



195112, пр. Шаумяна, дом 18

Телефон / Факс: 622-12-15

**ОТЧЕТ**  
**ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ**  
**РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ**  
**одной обыкновенной именной акции**  
**Открытого акционерного общества**  
**Холдинговая компания "Главмосстрой"**  
**(Государственный регистрационный номер: 1-01-02781-А)**

**ЗАКАЗЧИК**

**Общество с ограниченной  
ответственностью «Управляющая  
компания «БФА»/ «Д.У.»  
Интервального паевого  
инвестиционного фонда акций  
«ОПЛОТ»**

**ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ**

**15 мая 2015 года**

**ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА**

**15 мая 2015 года**

**ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР  
ОТЧЕТА**

**№ 01-05/15-О**

**Санкт-Петербург**

**2015**

# СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО

Оценщиками Кивисепом Б.В. и Толмачевым А.В., заключившими трудовой договор с Обществом с ограниченной ответственностью "Эккона-Оценка" и в соответствии с договором № 1 от 16.01.2006 года, заключенным между Обществом с ограниченной ответственностью "Эккона-Оценка" и Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «БФА»/ «Д.У.» Интервального паевого инвестиционного фонда акций «ОПЛОТ», произведена оценка рыночной стоимости одной обыкновенной именной акции **Открытого акционерного общества Холдинговая компания "Главмосстрой"** (Государственный регистрационный номер: 1-01-02781-А) по состоянию на **15 мая 2015 года**.

Предполагается, что результаты проведенной оценки будут использованы для информирования заказчика о рыночной стоимости.

В процессе оценки мы использовали подходы и методы, наиболее подходящие для данного объекта. Оценочные работы были проведены в соответствии с Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», (в ред. Федерального закона от 27.07.2006 N 157-ФЗ), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 256 от 20 июля 2007 г., Федеральным стандартом оценки «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 255 от 20 июля 2007 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 254 от 20 июля 2007 г., Федеральным стандартом оценки «Оценка недвижимости (ФСО №7)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 611 от 25 сентября 2014 г., стандартом СТО СДС СРО НКСО №1.1-2007, утвержденным Советом (Правлением) Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» Протокол № 4 от «17» сентября 2007 года.

Наша оценка основывалась на информации об объекте, правоустанавливающих документах и других данных, полученных из открытых и регламентированных источников. При оценке мы исходили из предположения, что объект не заложен и не обременен долговыми обязательствами. Нами не проводилась аудиторская или иная проверка финансовой отчетности и прав собственности. Обращаем внимание, что это письмо не является отчетом по оценке, а только предваряет отчет, приведенный далее. Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого отчета, принимая во внимание все содержащиеся там допущения и ограничения.

В случае, если приобретения пакета акций ОАО "Компания "Главмосстрой", размер которого составляет не более 10% от общего количества акций, рыночная стоимость такого пакета акций определяется путем математического перемножения количества акций, находящихся в пакете, на рыночную стоимость акций, указанной в настоящем Отчете. На основании информации, представленной и проанализированной в приведенном ниже отчете об оценке объекта, мы пришли к заключению, что:

## **Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО "Компания "Главмосстрой"**

(Государственный регистрационный номер: 1-01-02781-А)  
**на дату проведения оценки составляет**

**180 РУБЛЕЙ**

Основная информация и анализ, использованные для оценки стоимости, отражены в соответствующих разделах отчета. В случае необходимости нами могут быть даны дополнительные разъяснения и комментарии.

Генеральный директор  
ООО "ЭККОНА-ОЦЕНКА"



Кивисеп Б.В.

# Оглавление

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО .....	2
ОГЛАВЛЕНИЕ .....	3
1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ .....	5
2. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ .....	6
2.1. Сведения о заказчике .....	6
2.2. Сведения об оценщике .....	6
2.3. Основание для проведения оценки .....	7
3. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ .....	8
3.1. Объект оценки .....	8
3.2. Имущественные права на объект оценки .....	8
3.3. Цель оценки .....	8
3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения .....	8
3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав .....	8
3.6. Дата оценки .....	8
3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер .....	8
3.8. Срок проведения оценки .....	8
4. ОСНОВНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ .....	9
5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ .....	10
5.1. Вид стоимости и оцениваемые права .....	10
5.2. Определение рыночной стоимости .....	10
5.3. Определение оцениваемых прав .....	11
6. ИНЫЕ СВЕДЕНИЯ .....	12
7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ, ОБЪЁМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ .....	13
7.1. Обследование объекта .....	13
7.2. Сбор общих данных и их анализ .....	13
7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных .....	13
7.4. Применение подходов к оценке объекта .....	13
7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки .....	14
7.6. Подготовка отчёта .....	14
8. ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ .....	15
8.1. Общая информация о ОАО "Компания "Главмосстрой" .....	15
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки .....	15
8.1.2. Краткая характеристика ОАО "Компания "Главмосстрой" .....	15
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ .....	17
9.1. Анализ внешних факторов .....	17
10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ .....	23
10.1. Основные понятия и терминология .....	23
10.2. Общая характеристика методов оценки .....	24
10.3. Выбор подходов к оценке .....	25

11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ .....	26
11.1. Обоснование применения метода чистых активов.....	26
11.2. Описание метода чистых активов .....	26
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов .....	27
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД .....	30
12.1. Общие положения .....	30
12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов).....	31
12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж) .....	34
12.4. Заключение по сравнительному подходу.....	34
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	35
15. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ .....	41
16. НОРМАТИВНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ .....	42
16.1. Нормативные материалы .....	42
16.2. Источники общей информации.....	42
17. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ.....	43
17.1. Копии документов Оценщика .....	44

# 1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна обыкновенная именная акция
Эмитент	ОАО "Компания "Главмосстрой"
Уставный капитал, руб.	96 553
Государственный регистрационный номер	1-01-02781-A
Балансовая (номинальная) стоимость акции	0,05 рубля
Оцениваемые права	Право собственности
Виды определяемой стоимости	Рыночная стоимость
Цель оценки	Определение рыночной стоимости в целях информирования Заказчика и для принятия управленческих решений
Действительная дата оценки:	15 мая 2015 года
Период проведения работ:	15 мая 2015 года
Дата составления Отчета:	15 мая 2015 года
Основание для проведения работ:	Договор № 1 от 16.01.2006 года между Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «БФА»/ «Д.У.» Интервального паевого инвестиционного фонда акций «ОПЛОТ» и Обществом с ограниченной ответственностью «Эккона-Оценка»; Дополнительное соглашение № 01-05/15-О от 15 мая 2015 года к Договору № 1 от 16.01.2006 года
Используемые стандарты оценки	Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 256 от 20 июля 2007 г., Федеральный стандарт оценки «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 255 от 20 июля 2007 г., Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 254 от 20 июля 2007 г., Стандарт СТО СДС СРО НКСО №1.1-2007, утвержденный Советом (Правлением) Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» Протокол № 4 от «17» сентября 2007 года.
Допущения	Результаты оценки должны отразить рыночную стоимость без указания диапазона
Стоимостные показатели	
Стоимость, рассчитанная	Рыночная стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	147 982 000 рублей
Сравнительным подходом, руб.	397 493 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная стоимость 100% пакета, руб.	347 591 000 рублей
Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции, руб:	180 РУБЛЕЙ

## 2. Общие сведения

### 2.1. Сведения о заказчике

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «БФА»/«Д.У.»  
Интервального паевого инвестиционного фонда акций «ОПЛОТ»

ОГРН 1027809172368 Дата присвоения ОГРН 05 августа 2002 года

ИНН 7825481139 КПП 783501001

Телефон/факс +7 812 329 15 99

### 2.2. Сведения об оценщике

Общество с ограниченной ответственностью «Эккона-Оценка»

ИНН 7810265840 ОГРН 1037821050222 от 10 февраля 2003 года

Юридический адрес: 196044, г. Санкт-Петербург, Витебский пр., дом 41, к.1

Адрес местонахождения: 195112, г. Санкт-Петербург, пр. Шаумяна, д.18, офис 123

Телефон/факс +7 812 622 12 15; +7 921 994 36 39

e-mail: arg@eccona.spb.ru

Ответственность застрахована ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00103/4 от 11.10.2014 г. на сумму 100 000 000 (сто миллионов) рублей.

Является членом НП «Российская коллегия оценщиков».

Оценщики, работающие на основании трудового договора	
Ф.И.О.	Кивисепп Борис Владимирович
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 119017, г. Москва, Малая Ордынка, дом 13, строение 3); включен в реестр оценщиков 04.02.2008 г. за № 00368;
Получение профессиональных знаний	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 729958; срок обучения: сентябрь 2004 июль 2005 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»
Страхование гражданской ответственности	Ответственность Кивисеппа Бориса Владимировича застрахована в ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00102/4 от 11.10.2014 г. На сумму 5 000 000 (Пять миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	11 лет
Ф.И.О.	Толмачев Александр Викторович
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 119017, г. Москва, Малая Ордынка, дом 13, строение 3); включен в реестр оценщиков 17.01.2008 г. за № 00323;
Получение профессиональных знаний	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 595725; срок обучения: сентябрь 2003 июль 2004 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»;
Страхование гражданской ответственности	Ответственность Толмачева Александра Викторовича застрахована в ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00101/4 от 11.10.2014 г. на сумму 5 000 000 (пять миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной	9 лет

### 2.3. Основание для проведения оценки

Договор № 1 от 16.01.2006 года между Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «БФА»/ «Д.У.» Интервального паевого инвестиционного фонда акций «ОПЛОТ» и Обществом с ограниченной ответственностью «Эккона-Оценка»; Дополнительное соглашение № 01-05/15-О от 15 мая 2015 года к Договору № 1 от 16.01.2006 года.

## 3. Задание на оценку

### 3.1. Объект оценки

Одна обыкновенная именная акция ОАО "Компания "Главмосстрой" (Государственный регистрационный номер: 1-01-02781-А).

### 3.2. Имущественные права на объект оценки

Право собственности.

### 3.3. Цель оценки

Целью оценки является определение рыночной стоимости в целях информирования Заказчика и для принятия управленческих решений.

### 3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения

Для принятия управленческих решений и информирования Заказчика.

### 3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав

Согласно Договору на оказание услуг по оценке вид определяемой стоимости - рыночная стоимость.

### 3.6. Дата оценки

15 мая 2015 года

### 3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

15 мая 2015 года. Номер отчёта - 01-05/15-0

### 3.8. Срок проведения оценки

15 мая 2015 года

## 4. Основные допущения и ограничивающие условия

Следующие допущения и ограничения являются неотъемлемой частью данного отчета. Исходя из нижеследующей трактовки и договоренностей, настоящие условия подразумевают их полное однозначное понимание Сторонами, а также факт того, что все положения, результаты переговоров и заявления, не оговоренные в тексте отчета, теряют силу. Настоящие условия не могут быть изменены или преобразованы иным образом кроме как за подписью обеих Сторон. Настоящие условия распространяются на правопреемников Сторон.

- Настоящий отчет достоверен лишь в полном объеме и в указанных в нем целях.
- Оценщики не несут ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности, включая сервитуты. Право оцениваемой собственности считается достоверным и достаточным для рыночного оборота оцениваемого объекта. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.
- Оценщики не обязаны приводить подробные обзорные материалы (фотографии, планы, чертежи и т. п.) по объекту недвижимости. Все подобные материалы в отчете включены исключительно для того, чтобы помочь читателю получить представление об объекте.
- Оценка производится только на основании предоставленной Заказчиком информации и полученных документальных материалов, а также проведенного Оценщиками визуального осмотра.
- Специальных измерений Оценщиком не проводилось. Оценщик не несет ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной Заказчиком.
- Предполагается, что физические характеристики объекта и его использование соответствуют федеральным и местным законам и нормативам.
- Оценщики вправе использовать при оценке объекта любые методики расчета, не противоречащие принципам рыночной оценки.
- Ни Заказчик, ни Оценщики не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено Договором на оценку. Разглашение содержания настоящего отчета возможно только после предварительного письменного согласования.
- От Оценщиков не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки иначе как по официальному вызову суда.
- Мнение Оценщиков относительно рыночной стоимости объекта действительно на дату проведения оценки. Оценщики не принимают на себя никакой ответственности за изменение политических, административных, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию.
- Настоящий отчет содержит профессиональное мнение Оценщиков относительно наиболее вероятной цены сделки с объектом на дату проведения оценки и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке именно по этой цене.

# 5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Требования к содержанию настоящего Отчета регламентированы:

- Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;
- Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 256 от 20 июля 2007 г.,
- Федеральным стандартом оценки «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 255 от 20 июля 2007 г.,
- Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденным Приказом Минэкономразвития РФ № 254 от 20 июля 2007 г.,
- Стандартом СТО СДС СРО НКСО №1.1-2007, утвержденным Советом (Правлением) Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» Протокол № 4 от «17» сентября 2007 года.

В тех случаях, когда в вышеназванных нормативных актах отсутствует база для объяснения каких-либо терминов, используемых в настоящем Отчете, для определения этих терминов используются Международные стандарты оценки МСО-2005, а также прочие нормативные акты, на которые имеются ссылки в соответствующих разделах Отчета.

## 5.1. Вид стоимости и оцениваемые права

В настоящем отчете определяется рыночная стоимость права собственности на одну обыкновенную именную акцию ОАО "Компания "Главмосстрой".

## 5.2. Определение рыночной стоимости

### **Рыночная стоимость<sup>1</sup>:**

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

<sup>1</sup> Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»

### 5.3. Определение оцениваемых прав

#### Содержание права собственности:<sup>2</sup>

1. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.
2. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам, не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц. В том числе, собственник вправе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставляя за собой право владения, пользования и распоряжения имуществом, а так же отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

**Вместе с тем хотим проинформировать заинтересованные стороны, что цена реальной сделки может отличаться от оцененной нами рыночной стоимости, что определяется мотивами сторон, умением вести переговоры, условиями сделки и т. д.**

При определении обоснованной рыночной стоимости учитывались:

- Результаты предшествующей деятельности Общества;
- Текущее финансовое положение Общества.

<sup>2</sup> Гражданский кодекс Российской Федерации, часть 1, статья 209.

## 6. Иные сведения

В рамках данного отчёта перед Оценщиками не стояла задача выявления каких-либо иных сведений, способных оказать влияние на результат проведённого анализа. В соответствии с основными допущениями и ограничивающими условиями Оценка производится только на основании предоставленной Заказчиком информации и полученных документальных материалов.

# 7. Процесс оценки, объём и этапы исследования

**Процесс оценки** - это документально и логически обоснованная процедура исследования ценностных характеристик оцениваемого объекта, основанная на общепринятых методах и подходах к оценке. Задача оценщика - определение и количественная интерпретация степени полезности оцениваемого имущества. Суммарное действие всех рыночных факторов, влияющих на стоимость объекта, резюмируется в итоговом суждении.

Оценка предприятия (бизнеса) является одним из направлений экспертной оценки имущества и включает в себя следующие этапы:

## 7.1. Обследование объекта

Процесс оценки начинается с общего знакомства с историей компании, ее деятельностью, уставными и финансовыми документами.

## 7.2. Сбор общих данных и их анализ

На этом этапе собираются и анализируются данные, характеризующие, экономические, социальные и другие факторы, влияющие на рыночную стоимость компании в масштабах страны, региона, города и отрасли, в которой работает оцениваемая компания.

## 7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных

На данном этапе собирается более детальная информация, относящаяся как к оцениваемой компании, так и к сопоставимым компаниям. Сбор данных осуществляется путем изучения соответствующей документации, публикаций в специализированных изданиях, консультаций с представителями административных органов, экспертами, другими оценщиками.

## 7.4. Применение подходов к оценке объекта

*(Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 июля 2007 г. №256 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).*

- **Затратный подход** - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с зачетом износа и устареваний. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.
- **Сравнительный подход** - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами - аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.
- **Доходный подход** - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Метод оценки (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденным приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 июля 2007 г. №256 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

Метод оценки – последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

## 7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки

На данном этапе оценщик анализирует преимущества и недостатки каждого из использованных подходов, на основании чего каждому показателю стоимости, полученному с использованием того или иного подхода, придаются соответствующие весовые коэффициенты. В результате согласования подходов выводится итоговая величина рыночной стоимости оцениваемого объекта.

## 7.6. Подготовка отчёта

По итогам проведения оценки составляется отчет об оценке. На данном этапе обобщаются результаты, полученные в процессе исследований и расчетов, и излагаются в виде письменного отчета. Требования к содержанию и оформлению отчета об оценке устанавливаются Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" и федеральными стандартами оценки.

Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки, или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

Итоговая величина стоимости должна быть выражена в валюте Российской Федерации (в рублях).

## 8. Объект оценки

### 8.1. Общая информация о ОАО "Компания "Главмосстрой"

#### 8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки

- Договор № 1 от 16.01.2006 года между Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «БФА»/ «Д.У.» Интервального паевого инвестиционного фонда акций «ОПЛОТ» и Обществом с ограниченной ответственностью «Эккона-Оценка»; Дополнительное соглашение № 01-05/15-О от 15 мая 2015 года к Договору № 1 от 16.01.2006 года определяет задание на оценку, которое включало в себя определение рыночной стоимости одной обыкновенной именной акции ОАО "Компания "Главмосстрой";
- Ежеквартальный отчет ОАО "Компания "Главмосстрой" за 1 квартал 2015 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2009–2014 годы.

#### 8.1.2. Краткая характеристика ОАО "Компания "Главмосстрой"

**Полное наименование:**

Открытое акционерное общество Холдинговая компания "Главмосстрой"

**Сокращенное фирменное наименование:**

ОАО "Компания "Главмосстрой"

**Место нахождения:**

125009 Россия, Москва, Тверская 6 стр. 2

**Адрес электронной почты:** *GlavMosStroy@Kpr.mos.ru*

**Адрес страницы в сети "Интернет",** на которой доступна информация об эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах *www.mrz.ru, www.glavstroy.ru*

**Сведения о государственной регистрации эмитента:**

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: **1027739273770**

Дата регистрации: **27.09.2002**

Наименование регистрирующего органа: **Межрайонная инспекция МНС России № 39 по г. Москве**

**Идентификационный номер налогоплательщика:**

**7710013494**

**Размер уставного капитала:**

Размер уставного (складочного) капитала (паевого фонда) эмитента на дату окончания последнего отчетного квартала, руб.: **96 553**

Обыкновенные акции Общая номинальная стоимость: **96 553**

Размер доли в УК, %: **100**

Номинальная стоимость каждой акции (руб.): **0.05**

Количество акций, находящихся в обращении (количество акций, которые не являются погашенными или аннулированными): **1 931 060**

## **История образования и деятельности эмитента**

Срок существования эмитента с даты его государственной регистрации, а также срок, до которого эмитент будет существовать, в случае если он создан на определенный срок или до достижения определенной цели:

15 лет. Эмитент создан на неопределенный срок.

Краткое описание истории создания и развития эмитента. Цели создания эмитента, миссия эмитента (при наличии), и иная информация о деятельности эмитента, имеющая значение для принятия решения о приобретении ценных бумаг эмитента.:

Эмитент был создан путем преобразования муниципального предприятия «КОМПАНИЯ ГЛАВМОССТРОЙ» в открытое акционерное общество на основании Указа Президента РФ № 721 от 01.07.1992г. «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений государственных предприятий в акционерные общества», Распоряжение Москомимущества № 1596-р от 20.06.1994г.

Постановлением Совета Министров СССР и ЦК КПСС от 26 апреля 1954 года было создано Главное управление по жилищному и гражданскому строительству в г. Москве - ГЛАВМОССТРОЙ на правах МИНИСТЕРСТВА СССР. Главмосстрой объединял 4 крупнейших домостроительных комбината, 15 генподрядных общестроительных предприятий, 9 специализированных предприятий, выполняющих санитарно-технические, электромонтажные и отделочные работы, 5 предприятий фундаментостроения и подземного строительства, 3 треста механизации, трест зеленого строительства, а также множество малых предприятий.

В составе Главмосстроя были объединены: 53 общестроительных и специализированных треста, 255 строительных и специализированных управлений, свыше 600 производственных предприятий и организаций. Коллектив насчитывал около 200 тысяч рабочих, 15 тысяч инженерно-технических работников и 4 тысячи служащих. Через десять лет самоотверженной работы за уникальные достижения в градостроительстве Главмосстрой был награжден высшим орденом страны - орденом Ленина. За 50 лет работы Главмосстрой построил около 150 млн. квадратных метров - примерно две трети того жилого фонда, которым располагает сегодня столица.

Главмосстроем возведены все жилые районы Москвы, уникальные общественные здания, объекты здравоохранения, культуры, спорта: Кремлевский дворец съездов, гостиница "Россия" и гостиничный комплекс "Измайлово", Цирк на проспекте Вернадского, Детский музыкальный театр имени Н. Сац, Онкологический и Кардиологический центры, МХАТ, здание бывшего СЭВа, проведена реконструкция Третьяковской галереи, палат Свято-Данилова монастыря и многое другое. Отдельная веха в созидательной деятельности Главмосстроя - комплексная застройка микрорайонов Москвы по контрактному методу. За последние десять лет возведены жилые микрорайоны: Крюково, Митино, Жулебино, Ново-Косино, Марьянский парк, Южное и Северное Бутово с полной инфраструктурой и сдачей "под ключ".

Целью создания общества было повышение эффективности экономической системы государства и переход от плановой экономики к рыночным отношениям. В настоящее время целью существования общества является получение прибыли.

# 9. Анализ рыночной ситуации

## 9.1. Анализ внешних факторов

Российская Федерация, самое большое государство мира, в настоящее время занимает 6-е место по уровню развития экономики, 8 место по объему ВВП, 6-е место по объему золотовалютных резервов, а также 17-е место в рейтинге кредитоспособности в иностранной валюте по национальной шкале (группа "А-", то есть 3-й уровень высокой кредитоспособности). В структуре экономики страны преобладает сектор услуг (торговля, транспорт, гостинично-ресторанный сектор, связь, финансовая деятельность, операции с недвижимым имуществом, государственное управление, безопасность, образование, здравоохранение и т.п.). Значительную роль также играют обрабатывающая промышленность и промышленное производство.

### Денежно-кредитная система

#### Федеральный бюджет

На 1 января 2015 года федеральный бюджет был исполнен с кассовым профицитом в размере 666,6 млрд. руб. (0,9% ВВП).

При этом доходы бюджета составили 14488,2 млрд. руб. или 20,4% ВВП, а расходы – 13821,6 млрд. руб. или 19,5% ВВП.

#### Исполнение федерального бюджета, млрд. руб.

Макроэкономические показатели	Исполнено за 2013 год	Закон о бюджете на 2014 год	Исполнение бюджета на 01.01.2015
Доходы	13019,9	13570,5	14488,2
Расходы	13342,9	13960,1	13821,6
Профицит (+) / дефицит (-)	-323	-389,6	666,6

Источник: Федеральное казначейство РФ ([www.roskazna.ru](http://www.roskazna.ru))

#### Золотовалютные резервы и денежная база

Золотовалютные резервы ЦБ РФ с начала 2014 года снизились на \$124,1 млрд. или на 24,4%. На 01.01.15 их объем составил \$385,5 млрд. против \$509,6 млрд. в начале года.

Денежная база в широком определении увеличилась на 13,9% (с 10503,9 млрд. руб. на 01.01.14 до 11332 млрд. руб. на 01.01.15).

Ставка рефинансирования с 14.09.12 не менялась и составляет 8,25%.

#### Курсы валют

Курсы иностранных валют по отношению к российскому рублю за 4 квартал 2014 года изменились следующим образом: доллар США вырос на 42,8% до 56,2584 руб./\$ (среднегодовое значение составило 38,6025 руб./\$), евро – на 36,8% до 68,3427 руб./€ (среднегодовое значение составило 50,9928 руб./€). При этом стоимость "бивалютной" корзины выросла на 39,8% до 61,6963 руб.

#### Показатели денежно-кредитной системы России

Показатель	30.09.13	31.12.13	31.03.14	30.06.14	30.09.14	31.12.14
Международные резервы, млрд. \$	-522,6	-509,6	-486,1	-478,3	-454,2	-385,5
Денежная база в широком определении, млрд. руб.	-9116,5	-10503,9	-9344,7	-9672,4	-9947,9	-11332
Курсы валют, в т.ч.:						
– доллар США к российскому рублю, руб./\$	32,3451	32,7292	35,6871	33,6306	39,3866	56,2584
– евро к российскому рублю, руб./€	-43,8143	-44,9699	-49,0519	-45,8251	-49,9540	-68,3427
– стоимость бивалютной корзины, руб.	-37,5062	-38,2375	-41,7013	-39,1181	-44,1419	-61,6963

Источник: ЦБ РФ

### *Финансы организаций*

В январе-ноябре 2014 года сальдированный финансовый результат организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) наблюдаемых видов экономической деятельности без учета инфляции составил 5572,7 млрд. руб. или 85,1% к уровню января-ноября 2013 года.

По состоянию на 1 декабря 2014 года в Санкт-Петербурге прибыльными были 70,3% организаций, за январь-ноябрь ими получена прибыль в размере 8530,6 млрд. руб., что на 9,3% больше, чем в январе-ноябре 2013 года.

Число убыточных организаций увеличилось на 1,1%. Общий размер убытка по сравнению с январем-ноябрем 2013 года увеличился в 2,4 раза до 2957,9 млрд. руб.

### **Инвестиции**

#### *Инвестиции в основной капитал*

Согласно данным Росстата, инвестиции в основной капитал в России за 2014 год сократились на 2,5% относительно 2013 года и составили 13460,5 млрд. руб.

#### *Иностранные инвестиции*

В 2013 году в экономику России поступило \$170,2 млрд. иностранных инвестиций (на 10,1% больше относительно 2012 года), в том числе: прямых - \$26,1 млрд. (15,4% от общего объема), портфельных - \$1,1 млрд. (0,6%), прочих - \$143 млрд. (84%). Таким образом, по состоянию на конец 2013 года накопленный иностранный капитал в экономике России составил \$384,1 млрд. (на 6% больше относительно 2012 года).

Наибольший объем инвестиции поступил в вид деятельности "оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного пользования" (18,2%). Доля вида деятельности "операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг" составила 5,7%.

Основными странами-инвесторами стали Кипр (18% от общего объема), Нидерланды (17,8%), Люксембург (12,8%), Китай (8,4%), Великобритания (7,3%), Германия (5,5%), Ирландия (5,2%), Франция (3,4%), США (2,7%) и Япония (2,6%).

### **Производство товаров и услуг**

#### *Валовой внутренний продукт*

Объем ВВП России в 2014 году, по предварительной оценке, составил в текущих ценах около 70975,8 млрд. руб. Индекс физического объема ВВП относительно 2013 года составил 107,2%.

#### *Промышленное производство*

Индекс промышленного производства в 2014 году по сравнению с 2013 годом составил 101,7%, в том числе: в обрабатывающих производствах - 102,1%, в добывающих отраслях - 101,4%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды - 99,9%.

#### *Строительство*

Объем работ, выполненных по виду деятельности "строительство", в 2014 году составил 5981,7 млрд. руб. (95,5% к 2013 году).

Ввод жилья в 2014 году увеличился относительно 2013 года на 18% и составил 81 млн. кв.м (1080,3 тыс. квартир). Почти половина введенного жилья (46,9%) построена индивидуальными застройщиками.

#### *Транспорт и связь*

В 2014 году относительно 2013 года грузооборот транспорта сократился на 0,1%, составив 5076,6 млрд. т-км.

Пассажиروоборот транспорта общего пользования в январе-ноябре 2014 года составил 452,3 млрд. пасс.-км (101,1% к январю-ноябрю 2013 года), в том числе: железнодорожного - 119,7 млрд. пасс.-км, автомобильного - 107,5 млрд., воздушного - 224,6 млрд. пасс.-км.

Общий объем услуг связи в январе-сентябре 2014 года составил 1264,4 млрд. руб. и в действующих ценах увеличился относительно января-сентября 2013 года на 0,2%.

### **Цены и тарифы**

В декабре 2014 года относительно ноября индекс потребительских цен составил 102,6% (с начала года - 111,4%). При этом базовый индекс потребительских цен (БИПЦ), исключая изменения цен на отдельные товары, подверженные влиянию факторов административного и сезонного характера, составил 102,6% (с начала года - 111,2%).

Стоимость фиксированного и минимального набора потребительских товаров и услуг в среднем по России в конце декабря 2014 года составили 12034,86 и 3297,9

руб./мес., увеличившись с начала года на 12,1% и 15,3%.

Индексы цен потребителей и производителей, включая индекс цен на первичном и вторичном рынке жилья, в декабре 2014 года представлены ниже.

Индексы цен товаров (услуг), %

Индекс	Декабрь 2014 года к декабрю 2013 года	Декабрь 2014 года к ноябрю 2014 года
<b>Потребительские цены</b>		
Индекс потребительских цен, в т.ч.:	- 111,4	- 102,6
- на продовольственные товары (без алкогольных напитков),	- 115,4	- 103,3
- на непродовольственные товары,	- 108,1	- 102,3
- на платные услуги населению	- 110,5	- 102,2
<b>Цены производителей</b>		
Индекс цен производителей промышленных товаров, в т.ч.:	- 105,9	- 100,8
- в добывающих отраслях,	- 98,4	- 102,3
- в обрабатывающих производствах,	- 108,5	- 100,3
- в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды	- 104,5	- 100,7
Сводный индекс цен строительной продукции	- 107,2	- 102,1
Индекс тарифов на грузовые перевозки	- 100,9	- 101,3
Индекс тарифов на услуги связи для юридических лиц (данные на ноябрь)	- 102,4	- 100
Индекс цен на первичном и вторичном рынках жилья (данные за 3 квартал 2014 года к 4 кварталу 2013 года / к предыдущему кварталу)	104,5 и 103,4	100,4 и 100,9

Источник: Росстат

Средняя цена на нефть марки "Юралс" (российская экспортная марка) в декабре 2014 года относительно декабря 2013 года снизилась на 44,4% и составила 61,07 \$/бар.

Средняя цена производителей на бензин и дизельное топливо в декабре составила 15,71 и 19,58 руб./л (+5,3% и +0,7% с начала года), потребителей – 33,41 и 34,44 руб./л (+8,9% и +3,7%) соответственно.

### Торговля

*Розничная и оптовая торговля, общественное питание и платные услуги*

Оборот розничной торговли в 2014 году составил 26118,9 млрд. руб. или 102,5% к 2013 году (в товарной массе).

Оборот оптовой торговли в январе-ноябре 2014 года составил 42639 млрд. руб. (97,2% к январю-ноябрю 2013 года). На долю оптовых организаций пришлось 79% оборота.

Оборот общественного питания в январе-ноябре 2014 года составил 1096 млрд. руб. (101,5% к январю-ноябрю 2013 года), платных услуг населению – 7298,9 млрд. руб. (101,3%).

### Внешняя торговля

Внешнеторговый оборот в январе-ноябре 2014 года по сравнению с январем-ноябрем 2013 года сократился на 5,1% и составил \$742,4 млрд. (в том числе 61,8% - экспорт, 38,2% - импорт), при этом экспорт сократился на 3,1%, импорт - на 8,3%.

Сальдо внешнеторгового баланса сложилось положительным в сумме \$175,7 млрд.

### Демография и занятость

По предварительной оценке, численность постоянного населения России на 01.01.15 составила 146,3 млн. чел., увеличившись в годовом выражении на 1,8%.

Численность экономически активного населения в декабре 2014 года составила 75,4 млн. чел. (53% от общей численности населения страны), в их числе 71,4 млн. чел. (94,7% экономически активного населения) были заняты в экономике и 4 млн. чел. (5,3%) не имели занятия, но активно его искали.

На конец декабря 2014 года в государственных учреждениях службы занятости населения было зарегистрировано в качестве безработных 0,9 млн. чел. (средний возраст

безработных – 35,6 года, средняя продолжительность поиска работы – 3 мес.).

Уровень регистрируемой безработицы в декабре 2014 года составил 5,3% (без исключения сезонного фактора).

#### **Уровень жизни населения**

Среднедушевые доходы россиян в 2014 году составили 27714 руб. (106,9% относительно 2013 года). Реальные располагаемые денежные доходы (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) сократились на 1%.

Номинальная среднемесячная начисленная заработная плата увеличилась за 2014 год относительно 2013 года на 9,2%, составив в декабре 32600 руб. Реальная среднемесячная начисленная заработная плата увеличилась на 1,3%.

Величина прожиточного минимума за 3 квартал 2014 года уменьшилась на 1,3% и составила 8086 руб./чел. в мес., в том числе: 8731 руб./чел. в мес. для трудоспособного населения, 6656 руб./чел. в мес. для пенсионеров, 7738 руб./чел. в мес. для детей.

#### **Выводы**

По итогам 4 квартала 2014 года, несмотря на ужесточение санкций, состояние экономики России существенно не ухудшилось; но и благоприятным его нельзя назвать, поскольку оно характеризовалось: сокращением золотовалютных резервов, значительным ослаблением курса рубля относительно USD и евро, ощутимым снижением мировых цен на нефть марки "Юралс", ростом цен на бензин и дизельное топливо внутри страны, сокращением внешнеторгового оборота и инвестиций в основной капитал компаний, увеличение финансового результата компаний (несмотря на увеличение числа убыточных организаций и существенный рост суммы убытка).

Среди положительных тенденций можно назвать: рост ВВП, исполнение бюджета с кассовым профицитом (по итогам года планировался дефицит), небольшим ростом промышленного производства (исключение составили такие сферы деятельности как строительство, грузоперевозки и оптовая торговля, где наблюдалось снижение), положительное сальдо внешнеторгового баланса и замещение части импорта экспортом.

### **Обзор социально-экономического положения Москвы и Московской области во 2 полугодии 2014 года<sup>3</sup>**

Московская область является третьим по экономической значимости субъектом Российской Федерации благодаря соседству со столицей страны, что способствует развитию промышленности и науки в регионе, делает его миграционно привлекательным, а также обеспечивает рабочими местами трудовые ресурсы области. Среди регионов России Московская область занимает 1-е место по строительству жилых домов, 2-е место по объему промышленного производства, 3-е место по обороту предприятий и по количеству организаций с участием иностранного капитала.

#### **Денежно-кредитная система**

##### *Региональный бюджет*

На 01.12.14 года бюджет области исполнен с профицитом 30,1 млрд. руб. При этом доходы составили около 592,2 млрд. руб., а расходы - 562,1 млрд. руб.

##### **Исполнение бюджета Московской области**

Макроэкономические показатели		Исполнено за 2013 год	Закон о бюджете на 2014 год	Исполнение бюджета на 01.12.14
Доходы	млрд. руб.	609,8	354,6	592,2
Расходы	млрд. руб.	597	415,9	562,1
Профицит(+)/дефицит(-)	млрд. руб.	12,9	61,2	30,1

<sup>3</sup> Источники информации: Федеральная служба государственной статистики (Росстат, [www.gks.ru](http://www.gks.ru)), Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики по Московской области (Мособлстат, [www.msko.gks.ru](http://www.msko.gks.ru)).

### Финансы организаций

В январе-ноябре 2014 года сальдированный финансовый результат (прибыль минус убыток) организаций составил 192,7 млрд. руб., что на 8,6% меньше, чем за соответствующий период 2013 года.

Число убыточных организаций относительно января-октября 2013 года возросло на 3%, а сумма убытка возросла почти в 1,8 раза и составила 84,4 млрд. руб.

### Инвестиции

Объем инвестиций в основной капитал крупных организаций Московской области в январе-ноябре 2014 года составил почти 254,7 млрд. руб. или 117,5% к январю-ноябрю 2012 года.

В 2013 году в нефинансовый сектор экономики Московской области поступило более \$6,3 млрд. иностранных инвестиций (в 1,4 раза больше, чем в 2012 году).

### Производство товаров и услуг

#### Промышленное производство

Индекс промышленного производства в январе-ноябре 2014 года по сравнению с январем-ноябрем 2013 года составил 104,4%, в том числе: в добывающих отраслях – 104,2%, в обрабатывающих производствах – 105,1%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – 95,3%.

#### Строительство

Организациями Московской области за январь-ноябрь 2014 года по виду деятельности "строительство" выполнено работ на сумму почти 273,9 млрд. руб. (97,3% к январю-ноябрю 2013 года).

Ввод жилья в январе-ноябре 2014 года увеличился относительно января-ноября 2013 года на 23,8% и составил почти 6,3 тыс. кв.м. При этом средняя фактическая стоимость строительства жилых домов (без индивидуального строительства), построенных в ноябре 2014 года, составила для застройщиков 46775 руб./кв.м (в ноябре 2013 года – 38145 руб./кв.м).

#### Транспорт и связь

В январе-ноябре 2014 года относительно января-ноября 2013 года объем перевозок грузов организациями транспорта (без железнодорожного) сократился на 2,2% и составил 35,6 млн. тонн, грузооборот увеличился на 14,7% до 5,4 млрд. тонно-км.

Общий объем услуг связи в январе-сентябре 2014 года составил почти 18,9 млрд. руб. и в действующих ценах снизился относительно января-сентября 2013 года на 0,1%.

### Цены и тарифы

В ноябре 2014 года относительно октября 2014 года индекс потребительских цен составил 101% (с начала года – 108,9%), индекс цен производителей – 101,4% (107,2%).

Стоимости фиксированного и минимального набора потребительских товаров и услуг в ноябре 2014 года составили 12979,2 и 3154,8 руб./мес., увеличившись с начала года на 8,1% и 9,3% соответственно.

Индексы цен, включая индекс цен на первичном и вторичном рынке жилья, представлены ниже.

#### Индексы цен товаров (услуг), %

– Индекс	– Ноябрь 2014 года к декабрю 2013 года	– Ноябрь 2014 года к октябрю 2014 года
<b>Потребительские цены</b>		
– Индекс потребительских цен, в т.ч.:	– 108,9	– 101
– на продовольственные товары (без алкогольных напитков),	– 111,4	– 102,4
– на непродовольственные товары,	– 105,7	– 100,5
– на платные услуги населению	– 110,1	– 100,3
<b>Цены производителей</b>		
– Индекс цен производителей промышленных товаров	– 107,2	– 101,4
– Сводный индекс цен строительной продукции	– 104,3	– 100,8
– Индекс тарифов на грузовые перевозки	– 102,2	– 100
– Индекс цен на первичном и вторичном рынках жилья (к 4 кварталу 2013 года / к предыдущему кварталу)	– 110,5 и 103,5	– 99,1 и 100,8

Источник: Росстат

Средняя потребительская цена на бензин и дизельное топливо в ноябре 2014 года относительно ноября 2013 года увеличилась на 9,8% и 3,5, составив 30,11-35,70 руб./л (в зависимости от марки) и 33,47 руб./л соответственно.

### **Торговля**

*Розничная и оптовая торговля, общественное питание и платные услуги*

Оборот розничной торговли в январе-ноябре 2014 года составил более 1413,9 млрд. руб. или 107,5% к январю-ноябрю 2013 года (в товарной массе).

Оборот оптовой торговли в январе-ноябре 2014 года составил 2824,1 млрд. руб. (88,1% к январю-ноябрю 2013 года).

Оборот общественного питания в январе-ноябре 2014 года составил 67,6 млрд. руб. (104,1% к январю-ноябрю 2013 года), платных услуг населению – 356,2 млрд. руб. (96,3%).

*Внешняя торговля*

Внешнеторговый оборот в январе-сентябре 2014 года уменьшился по сравнению с январем-сентябрем 2013 года почти на 15,2% и составил более \$23,5 млрд., при этом экспорт сократился на 12,8% до \$4,1 млрд., импорт - на 15,5% до \$19,4 млрд. Таким образом, в общем объеме товарооборота экспорт составил 17,4%, импорт - 82,6%.

Сальдо внешнеторгового баланса сложилось отрицательным в размере \$15,3 млрд.

### **Демография и занятость**

По предварительной оценке, численность постоянного населения Московской области на 01.01.15 составила 7236,6 тыс. чел., увеличившись с начала года на 1,4%.

Численность экономически активного населения в ноябре 2014 года составила 3954 тыс. чел. (около 55,4% от общей численности населения области). При этом в экономике города занято 3848 тыс. чел. или 97,3% экономически активного населения.

К концу ноября 2014 года в государственных учреждениях службы занятости населения было зарегистрировано в качестве безработных 106 тыс. чел.

Уровень регистрируемой безработицы на конец ноября 2014 года составил 0,5% от численности экономически активного населения.

### **Уровень жизни населения**

Среднедушевые доходы горожан за январь-октябрь 2014 года увеличились на 9,7% и в октябре составили 36809,5 руб. Реальные располагаемые денежные доходы (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) в январе-октябре 2014 года увеличились на 1,2% относительно января-октября 2013 года.

Средняя номинальная начисленная заработная плата в октябре 2014 года составила 39120,3 руб. и относительно октября 2013 года выросла на 7,5%.

Величина прожиточного минимума на 3 квартал 2014 года сократилась на 1,1% и составила 9063 руб./чел. в мес., в том числе: 10083 руб./чел. в мес. для трудоспособного населения, 6804 руб./чел. в мес. для пенсионеров, 8641 руб./чел. в мес. для детей.

### **Выводы**

Социально-экономическое положение Московской области во 2 полугодии 2014 года характеризовалось исполнением бюджета с профицитом, ростом инвестиций и индекса промышленного производства (исключение составили такие виды деятельности как производство и распределение электроэнергии, газа и воды, строительство, грузо- и пассажироперевозки, услуги связи, оптовая торговля, платные услуги населению, в которых наблюдалось некоторое снижение объемов), а также умеренным ростом населения и его благосостояния, сокращением уровня безработицы.

В числе негативных тенденций можно отметить: ухудшение финансового состояния организаций (увеличение убыточных компаний и значительный рост суммы убытка), рост цен и тарифов на товары и услуги, снижение внешнеторгового оборота (при этом произошло замещение части импорта экспортом, что положительно сказывается на экономической устойчивости региона).

Обзор подготовлен с использованием материалов размещенных на сайте МЭРТ РФ (Министерство экономического развития РФ) [www.econpotu.gov.ru](http://www.econpotu.gov.ru)

# 10. Методология оценки

## 10.1. Основные понятия и терминология

### **Определение рыночной стоимости**

В настоящем Отчете определяется рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «Компания "Главмосстрой"». Определение рыночной стоимости приводится в Федеральном Законе от «29» июля 1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в ред. Федеральных законов от 21.12.2001 г. №178-ФЗ, от 21.03.2002 г. №31-ФЗ, от 14.11.2002 г. №143-ФЗ, от 10.01.2003 г. №15-ФЗ, от 27.02.2003 г. №29-ФЗ, от 22.08.2004 г. №122-ФЗ, от 05.01.2006 г. №7-ФЗ, от 27.07.2006 г. №157-ФЗ), Федеральные Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности (Утвержден приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от «20» июля 2007 г. №255 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)»). Как субъект гражданских правоотношений Исполнитель придерживается требований Федерального Закона и Федеральных Стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности.

Согласно Федеральному Закону «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности, под рыночной стоимостью объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, 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 открытый рынок в форме публичной оферты;
- 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.

Стандарты Международного комитета оценки (The International Assets Valuation Standards Committee) определяют рыночную стоимость, как расчетную величину, равную денежной сумме, за которую имущество должно перейти из рук в руки на дату оценки в результате коммерческой сделки, заключенной между добровольным покупателем и добровольным продавцом после выставления имущества на продажу общепринятыми способами; при этом полагается, что каждая из сторон действует компетентно, расчетливо и без принуждения.

**Подходы к оценке, метод оценки** (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 июля 2007 г. №256 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

**Метод оценки** (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 июля 2007 г. №256 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

**Метод оценки** – последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

## 10.2. Общая характеристика методов оценки

При определении рыночной стоимости бизнеса (предприятия, как действующего, контрольного или неконтрольного пакета акций) в соответствии с международными стандартами и с принятой в России практикой могут использоваться три принципиально различных подхода (затратный, сравнительный и доходный), внутри которых могут быть варианты и различные методы расчетов. В наглядной форме все подходы и методы приведены в таблице, а ниже будет дано краткое описание каждого из них.

Таблица 10.1 Подходы и методы оценки

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

### Доходный подход

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

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

Существует два метода пересчета чистого дохода в текущую стоимость:

метод капитализации дохода и метод дисконтированных денежных потоков.

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

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

### Затратный подход

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

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

*Метод ликвидационной стоимости* предприятия применяется, когда предприятие находится в

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

### **Сравнительный подход**

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

*Метод компании-аналога (рынка капитала)* базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и рыночная информация по группе сопоставимых предприятий.

*Метод сделок (продаж)* является частным случаем метода рынка капитала. Данный метод основан на ценах приобретения целых аналогичных предприятий. Метод определяет уровень стоимости контрольной доли бизнеса, позволяющего полностью управлять предприятием.

*Метод отраслевых коэффициентов* основан на рекомендуемых соотношениях между ценой и определенными финансовыми параметрами. Отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами. Метод отраслевых коэффициентов пока не получил достаточного распространения в отечественной практике в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного наблюдения

## **10.3. Выбор подходов к оценке**

Согласно Международным Стандартам Оценки и Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ, применение всех трех подходов к оценке не является обязательным. Оценщики в праве ограничиться теми подходами и методами, применение которых оправдано или возможно в условиях конкретного предприятия, имеющих данные и сформулированного назначения оценки.

Применение таких основных оценочных мультипликаторов сравнительного подхода как «цена/выручка», «цена/прибыль» и «цена/инвестированный капитал» представляется возможным, так как в реальном доступе имеются данные по компаниям, акции которых имеют котировки на открытых рынках капитала. Есть возможность рассмотреть в динамике за несколько лет бухгалтерскую отчетность данных компаний (данные с порталов [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) и [www.reuters.com](http://www.reuters.com), а также Интернет-сайты компаний-аналогов) и динамику котировок их акций на биржах (данные с порталов [www.reuters.com](http://www.reuters.com) и <http://finance.yahoo.com/>).

Расчет стоимости в рамках доходного подхода Оценщик не счел возможным по следующим причинам:

1. Инвестиционная деятельность оцениваемой компании и ее финансовый результат в большой степени зависят от конъюнктуры рынка, который в современных условиях подвержен сильным колебаниям. Следовательно, методы доходного подхода, базирующиеся на длительных (до 7 лет) макроэкономических прогнозах, не могут дать корректный результат.
2. Методы доходного подхода очень чувствительны к ставке дисконтирования, расчет которой также имеет элементы субъективизма, что может отрицательно сказаться на корректности полученного значения стоимости.

В рамках настоящего Отчета для оценки акций были использованы метод отраслевых мультипликаторов из методов сравнительного подхода, метод стоимости чистых активов из методов затратного подхода.

# 11. Определение стоимости объекта оценки затратным подходом

## 11.1. Обоснование применения метода чистых активов

В соответствии со Стандартом BVS-I (*BVS - Business Valuation Standard by American Society of Appraisers*) «Терминология» Американского Общества Оценщиков» Подход на основе активов (Asset Based Approach) определяется как общий способ определения стоимости предприятия или его собственного капитала, в рамках которого используется один или более методов, основанных непосредственно на исчислении стоимости активов предприятия за вычетом обязательств.

Собственный капитал (акционерный капитал, equity) есть доля собственников в капитале предприятия за вычетом всех обязательств.

Балансовая стоимость редко адекватно отражает стоимость чистых активов. Тем не менее, баланс представляет на определенную дату информацию о видах и размерах активов, использованных бизнесом (вложенные фонды), и компенсирующие их обязательства по отношению к кредиторам и владельцам (полученные фонды), в силу чего является исходной точкой для оценки бизнеса на основе активов.

## 11.2. Описание метода чистых активов

**Затратный подход** определяется как общий способ определения стоимости предприятия или его собственного капитала, в рамках которого используется один или более методов, основанных непосредственно на исчислении стоимости активов предприятия за вычетом обязательств.

Методика оценки стоимости предприятия методом чистых активов утверждена законодательно («Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ», утвержденный Приказом Министерства финансов РФ и Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг от 29 января 2003 г. № 10н/03-6/пз 13). В соответствии с этим документом под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

В случае если стоимость актива, права, обязательства или обязанности является незначительной,

Исполнитель имеет право не осуществлять их оценку (Проект Методических рекомендаций по оценочной деятельности «Оценка рыночной стоимости предприятия (бизнеса)» ([www.appraiser.ru](http://www.appraiser.ru))). Бухгалтерская отчетность проходит аудиторскую проверку, целью которой является установление достоверности бухгалтерской отчетности экономических субъектов и соответствия совершенных ими финансовых и хозяйственных операций нормативным актам, действующим в Российской Федерации, во всех существенных отношениях. Под достоверностью бухгалтерской отчетности во всех существенных отношениях понимается такая степень точности показателей бухгалтерской отчетности, при которой квалифицированный пользователь этой отчетности оказывается в состоянии делать на ее основе правильные выводы и принимать правильные экономические решения. Существенность информации - это ее свойство, которое делает ее способной влиять на экономические решения разумного пользователя такой информации. Уровень существенности - это то предельное значение ошибки бухгалтерской отчетности, начиная с которой квалифицированный пользователь этой отчетности с большой степенью вероятности перестанет быть в состоянии делать на ее основе правильные выводы и принимать правильные экономические решения. Критерии для определения уровня существенности устанавливаются в процентах от величины базовых показателей бухгалтерской отчетности. При этом для валюты баланса для определения уровня существенности устанавливается критерий, имеющий рекомендательный характер, равный 2%. (Правило (стандарт) аудиторской деятельности «Существенность и аудиторский риск», Одобрено Комиссией по аудиторской деятельности при Президенте РФ 15 июля 1998 г. Протокол N 4, ст. 2, п. 2)

Вследствие этого активы, которые составляют малую часть (2% и менее) в структуре активов, не подлежат корректировке ввиду ничтожной степени влияния корректировки на итог активов. Остальные статьи оцениваются по рыночной стоимости.

Для оценки стоимости чистых активов компании использовалась информация бухгалтерского учета о наличии и структуре активов и обязательств ОАО "Компания "Главмосстрой" по состоянию на 31.03.2015 г.

### 11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов

Рыночная стоимость собственного капитала по методу чистых активов рассчитывается по формуле:

$$СК = \text{СУММА}(А_p) - \text{СУММА}(О),$$

где:

**СК** – рыночная стоимость собственного капитала;

**СУММА(А<sub>p</sub>)** - стоимость активов, принимаемых к расчету;

**СУММА(О)** - стоимость обязательств, принимаемых к расчету.

В таблице ниже приведен расчет рыночной стоимости чистых активов ОАО "Компания "Главмосстрой".

Таблица 11.1 Расчет стоимости чистых активов (тыс. руб.)

АКТИВ	Код строк и	На 31.03.2015 г.	На 31.12.2014 г.	На 31.12.2013 г.
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	1110		1	3
Результаты исследований и разработок	1120	16 330	17 174	
Нематериальные поисковые активы	1130			
Материальные поисковые активы	1140			
Основные средства	1150	264 822	265 142	285 158

Доходные вложения в материальные ценности	1160			
Финансовые вложения	1170	8 155 974	7 365 969	1 779 272
Отложенные налоговые активы	1180	121 224	131 451	217 904
Прочие внеоборотные активы	1190	1 743	1 743	2 018
ИТОГО по разделу I	1100	8 560 093	7 781 480	2 284 355
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	1210	4 597 422	4 413 693	4 363 118
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	223 367	192 054	100 708
Дебиторская задолженность	1230	14 488 688	14 283 181	11 679 527
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	2 463 662	2 412 791	10 988 172
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1 236 418	5 405 874	1 008 246
Прочие оборотные активы	1260	3 283 898	3 320 626	4 631 587
ИТОГО по разделу II	1200	26 293 455	30 028 219	32 771 358
БАЛАНС (актив)	1600	34 853 548	37 809 699	35 055 713
<b>ПАССИВ</b>	<b>Код строки</b>	<b>На 31.03.2015 г.</b>	<b>На 31.12.2014 г.</b>	<b>На 31.12.2013 г.</b>
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	96	96	96
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320			
Переоценка внеоборотных активов	1340			
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	52 166	52 166	52 166
Резервный капитал	1360			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	95 720	87 858	-593 039
ИТОГО по разделу III	1300	147 982	140 120	-540 777
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1410	10 414 008	10 668 755	13 177 747
Отложенные налоговые обязательства	1420	243 108	243 845	315 485
Оценочные обязательства	1430			
Прочие обязательства	1450	106 400	106 400	189 400
ИТОГО по разделу IV	1400	10 763 516	11 019 000	13 682 632
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Заемные средства	1510	6 545 829	7 086 183	5 733 956

Кредиторская задолженность	1520	13 359 501	15 627 676	13 114 474
Доходы будущих периодов	1530			
Оценочные обязательства	1540	13 619	13 619	
Прочие обязательства	1550	4 023 101	3 923 101	3 065 428
ИТОГО по разделу V	1500	23 942 050	26 650 579	21 913 858
<b>БАЛАНС (пассив)</b>	<b>1700</b>	<b>34 853 548</b>	<b>37 809 699</b>	<b>35 055 713</b>

Таким образом, стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций ОАО "Компания "Главмосстрой" в рамках затратного подхода составляет:

**147 982 000**

**(Сто сорок семь миллионов девятьсот восемьдесят две тысячи) рублей.**

# 12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

## 12.1. Общие положения

Особенностью сравнительного подхода к оценке собственности является ориентация итоговой величины стоимости, с одной стороны, на рыночные цены купли-продажи акций, принадлежащих сходным компаниям; с другой стороны, на фактически достигнутые производственные и финансовые результаты.

При применении сравнительного подхода особое внимание уделяется:

- теоретическому обоснованию сравнительного подхода, сфере его применения, особенностям применяемых методов;
- критериям отбора сходных предприятий;
- характеристике важнейших ценовых мультипликаторов и специфике их использования в оценочной практике;
- основным этапам формирования итоговой величины стоимости;
- выбору величин мультипликаторов, взвешиванию промежуточных результатов, внесению поправок.

Сравнительный подход к оценке бизнеса предполагает, что ценность активов определяется тем, за какую стоимость они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного финансового рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком.

Суть сравнительного подхода при определении стоимости предприятия заключается в следующем. Выбирается предприятие, аналогичное оцениваемому, которое было недавно продано. Затем рассчитывается соотношение между ценой продажи и каким-либо финансовым показателем по предприятию-аналогу. Это соотношение называется мультипликатором. Умножив величину мультипликатора на тот же базовый финансовый показатель оцениваемой компании, получим ее стоимость.

Теоретической основой сравнительного подхода, доказывающей возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения:

Во-первых, оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на аналогичные предприятия (акции). При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и т. д. Это в конечном счете облегчает работу оценщика, доверяющего рынку.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает прежде всего будущий доход. 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 предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в аналогичных предприятиях 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. Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи аналогичных предприятий. В данном случае цена определяется рынком, так как оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. При использовании других подходов оценщик определяет стоимость предприятия на основе расчетов.

Сравнительный подход базируется на ретроинформации, и следовательно, отражает фактически достигнутые результаты производственно-финансовой деятельности предприятия, в то время как

доходный подход ориентирован на прогнозы относительно будущих доходов.

Другим достоинством сравнительного подхода является реальное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки максимально учитывает ситуацию на рынке.

Вместе с тем сравнительный подход имеет ряд существенных недостатков, ограничивающих его использование в оценочной практике.

Во-первых, базой для расчета являются достигнутые в прошлом финансовые результаты. Следовательно, метод игнорирует перспективы развития предприятия в будущем.

Во-вторых, сравнительный подход возможен только при наличии доступной разносторонней финансовой информации не только по оцениваемому предприятию, но и по большому числу похожих фирм, отобранных оценщиком в качестве аналогов. Получение дополнительной информации от предприятий-аналогов является достаточно сложным процессом.

В-третьих, оценщик должен делать сложные корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Это связано с тем, что на практике не существует абсолютно одинаковых предприятий. Поэтому оценщик обязан выявить различия и определить пути их нивелирования в процессе определения итоговой величины стоимости.

Таким образом, возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику. Третьим необходимым условием является наличие специальных служб, накапливающих ценовую и финансовую информацию. Формирование соответствующего банка данных облегчит работу оценщика, поскольку сравнительный подход является достаточно трудоемким и дорогостоящим.

## 12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов)

В качестве исходных данных для расчета Оценщик использовал данные по выборке компаний отрасли:

- Инвестиционные компании.

Рассматривались компании, акции которых имеют котировки на открытых рынках капитала. Рассматривалась в динамике за несколько лет бухгалтерская отчетность данных компаний (данные с порталов [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) и [www.reuters.com](http://www.reuters.com), а также Интернет-сайты компаний-аналогов) и динамика котировок их акций на биржах (данные с порталов [www.reuters.com](http://www.reuters.com) и <http://finance.yahoo.com/>, а также Интернет-сайты компаний-аналогов).

Поскольку оцениваемая компания осуществляет свою деятельность в России, то по компаниям развивающихся рынков (Emerging Markets) - нет необходимости пересчитывать значения мультипликаторов, применительно к российскому рынку.

Итоги расчетов рыночных мультипликаторов приведены ниже в таблице:

Company Name	Firm Value (in US \$)	Current PE	PBV	PS	EV/EBIT	EV/EBITDA	EV/Invested Capital	EBITDA	EBIT (1-1)	FCFF	FCFE
Buzzi Unicem SpA (CM:BZU)	\$5 736,70	5,99	0,93	0,67	9,00	3,96	1,13	\$1 238,00	\$436,11	\$740,91	\$622,80
Callagione SpA (CM:CALT)	\$1 131,00	36,50	0,31	0,18	14,67	3,36	0,55	\$336,30	\$77,10	\$216,00	\$53,60
Cementir SpA (CM:CEM)	\$1 511,10	8,43	0,56	0,50	13,56	4,78	0,69	\$284,30	\$81,30	\$196,70	\$160,20
Cementos Molins SA	\$1 319,70	5,29	1,16	0,68	6,08	3,78	1,18	\$306,70	\$147,85	\$84,94	\$131,29
Cementos Portland Valdeirivas SA (CATS:CPL)	\$4 119,00	8,32	0,73	0,59	18,92	6,79	1,48	\$561,00	\$169,77	\$131,27	\$299,10
Cimentos De Portugal, SGPS, S.A. (ENXTLS:CPR)	\$9 216,20	19,96	2,43	0,65	16,34	11,25	2,80	\$773,90	\$405,36	\$190,86	\$87,00
Ciments Francais SA (ENXTPA:CMA)	\$7 582,20	12,36	1,08	0,67	8,56	4,67	1,53	\$1 529,50	\$576,95	\$100,25	\$0,70
CRH plc (ISE:CRG)	\$27 940,70	10,91	1,48	0,65	14,97	7,44	1,30	\$3 578,60	\$1 382,15	-\$126,25	-\$2 911,60
Didier-Werke AG (DB:DID)	\$413,90	6,86	1,56	0,34	12,81	4,97	1,46	\$83,30	\$32,30	\$58,10	\$66,80
Dyckerhoff AG (DB:DYK3)	\$3 396,30	6,43	1,11	0,69	12,18	3,89	1,09	\$756,90	\$186,49	-\$67,66	\$220,85
H+H International A/S (CPSE:HH)	\$321,90	393,89	1,07	0,45	NA	12,84	1,03	\$24,70	-\$22,60	-\$28,24	\$62,46
HeidelbergCement AG (DB:HEI)	\$27 080,30	5,06	0,86	0,64	11,73	6,51	0,92	\$3 997,80	\$2 219,40	\$2 102,50	-\$4 608,40
Heracles General Cement Company S.A. (ATSE:HRAK)	\$624,20	6,71	0,53	0,57	5,11	2,41	0,50	\$186,80	\$60,92	\$14,18	\$25,86
Holcim Ltd. (SWX:HOLN)	\$39 299,50	12,77	1,18	0,90	12,43	6,75	1,11	\$5 011,70	\$2 036,09	-\$1 745,21	-\$2 532,70
Imerys SA (ENXTPA:NK)	\$6 520,30	20,13	1,73	0,94	18,69	8,05	1,42	\$809,80	\$174,45	\$456,95	\$281,18
Italcementi SpA (CM:IT)	\$8 748,50	19,66	0,79	0,46	11,26	5,20	0,89	\$1 683,90	\$485,34	\$1 163,04	\$742,70
Italmobiliare SpA (CM:ITM)	\$7 190,40	NA	0,50	0,19	11,00	5,04	0,81	\$1 425,40	\$338,26	\$1 037,26	\$647,50
Lafarge SA (ENXTPA:LG)	\$48 000,50	10,61	1,13	0,89	11,04	6,99	1,91	\$6 455,70	\$3 310,14	\$1 309,74	-\$3 570,90

Marshalls plc (LSE:MSLH)	\$450,10	NA	0,84	0,48	15,73	5,26	0,88	\$73,60	\$24,60	\$71,34	\$67,10
RDB SpA (CM:RDB)	\$324,90	NA	0,61	0,23	NA	32,69	0,80	\$9,94	-\$15,60	-\$4,10	-\$12,00
RHI AG (WBAG:RHI)	\$1 564,30	6,74	3,68	0,45	22,34	5,00	2,08	\$267,30	\$59,80	-\$141,41	-\$223,34
Sto AG (DB:STO3)	\$649,60	7,76	1,46	0,42	5,93	3,95	1,44	\$146,90	\$68,55	\$77,75	\$18,60
Titan Cement Company S.A. (ATSE:TITK)	\$3 937,50	8,15	1,15	0,57	11,67	7,41	1,09	\$523,00	\$305,21	\$306,24	-\$111,97
Vicat SA (ENXTPA:VCT)	\$4 958,70	10,76	1,48	0,15	10,19	6,48	1,81	\$734,50	\$377,20	\$28,90	\$144,10
Michelmersh Brick Holdings plc (AIM:MBH)	\$61,40	NA	0,62	0,68	NA	75,89	0,76	\$0,81	-\$3,22	\$2,61	\$0,60
Readymix plc (ISE:RH1)	\$31,34	NA	0,17	0,15	NA	NA	0,17	-\$16,60	-\$27,90	\$8,81	-\$16,56
Rocamat (ENXTPA:ROCA)	\$86,20	NA	0,53	0,10	NA	27,87	0,92	\$2,93	-\$10,20	\$5,52	-\$0,91
Northern Bear PLC (AIM:NTBR)	\$27,90	4,33	0,44	0,23	4,99	4,23	0,61	\$6,34	\$4,09	-\$0,08	\$1,16

Рассматриваются один мультипликатор:

- Стоимость компании/Выручка (PS),

что характерно при оценке подобных компаний.

#### **Финансовые показатели компании, используемые при расчетах стоимости:**

В качестве показателя валовой выручки принято значение (ст. 010 формы 2 баланса на 31.03.2015 года) – 1 896 386 000 рублей.

#### **Расчет выбранного мультипликатора**

- В качестве показателя *Стоимость компании/Валовая прибыль (PS)* принято среднее значение для 28 компаний (см. список выше) – **0,20961**.

Сводный расчет стоимости 100% пакета оцениваемой компании методом отраслевых коэффициентов приведен ниже.

**Стоимость компании = Валовая прибыль \* Мультипликатор =**

**1 896 386 000 рублей \* 0,20961**

**=**

**397 493 000 рублей**

**В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 397 493 000 рублей**

### **12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж)**

Оценщик не нашел публикуемых в открытых источниках информации о продажах компаний сходного вида деятельности.

Метод неприменим ввиду отсутствия на рынке предложений о продажах компаний сходного вида деятельности.

### **12.4. Заключение по сравнительному подходу**

**В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 397 493 000 рублей.**

# 13. Расчет итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

Заключительным элементом аналитического исследования ценностных характеристик оцениваемого объекта является сопоставление расчетных стоимостей, полученных при помощи использованных классических методов оценки. Целью согласования результатов является определение наиболее вероятной стоимости прав собственности на оцениваемый объект на дату оценки через взвешивание преимуществ и недостатков проведенных расчетов. Эти преимущества и недостатки оцениваются по следующим критериям:

- Достоверность, адекватность и достаточность информации, на основе которой проводится анализ;
- Способность отразить действительные намерения типичного покупателя и/или продавца, прочие реалии спроса/предложения;
- Действительность метода в отношении учета конъюнктуры и динамики рынка финансов и инвестиций (включая риски);
- Способность метода учитывать структуру и иерархию ценообразующих факторов, специфичных для объекта.

Выбор итоговых значений весовых коэффициентов для рассматриваемых методов осуществлялся на основе реализации техники метода анализа иерархий. Были рассмотрены следующие факторы, влияющие на выбор подхода к оценке:

- Фактор 1: учет влияния текущей рыночной ситуации на дату оценки;
- Фактор 2: наличие необходимой информации для реализации метода;
- Фактор 3: достоверность имеющейся информации;
- Фактор 4: учет специфических особенностей объекта оценки;
- Фактор 5: учет влияния возможных рисков при определении стоимости;
- Фактор 6: отражение тенденции развития рыночной ситуации.

## **Согласование результатов, полученных при применении сравнительного и затратного подходов в процессе оценки.**

Проблема согласования результатов представлена в виде трехуровневой иерархии.

Верхний уровень – цель: определение рыночной стоимости;

Второй уровень - критерии, влияющие на результаты, полученные в каждом подходе:

Третий уровень - результаты, полученные при оценке двумя подходами: сравнительным и доходным.

Построены:

- Матрица попарных сравнений критериев (для уровня 2). Элементы на втором уровне иерархии расположены в матрице для того, чтобы установить характер суждения изучающих проблему людей о сравнительной важности элементов по отношению к общей цели.
- Матрицы попарных сравнений альтернатив (для уровня 3). Сравнимые попарно элементы – это возможные варианты выбора альтернатив. Сравняется, насколько результат, полученный при оценке в рамках каждого из подходов, наиболее хорош для удовлетворения каждого критерия 2 уровня.
- Получаем шесть матриц суждения размерностью  $2 \times 2$ , поскольку имеется шесть критериев на 2 уровне и два подхода, которые попарно сравниваются по каждому из критериев.

Для более точного учёта влияния каждого ценообразующего параметра на стоимость,

Оценщиками была рассчитана система весов каждого фактора.

Расчет системы весов влияния рассматриваемых ценообразующих факторов выполнен на основе техники метода анализа иерархий и приведен в таблице ниже.

Данный метод позволяет оценить противоречивость экспертных суждений и минимизировать ее.

Суть метода заключается в сравнении факторов между собой по принципу более важный/менее важный и их оцифровке. При сравнении элемента с самим собой отношение равно единице. Сила суждения при оценке важности определяется с помощью цифровой фундаментальной шкалы абсолютных значений.

### Шкала оценки силы суждений

Степень предпочтения	Определение	Комментарий
1	Равная предпочтительность	Две альтернативы одинаково предпочтительны с точки зрения цели
2	Слабая степень предпочтения *	Промежуточная градация между равным и средним предпочтением
3	Средняя степень предпочтения	Опыт эксперта позволяет считать одну из альтернатив немного предпочтительнее другой
4	Предпочтение выше среднего	Промежуточная градация между средним и умеренно сильным предпочтением
5	Умеренно сильное предпочтение	Опыт эксперта позволяет считать одну из альтернатив явно предпочтительнее другой
6	Сильное предпочтение	Промежуточная градация между умеренно сильным и очень сильным предпочтением
7	Очень сильное (очевидное) предпочтение	Опыт эксперта позволяет считать одну из альтернатив гораздо предпочтительнее другой: доминирование альтернативы подтверждено практикой
8	Очень, очень сильное предпочтение	Промежуточная градация между очень сильным и абсолютным предпочтением
9	Абсолютное предпочтение	Очевидность подавляющей предпочтительности одной альтернативы над другой имеет неоспоримое подтверждение

Обратные значения оценок предпочтения	Если предпочтительность i-й альтернативы по сравнению с j-й имеет одно из приведенных выше значений, то оценка предпочтительности j-й альтернативы перед i-й будет иметь обратное значение	Если x предпочтительнее y в пять раз, т. е. $x = 5y$ , тогда $y = x/5$
Обратные значения оценок предпочтения	Отношения, полученные на основе шкалы	Экспертные предпочтения в матрицах парных сравнений должны быть согласованными

После этого составляется квадратная матрица парных сравнений  $A = \{a_{ij}\}$ . Размерность матрицы n равна количеству ценообразующих факторов. При этом для элементов матрицы выполняется соотношение  $a_{ij} = a_{ji}$ , т.е. матрица является обратно симметричной.

Веса факторов являются нормированными значениями компонентов собственного вектора  $w = \{w_i\}$  матрицы A. Компоненты собственного вектора матрицы вычисляются как среднее геометрическое значение соответствующих строк матрицы:

$$w_i = \sqrt[n]{\prod_{j=1}^n w_{ij}}$$

Тогда вес фактора  $q_i$  определяется по формуле

$$q_i = \frac{w_i}{\sum_{i=1}^n w_i}$$

Для проверки непротиворечивости суждений рассчитывается индекс согласованности C.I. матрицы парных сравнений:

$$C.I. = \frac{\lambda_{\max} - n}{n - 1},$$

где

$$\lambda_{\max} = \sum_{i=1}^n \left( q_i \times \sum_{j=1}^n w_{ij} \right)$$

- максимальное собственное значение матрицы A.

Отношение согласованности C.R. определяется соотношением

$$C.R. = \frac{C.I.}{R.I.}$$

где R.I. – случайный индекс согласованности, представляющий из себя математическое ожидание индекса согласованности, вычисленное на большой выборке случайно сгенерированных обратно симметричных матриц, элементами которых являются числа из шкалы: 1/14, 1/13, ... 1/2, 1, 2, ...14.

**Значения случайного индекса согласованности для различного количества факторов n**

n	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
R.I.	0.00	0.00	0.58	0.90	1.12	1.24	1.32	1.41	1.45	1.49	1.51	1.48	1.56	1.57	1.59

Вычисленные веса приемлемы в том случае, когда отношение C.R. ≤ 10%

Определение весов факторов и расчет отношения согласованности приведены в таблице

Расчет весовых коэффициентов методом анализа иерархий.

	Учет рыночной ситуации на дату оценки	Наличие необходимой информации	Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Учет специфических особенностей объекта оценки	Учет влияния внешних рисков при определении стоимости	Отражение тенденции развития рыночной ситуации	K	Вес	Произведение матрицы на вектор приоритетов	Произведение матрицы на вектор приоритетов
Учет рыночной ситуации на дату оценки	1	1	0,25	3	1	2	1,07	0,166	1,084	6,519154
Наличие необходимой информации	1,00	1	1	1	1	1	1,00	0,155	1,000	6,431887
Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	4,00	1,00	1	3	3	3	2,18	0,339	2,177	6,4159
Учет специфических особенностей объекта оценки	0,33	1,00	0,33	1	3	1	0,83	0,129	0,922	7,120532

Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	1,00	1,00	0,33	0,33	1	3	0,83	0,129	0,847	6,545893
Отражение тенденции развития рыночной ситуации	0,50	1,00	0,33	0,33	0,33	1	0,51	0,080	0,518	6,477664
Сумма	7,83	6,00	3,25	8,67	9,33	11,00		1,000	Ср.знач.	6,585172
Вес	0,17	0,16	0,34	0,13	0,13	0,08	6,43	1,00	N	6
ИС- индекс согласованности										0,11703
ОС- отношение согласованности										0,09438

Критерием согласованности матрицы является не превышение ОС порогового значения 0,1  
В данном случае **ОС 0,09438** т. е. таблица согласована

**Критерий - Учёт рыночной ситуации на дату оценки**

Учет рыночной ситуации на дату оценки	Затратный	Сравнительный	K	Вес
Затратный	1	3	1,73	0,750
Сравнительный	0,33	1	0,58	0,250
			2,31	1,000

**Критерий - Наличие необходимой информации**

Наличие необходимой информации	Затратный	Сравнительный	K	Вес
Затратный	1	3	1,73	0,750
Сравнительный	0,33	1	0,58	0,250
			2,31	1,000

**Критерий - Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода**

Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Затратный	Сравнительный	K	Вес
Затратный	1	1	1,00	0,500
Сравнительный	1,00	1	1,00	0,500
			2,00	1,000

**Критерий - Учет специфических особенностей объекта оценки**

Учет специфических особенностей объекта оценки	Затратный	Сравнительный	K	Вес
Затратный	1	1	1,00	0,500
Сравнительный	1,00	1	1,00	0,500
			2,00	1,000

Затратный	1	0,333	0,58	0,250
Сравнительный	3,00	1	1,73	0,750
			2,31	1,000

**Критерий -**

*Учет влияния возможных рисков при определении стоимости*

Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Затратный	Сравнительный	К	Вес
Затратный	1	0,333	0,58	0,250
Сравнительный	3,00	1	1,73	0,750
			2,31	1,000

**Критерий -**

*Отражение тенденции развития рыночной ситуации*

Отражение тенденции развития рыночной ситуации	Затратный	Сравнительный	К	Вес
Затратный	1	0,333	0,58	0,250
Сравнительный	3,00	1	1,73	0,750
			2,31	1,000

*Расчет весовых коэффициентов*

	Учет рыночной ситуации на дату оценки	Наличие необходимой информации	Доступность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Учет специфических особенностей объекта оценки	Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Отражение тенденции развития рыночной ситуации	К1
	0,166	0,155	0,339	0,129	0,129	0,080	К1
Затратный	0,750	0,750	0,500	0,250	0,250	0,250	0,20
Сравнительный	0,250	0,250	0,500	0,750	0,750	0,750	0,80
Сумма =							1,00

Таким образом, при согласовании полученных результатов применены следующие весовые коэффициенты для реализованных подходов:

Подходы к оценке рыночной стоимости	Весовой коэффициент значимости подхода
Затратный подход	0,20
Сравнительный подход	0,80
Итого:	1

Рыночная стоимость оцениваемого в настоящем отчете имущества определяется по следующей формуле:

$$V = V_{\text{зт.}} * 0,20 + V_{\text{сравн.}} * 0,80$$

Подход к оценке	Стоимость в рамках подхода, тыс. руб.	Весовой коэффициент значимости подхода	
Сравнительный подход	397 493 000	0,80	
Затратный подход	147 982 000	0,20	
Рыночная стоимость, руб.			347 591 000

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО "Компания "Главмосстрой" по состоянию на дату проведения оценки составила:

**180 РУБЛЕЙ**

# 15. Сертификат качества оценки

Подписавшие данный Отчет Оценщики настоящим удостоверяют, что в соответствии с имеющимися у них данными:

- изложенные в данном отчете факты достоверны, соответствуют действительности;
- произведенный анализ, высказанные мнения и полученные выводы ограничены только пределами оговоренных в данном отчете допущений и ограничивающих условий и являются нашими личными непредвзятыми профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- задание на оценку не основывалось на требованиях определения минимальной или оговоренной цены;
- ни одно лицо, кроме лиц, подписавших данный отчет, не оказывало значительного профессионального содействия оценщикам, подписавшим данный отчет;
- вознаграждение Оценщиков не зависит от полученной итоговой величины годовой арендной платы;
- оценка была проведена в соответствии с требованиями Федерального Закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ об оценочной деятельности в Российской Федерации, Федеральных стандартов оценки ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, стандартами и правилами оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческое партнерство «Российская коллегия оценщиков».

**Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции  
ОАО "Компания "Главмосстрой"  
(Государственный регистрационный номер: 1-01-02781-А)  
на дату проведения оценки составляет**

**180 РУБЛЕЙ**

Генеральный директор  
ООО «ЭККОНА-ОЦЕНКА»



Кивисепи Б.В.

# 16. Нормативно-методические материалы, использованные источники информации

## 16.1. Нормативные материалы

1. Гражданский кодекс РФ (часть первая) от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ.
2. Гражданский кодекс РФ (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ.
3. Федеральный закон от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
4. Федеральные стандарты оценки (ФСО N1; ФСО N2, ФСО N3), утверждённые Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. N 254
5. Федеральный закон от 25.10.2001 г. № 137-ФЗ «О введении в действие Земельного кодекса РФ».
6. Земельный Кодекс РФ от 25.10.2001 г. № 136-ФЗ.
7. Распоряжение Минимущества РФ от 10.04.2003 г. № 1102-р.
8. Международные стандарты оценки, МСО 2005
9. Стандарты и Правила оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческое партнерство «Российская коллегия оценщиков».

## 16.2. Источники общей информации

1. Профессиональный научно-практический журнал «Вопросы оценки»
2. Информация интернет-сайтов.
3. Обзоры и исследования, предоставленные Исполнительной дирекцией СЗОО.

# 17. Приложения к отчёту об оценке

## 17.1. Копии документов Оценщика



**Федеральная регистрационная служба**

**ВЫПИСКА**  
**из единого государственного реестра**  
**саморегулируемых организаций**  
**оценщиков**

« 19 » декабря 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению \_\_\_\_\_

*Бурова Александра Олеговича*

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

Саморегулируемая организация \_\_\_\_\_

*Некоммерческое*

*партнерство «Саморегулируемая организация*

*«Национальная коллегия специалистов-оценщиков»*

(полное наименование организации, юридический адрес)  
*г. Москва, Софийская набережная, дом 34 «В»*

Включена в единый государственный реестр  
саморегулируемых организаций оценщиков

« 19 » декабря 2007 г. за № 0006



Директор  
Федеральной регистрационной службы

*С.В. Васильев*  
(инициалы, фамилия)

(подпись)

19 декабря 2007 г.

(дата)

НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО  
«САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
«НАЦИОНАЛЬНАЯ КОЛЛЕГИЯ СПЕЦИАЛИСТОВ-ОЦЕНЩИКОВ»  
включена Федеральной регистрационной службой в единый государственный реестр  
саморегулируемых организаций оценщиков 19 декабря 2007 года за № 0006

115035, Москва, Софийская набережная, д.34 «В»; тел./факс (495) 951-0320, 951-5160, 951-5658;  
эл.почта: nprko@nprko.ru; http://www.nprko.ru

Выписка № 03468 от 02 октября 2009 года  
из реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из реестра Некоммерческого партнерства  
«Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-  
оценщиков» выдана по заявлению

Квисеппа Бориса Владимировича

о том, что Квисепп Борис Владимирович  
является членом Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая  
организация «Национальная коллегия специалистов – оценщиков»  
и (не) включен в реестр оценщиков 04 февраля 2008 года  
за регистрационным № 00368.

Исполнительный директор



С.Г.Яхонтов



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

# ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595659

Настоящий диплом выдан Живисетпу  
(фамилия, имя, отчество)

Георгису Владимировичу

в том, что он(а) с 12 февраля 2004 по 30 марта 2005 г.

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Центротрасневом  
(наименование)

институте повышения квалификации и  
образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

переподготовки кадров СПб государственного

по инженерно-экономического университета  
(наименование программы дополнительного профессионального образования)

по программе:

„Оценка стоимости предприятия (бизнеса)“

Государственная аттестационная комиссия решением от 30 марта 2005

удостоверяет право (соответствие квалификации) Живисетпа  
(фамилия, имя, отчество)

Георгиса Владимировича

на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки  
(наименование)

стоимости предприятия (бизнеса)

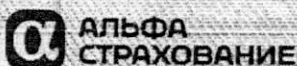


Председатель государственной аттестационной комиссии

Кабаков

Директор

Город С.-Петербург



## ПОЛИС № 7811R/776/00102/4

Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщика № 7811R/776/00102/4 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 24.10.2006г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

**Страхователь:** Оценщик - Квисепп Борис Владимирович

**Адрес регистрации:** 191002, г. Санкт-Петербург, ул. Марата, дом 39, кв.31

**Объект страхования:** не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям).

**Страховой случай:** установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

**Оценочная деятельность:** деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 5 000 000,00 (Пять миллионов) рублей.

- по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

**Франшиза:** не установлена

**Территория страхового покрытия:** Российская Федерация

**Срок действия Договора страхования:**

Договор страхования вступает в силу с 00 часов 00 минут "11" октября 2014 года и действует по 24 часа 00 минут "10" октября 2015 года включительно.

Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия Договора страхования.

Случай признается страховым при условии, что:

- нарушения федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в течение срока действия Договора страхования;

- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в течение срока действия Договора страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания.

**Страховщик:**  /Булгарин Г.О./

**Страхователь:**  /Квисепп Б.В./

Место и дата выдачи полиса  
г. Санкт-Петербург  
«02» октября 2014года





РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Живисенпу  
Борису Владимировичу (фамилия, имя, отчество)

в том, что он(а) с 16 февраля 2009 г. по 15 апреля 2009 г.

повышал(а) свою квалификацию в (на) Санкт-Петербургском  
(наименование)

государственном инженерно-экономическом университете  
образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

по программе:  
(наименование программы дополнительного профессионального образования)  
«Оценочная деятельность»

в объеме 104 часов  
(количество часов)

За время обучения сдал(а) зачеты и экзамены по основным дисциплинам программы:

Наименование	Количество часов	Оценка
Обязательные дисциплины	72	
Дисциплины по выбору	32	
Итоговый комплексный экзамен		хорошо

Прошел(а) стажировку в ООО «Эккона-Оценка»  
(наименование предприятия)

выполнил(а) нет  
(наименование темы)



Город С.Петербург Год 2009

НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО  
«САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ  
«НАЦИОНАЛЬНАЯ КОЛЛЕГИЯ СПЕЦИАЛИСТОВ-ОЦЕНЩИКОВ»

включена Федеральной регистрационной службой в единый государственный реестр  
саморегулируемых организаций оценщиков 19 декабря 2007 года за № 0006

115035, Москва, Софийская набережная, д.34 «В»; тел./факс (495) 951-0320, 951-5160, 951-5658;  
эл.почта: nprko@nprko.ru; http://www.nprko.ru

Выписка № 03469 от 02 октября 2009 года  
из реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из реестра Некоммерческого партнерства  
«Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-  
оценщиков» выдана по заявлению

Толмачева Александра Викторовича

о том, что Толмачев Александр Викторович  
является членом Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая  
организация «Национальная коллегия специалистов – оценщиков»  
и (не) включен в реестр оценщиков 17 января 2008 года  
за регистрационным № 00323.

Исполнительный директор



С.Г.Яхонтов



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

# ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ГП № 595725

Настоящий диплом выдан Тюшмагеву  
(фамилия, имя, отчество)

Александр Викторовичу

в том, что он(а) с 15 сентября 2003 по 01 июля 2004

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Центральном  
(наименование)

институте повышения квалификации и  
образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

переподготовки кадров Северо-западного

по инженерно-экономического университета  
(наименование программы дополнительного профессионального образования)

по специальности:

„Оценка стоимости предприятия (бизнеса)“

Государственная аттестационная комиссия решением от 01 июля 2004

удостоверяет право (соответствие квалификации) Тюшмагеву  
(фамилия, имя, отчество)

Александр Викторовича

на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки  
(наименование)

стоимости предприятия (бизнеса)



Директор государственной аттестационной комиссии К.С. Сидоров

Директор А.М. Малахов

Город С.-Петербург



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

## О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Молмачеву  
(фамилия, имя, отчество)

Александр Викторовичу

в том, что он(а) с 14 мая 2004 г. по 12 июня 2004 г.

повышал(а) свою квалификацию в (на) Санкт-Петербургском  
(наименование)

государственном инженерно-экономическом университете  
образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

по по программе:  
(наименование программы дополнительного профессионального образования)

«Оценочная деятельность»

в объеме 104 часов  
(количество часов)

За время обучения сдал(а) зачеты и экзамены по основным дисциплинам программы:

Наименование	Количество часов	Оценка
<u>Обязательные дисциплины</u>	<u>72</u>	
<u>Дисциплины по выбору</u>	<u>32</u>	
<u>Итоговый комплексный экзамен</u>		<u>отлично</u>

Прошел(а) стажировку по нет  
(наименование предприятия)

выполнил(а) задание по нет  
(наименование темы)



Директор (директор) \_\_\_\_\_

Секретарь Лобань

Город С.Петербург год 2004



## ПОЛИС № 7811R/776/00101/4

Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщика № 7811R/776/00101/4 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 24.10.2006г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

**Страхователь:** Оценщик - Толмачев Александр Викторович

**Адрес регистрации:** 196084, Санкт-Петербург, Московский пр., дом 75, кв. 100

**Объект страхования:** не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам (Выгодоприобретателям).

**Страховой случай:** установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

**Оценочная деятельность:** деятельность Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной стоимости.

**Страховая сумма:** 5 000 000,00 (Пять миллионов) рублей.

- по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

**Франшиза:** не установлена

**Территория страхового покрытия:** Российская Федерация

**Срок действия Договора страхования:**


Договор страхования вступает в силу с 00 часов 00 минут "11" октября 2014 года и действует по 24 часа 00 минут "10" октября 2015 года включительно.

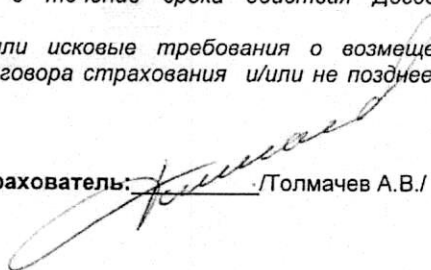
Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия Договора страхования.

Случай признается страховым при условии, что:

- нарушения федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в течение срока действия Договора страхования;

- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в течение срока действия Договора страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания.

Страховщик:  /Булгарин Г.Г./

Страхователь:  /Толмачев А.В./

Место и дата выдачи полиса:  
г. Санкт-Петербург  
«02» октября 2014 года





В отчете пропущено и пронумеровано 57 листов

A handwritten signature in black ink, appearing to be "С.П.К."