,93		6 522,86	4 582,04	24 230,85	
<b>Итого</b>	<b>205 578,00</b>		<b>14 348,22</b>	<b>4 582,04</b>	<b>215 344,18</b>	

*рассм. на стр 110*

6

ЗАО "Компания "Русский капитал"  
**Оборотно-сальдовая ведомость по счету 10 за** полугодие 2018 г.

Выходные данные: 57 (данные бухгалтерского учета)

Номенклатура	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
10, Материалы	66 630,12				66 630,12	
10.01, Сырье и материалы	66 630,12				66 630,12	
Дювальчик ROTEDO DC-060	6 222,82				6 222,82	
Заготовка опеча (для мастер-системы)	2 195,04				2 195,04	
Корпус замка KALE	2 658,00				2 658,00	
Кран шаровой ДУ15	427,01				427,01	
Кран шаровой ДУ20	476,67				476,67	
Кран шаровой ДУ25	1 257,88				1 257,88	
Кран шаровой ДУ32	1 201,60				1 201,60	
Насос Wilo TOP-S 66/13 DM PN6/10	17 372,00				17 372,00	
Привод тпглана 20V+ водн.компл.для V9186 DN 15-50	20 529,17				20 529,17	
Радиатор Korado Radik Klasik Z2 тип 600x1000 тип 600x600	2 675,17				2 675,17	
Радиатор Korado Radik Klasik Z2 тип 600x600 EuroStyle	6 824,42				6 824,42	
Смеситель для раковины Grohe EuroStyle	2 980,00				2 980,00	
Цилиндр мех. SC-70-Z-C-G переодированный по мастер-системе(70-Z)вертуш.	932,02				932,02	
Цилиндр мех. SC-60-Z-G переодированный по мастер-системе(60-Z)	878,32				878,32	
<b>Итого</b>	<b>66 630,12</b>				<b>66 630,12</b>	

*рассм. на стр 100*

7

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)

*прим. см стр 1298 8*

по **Закрытое Акционерное Общество "Компания "Русский капитал"**  
полное наименование предприятия, организации  
ИНН 7704153038/770401001

Перечень предприятий-дебиторов  
по состоянию на 1 июля 2018 г.

NN п/п	Наименование предприятия - дебитора	Номер расчетного или иного счета предприятия - дебитора, юридический адрес	Сумма дебиторской задолженности в рублях		Наименование, местонахождение номер кор/счета банка предприятия - дебитора
			всего	в том числе просроченной	
1	Филиал Петрокоммерц ПАО Банка "ФК Открытие"	00000000000000000000	298,63		ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ", 30101810745250000727
2	Банк ГПБ (АО), г. Москва	70601810891012710203	8 416,44		БАНК ГПБ (АО), 30101810200000000823
3	УФК по Московской области (Департамент Росприроднадзора по Центральному Федеральному округу) л/с 04481819180	40101810600000010102	19 938,7		
4	ООО "Институт Экологии"	40702810202080000390	40 000		ОТДЕЛЕНИЕ 1 МОСКВА, АО "АЛЬФА-БАНК", 30101810200000000593
5	СПАО "Ингосстрах"	40701810000060000001	107 601,47		БАНК ВТБ (ПАО), 3010181070000000187
6	Акционерное общество "Объединение "ИНГЕСКОМ"	40601810245253000002 119435, Москва г, Погодинская ул, Дом № 24, Стреление 1	379 042,76		ГУ БАНКА РОССИИ ПО ЦФО,
7	ООО "КРОНИКС ПЛЮС"	119180, Москва г, Хвостов 1-й пер, Дом № 11А	9 000		
8	ООО "Компания Вилана"	40702810556000000644 40702810838040022899 119270, Москва г, Дом № 6	3 516 258,07		ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ", 30101810700000000352
9	ООО "Кардо Медиа"		105 600		ПАО СБЕРБАНК, 301018104000000000225
10	НОУ "ЦДПО Тушинский учебный комбинат"	125371	4 000		
11	ПАО "Московская объединенная электросетевая компания"	40702810999985131579	1 000		АО "АЛЬФА-БАНК", 30101810200000000593
12		сч.73.03	461,51		
13		сч.83, Резервы по сомнительным долгам	-3 621 858,07		
14		сч. 68.04 Налог на прибыль	8,58		
15	Капитал Страхование	ДМС	28 509,60		
<b>ИТОГО</b>			<b>598 277,67</b>		



Руководитель предприятия, организации: *[подпись]* Мельник Олег Виторович  
Главный бухгалтер: *[подпись]* Колесникова Вера Михайловна

*прим. см стр 1298 8*

ЗАО "Компания "Русский капитал"  
Оборотно-сальдовая ведомость по счету 51 за 1 полугодие 2018 г.  
Выходные данные: БУ (данные бухгалтерского учета)

Счет	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
Банковские счета						
Статьи движения денежных средств						
51	26 659 737,05		58 489 108,73	58 990 432,74	26 158 413,04	
ГПБ (АО)	20 769 189,08		57 762 070,94	53 822 747,89	24 738 512,33	
Благотворительность				27 985 000,00		
Внутренние перемещения с/с				150 000,00		
Оплата поставщику				5 690 651,05		
Платежи в бюджет				14 600 680,64		
Платежи в бюджет Прибыль				5 121 406,00		
Полученные проценты			1 019 647,96			
Получения от покупателей			56 712 583,32			
Прочие выплаты			29 839,66			
Прочие поступления по текущей деятельности				264 240,00		
Услуги банка				10 770,00		
ОАО БАНК "ПЕТРОКОММЕРЦ"	5 860 547,97		727 037,79	5 167 665,05	1 419 900,71	
40702810362000008225						
Внутренние перемещения с/с				150 000,00		
Оплата поставщику				349 718,84		
Оплата труда				1 020 286,66		
Платежи в бюджет				2 653 440,11		
Платежи в бюджет Прибыль				1 120 121,00		
Получение наличных из банка				10 771,63		
Полученные проценты			70 156,30			
Поступления от покупателей			506 881,49			
Прочие выплаты				6 697,77		
Услуги банка				6 649,04		
<b>Итого</b>	<b>26 659 737,05</b>		<b>58 489 108,73</b>	<b>58 990 432,74</b>	<b>26 158 413,04</b>	

Оборотно-сальдовая ведомость по счету 50.01 за 1 полугодие 2018 г.  
Выходные данные: БУ (данные бухгалтерского учета)

Счет	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
Наименование счета						
Статьи движения денежных средств						
50.01, Касса организации	248,81		10 771,63	10 771,63	248,81	
Оплата труда				10 771,63		
Получение наличных из банка			10 771,63			
<b>Итого</b>	<b>248,81</b>		<b>10 771,63</b>	<b>10 771,63</b>	<b>248,81</b>	
<b>ВСЕГО</b>	<b>26 659 985,86</b>				<b>26 158 661,85</b>	

*9*

*руши. по выр 100г*

**ЗАО «Компания «Русский капитал»  
Оборотно-сальдовая ведомость по счету 97 за полугодие 2018 г.**

Выходные данные: БУ (данные бухгалтерского учета)

Счет, Наименование счета	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
Подразделение						
Расходы будущих периодов						
97, Расходы будущих периодов	19 915,61		62 033,03	10 827,13	71 121,51	
97.01, Расходы на оплату труда будущих периодов			61 533,03	252,03	61 281,00	
Основное подразделение РК						
РБП на оплату труда			61 533,03	252,03	61 281,00	
97.21, Прочие расходы будущих периодов	19 915,61		500,00	10 575,10	9 640,51	
Основное подразделение РК						
Компания "Тензор" 12.03.2017	19 915,61		500,00	10 575,10	9 640,51	
Компания "Тензор" 12.03.2018			500,00	98,11		
Контур-Экспресс РК 17.12.2017	19 817,50			151,89	348,11	
<b>Итого</b>	<b>19 915,61</b>		<b>62 033,03</b>	<b>10 827,13</b>	<b>71 121,51</b>	

10

**ЗАО «Компания «Русский капитал»  
Оборотно-сальдовая ведомость по счету 77 за полугодие 2018 г.**

Выходные данные: БУ (данные бухгалтерского учета)

Счет, Наименование счета	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
77, Отложенные налоговые обязательства						
Основные средства						
<b>Итого</b>						
			10 419,20	380,76	10 034,84	
			10 419,20	380,76	10 034,84	
			<b>10 419,20</b>	<b>380,76</b>	<b>10 034,84</b>	

*руши. на выр 100г*

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)

*руши. по сч. 1060*

по **Закрытое Акционерное Общество "Компания "Русский капитал"**  
полное наименование предприятия, организации  
ИНН 7704153038/770401001

Перечень предприятий-кредиторов  
по состоянию на 1 июля 2018 г.

NN n/p	Наименование предприятия - кредитора	Номер расчетного или иного счета предприятия - кредитора, юридический адрес	Сумма кредиторской задолженности в рублях		Наименование, местонахождение номер кор/счета банка предприятия - кредитора
			всего	в том числе просроченной	
1	2	3	4	5	6
1	Акционерное общество "Объединение "ИНГЕОКОМ"	4601810228262000012 . 119435, Москва г, Погодинская ул, Дом № 24, Стренине 1 4070281028200008370 . 123100, Москва г, Краснопресненская наб, Дом № 6	18 005 880,78		ГУ БАНКА РОССИИ ПО ЦФО, ФИЛИАЛ ПЕТРОКОММЕРЦ ПАО БАНКА "ФК ОТКРЫТИЕ", 30101810746260000727 ФИЛИАЛ № 7701 БАНКА ВТБ (ПАО), 30101810345260000745
2	АО "Бизнес-центр "Капитал"	40702810600000059642 40602810602000000011 . 105005, Москва г, Плетешковский пер, Дом № 2	35 400		ОАО КБ "МВКБ", 30101810100000000260
3	Общество с ограниченной ответственностью "Орб"	40702810600000059642 40602810602000000011 . 105005, Москва г, Плетешковский пер, Дом № 2	1 062		ПАО СБЕРБАНК 30101810400000000225
4	АО "Мосводоканал"	40702810238050019979 . 119048, Москва г, Ефремова ул, Дом № 10	10 320,9		ОАО КБ "МВКБ", 30101810100000000260
5	Филиал №11 "Горнергосбыт" ПАО "МОЭК"	40702810201300016297 . 115035, Москва г, Садовническая наб, Дом № 17	331,13		ПАО СБЕРБАНК 30101810400000000225
6	ООО "ЦЕПЕЛИН. СЕРВИС МЕНЕДЖМЕНТ"	4070281000000000652 . 109147, Москва г, Марксистская ул, Дом № 4	528 323,76		АО "АЛЬФА-БАНК", 30101810200000000593
7	ПАО "МТС"	40702810500000183088 . 117312, Москва г, Вавилова ул, Дом № 9	3 461,53		ПАО "МТС-БАНК", 30101810600000000232
8	АО "МОСЭНЕРГОСБЫТ"	40702810500000183088 . 117312, Москва г, Вавилова ул, Дом № 9	110 309,86		БАНК ГПБ (АО), 30101810200000000823
9	УФК по Московской области (Департамент Росприроднадзора по Центральному Федеральному округу) л/с 04481819180	40101810600000010102	15 606,9		
10		сч. 68,02 НДС	2 538 917,66		
11		сч. 68,06 Земельный налог	1 265 288,00		
12		сч. 68,08 Имущественный налог	2 784 684,00		
13		сч. 76 А.В.	-2 746 659,78		
14		сч. 68,01 НДФЛ	15 926,00		
15		сч. 70 Оплата труда	48 393,00		
16		сч. 68,04 Налог на прибыль	11 187,86		
ИТОГО			22 628 433,58		



Руководитель предприятия,  
организации: Мельник Олег Викторович  
подпись: *[подпись]*

Главный бухгалтер: Колесникова Вера Михайловна  
подпись: *[подпись]*

*руши. по сч. 1060*

ЗАО "Компания "Русский капитал"  
Оборотно-сальдовая ведомость по счету 96 за полугодие 2018 г.

Высшие данные: БУ (данные бухгалтерского учета)

Счет: Наименование Счета: Сальдо на начало периода

Оценочные обязательства и резервы	Сальдо на начало периода		Обороты за период		Сальдо на конец периода	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
96. Резервы предстоящих расходов		111 448,59		9 704,03		121 152,22
96.05. Резервы предстоящих расходов прочие		111 448,59		9 704,03		121 152,22
Резерв по отпускам		111 448,59		9 704,03		121 152,22
Итого		111 448,59		9 704,03		121 152,22





