



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	ООО «УК «БФА» / «Д.У.» ИПИФ акций «Оплот»
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	17 ноября 2014 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	17 ноября 2014 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	№ 01-11/14-О

Санкт-Петербург
2014

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО

Оценщиками Кивисеппом Б.В. и Толмачевым А.В., заключившими трудовой договор с ООО «Эккона-Оценка» и в соответствии с договором № 1 от 16.01.2006 года, заключенным между ООО «Эккона-Оценка» и ООО «УК «БФА» / «Д.У.» ИПИФ 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 **17 ноября 2014 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

300 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»

Кивисепп 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	6
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	17
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-А
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:	17 ноября 2014 года
Период проведения работ:	17 ноября 2014 года
Дата составления Отчета:	17 ноября 2014 года
Основание для проведения работ:	Договор № 1 от «16» января 2006 года между ООО «Управляющая компания «БФА» / «Д.У.» ИПИФ акций «Оплот» и ООО «Эккона-Оценка»; Дополнительное соглашение № 01-11/14-О от 17 ноября 2014 года к Договору № 1 от «16» января 2006 года
Используемые стандарты оценки	<p>Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;</p> <p>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.,</p> <p>Федеральный стандарт оценки «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 255 от 20 июля 2007 г.,</p> <p>Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 254 от 20 июля 2007 г.,</p> <p>Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО №7)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 611 от 25 сентября 2014 г.,</p> <p>Стандарт СТО СДС СПО НКСО №1.1-2007, утвержденный Советом (Правлением) Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» Протокол № 4 от «17» сентября 2007 года.</p>
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.	687 152 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная стоимость 100% пакета, руб.	579 318 000 рублей
Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции, руб:	300 РУБЛЕЙ

2. Общие сведения

2.1. Сведения о заказчике

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «БФА» / «Д.У.» ИПИФ 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: apr@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.	Квисепп 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 Квисеппа 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» января 2006 года между ООО «Управляющая компания “БФА” / «Д.У.» ИПИФ акций «Оплот» и ООО «Эккона-Оценка»; Дополнительное соглашение № 01-11/14-О от 17 ноября 2014 года к Договору № 1 от «16» января 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

17 ноября 2014 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

17 ноября 2014 года. Номер отчёта – 01-11/14-О

3.8. Срок проведения оценки

17 ноября 2014 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.,
- Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО №7)», утвержденный 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.

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 стоимость¹:

“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”

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

5.3. Определение оцениваемых прав

Содержание права собственности: ²

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.

² 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 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.

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. № 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» января 2006 года между ООО «УК «БФА» / «Д.У.» ИПИФ акций «Оплот» и ООО «Эккона-Оценка»; Дополнительное соглашение № 01-11/14-О от 17 ноября 2014 года к Договору № 1 от «16» января 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 3 квартал 2014 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2009–2013 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, Марьинский 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

В сентябре текущего года после августовского снижения отмечен рост экономической активности. По оценке Минэкономразвития России, **ВВП** с исключением сезонного фактора вырос на 0,4 процента. Сентябрьский рост вызван оживлением темпов роста промышленного производства и сельского хозяйства. Положительную динамику сохраняют розничная торговля и платные услуги населению, несмотря на спад темпов роста реальной заработной платы и реальных располагаемых доходов населения. Между тем, в сентябре продолжились негативные тенденции связанные с сокращением объемов инвестиций в основной капитал и строительства, а также снижения экспортных поставок нефти и газа.

Динамика ВВП по отношению к соответствующему периоду прошлого года по оценке Минэкономразвития России, также существенно улучшилась с 0% в августе до 1,1% в сентябре. Основной положительный вклад также внесла динамика сельского хозяйства и промышленного производства.

Возобновление роста ВВП в сентябре во многом нивелировало падение экономической активности в августе и в целом удалось избежать сезонновыровненного снижения ВВП в третьем квартале. По оценке Минэкономразвития России за III квартал динамика ВВП составила 0% по отношению к второму кварталу, такая динамика наблюдается второй квартал подряд. По отношению к соответствующему кварталу предыдущего года в III квартале продолжилась тенденция постепенного замедления темпов роста экономики. После прироста на 0,9% в первом квартале, во втором квартале прирост ВВП снизился до 0,8% и в третьем квартале по оценке Минэкономразвития России прирост ВВП составил 0,7 процентов.

С учетом данных за первые два квартала в целом за январь-сентябрь 2014 г. ВВП вырос на 0,8 процента по отношению к соответствующему периоду прошлого года. При этом в отрицательной зоне остаётся динамика таких показателей как производство и распределение электроэнергии, газа и воды, инвестиции и строительство. По остальным макроэкономическим показателям наблюдается рост относительно января-сентября 2013 года.

По оценке Минэкономразвития России, в сентябре продолжилось снижение **инвестиций** в основной капитал с исключением сезонного фактора, которое составило 0,4% после снижения на 1,7% в августе. Также второй месяц подряд снижаются объёмы работ по виду деятельности «**Строительство**». В сентябре они снизились на 0,6% к предыдущему месяцу после снижения на 0,8% в августе.

Одним из основных позитивных моментов в сентябре стала динамика промышленного производства. По **промышленному производству** в целом с исключением сезонной и календарной составляющих после сокращения в августе, в сентябре рост вновь восстановился (июль – 0,2%, август – -0,2%, сентябрь – 1,1 процента).

В добыче полезных ископаемых рост продолжился (июль – -0,2%, август – 1,0%, сентябрь – 0,8 процента).

В производстве и распределении электроэнергии, газа и воды в сентябре рост сократился (июль – 0,5%, август – 0,4%, сентябрь – -0,7 процента).

В обрабатывающих производствах в сентябре восстановился рост после сокращения в августе (июль – 0,3%, август – -0,7%, сентябрь – 1,4 процента).

В отраслях промежуточного спроса в сентябре восстановился рост в обработке древесины и производстве изделий из дерева, в целлюлозно-бумажном производстве; издательской и полиграфической деятельности, в химическом производстве, в производстве резиновых и пластмассовых изделий, в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов, в металлургическом производстве и производстве готовых металлических изделий; продолжился рост в производстве кокса и нефтепродуктов.

Из потребительских отраслей в сентябре продолжился рост производства пищевых продуктов, включая напитки, и табака, после пятимесячного сокращения восстановился рост в производстве кожи, изделий из кожи и производстве обуви, продолжилось сокращение текстильного и швейного производства.

В отраслях машиностроительного комплекса возобновился рост в производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования, в производстве транспортных средств и оборудования и после роста в августе вновь сократилось производство машин и оборудования.

Динамика производства сельского хозяйства с исключением сезонности в сентябре повысилась до 4,1% после снижения на 0,2% в августе.

В отчете за сентябрь Росстатом понижена годовая динамика **реальных располагаемых**

доходов населения за август 2014 г. с 3,9% до 3,4 процента. В связи с этим Минэкономразвития России понизило оценку роста реальных располагаемых доходов населения с исключением сезонного фактора за август с 1,4% до 1,0 процента. В сентябре, по оценке Минэкономразвития России, реальные располагаемые доходы населения с исключением сезонного фактора снизились на 2,9% по отношению к предыдущему месяцу.

Росстат также уточнил динамику **реальной заработной платы** за август к августу 2013 г., понизив её до -1,2% против роста на 1,4% по предыдущей оценке. Минэкономразвития России скорректировало в сторону понижения сезонноочищенную оценку августа с 0,3% до -1,4%, в сентябре снижение продолжилось и составило 0,1 процента.

Вместе с тем, несмотря на снижение реальной заработной платы и реальных располагаемых доходов населения, расходы на покупку товаров и оплату услуг растут, в основном за счет сбережений. Норма чистых сбережений населения с исключением сезонного фактора снизилась с 10,4% в августе до 9,1% в сентябре. Динамика **оборота розничной торговли** с исключением сезонного фактора по отношению к предыдущему месяцу в сентябре составила 0,2%, платных услуг населению – 0,3 процента.

На рынке труда ситуация не меняется на протяжении последних пяти месяцев. Уровень **безработицы** составляет, по оценке Минэкономразвития России, 5,2% экономически активного населения (с исключением сезонного фактора).

Экспорт товаров в сентябре 2014 г., по оценке, составил 41,4 млрд. долл. США (92,3% к сентябрю 2013 г. и 101,0% к августу 2014 года).

Импорт товаров в сентябре текущего года, по оценке, составил 25,7 млрд. долл. США (89,4% к сентябрю 2013 г. и 102,3% к августу 2014 года).

Положительное **сальдо торгового баланса** в сентябре 2014 г., по оценке, составило 15,7 млрд. долл. США, относительно сентября предыдущего года снизилось на 2,5 процента.

В сентябре 2014 г. **инфляция** составила 0,7%, с начала года – 6,3% (в сентябре 2013 г. – 0,2%, с начала года – 4,7 процента). Показатель инфляции за годовой период повысился до 8,0% с 7,6% в августе.

Основные показатели

Основные показатели развития экономики
(в % к соответствующему периоду предыдущего года)

	2013 год		2014 год		
	сентябрь	январь-сентябрь	август	сентябрь	январь-сентябрь
ВВП ¹⁾	101,2	101,1	100,0	101,1	100,8
Индекс потребительских цен, на конец периода ²⁾	100,2	104,7	100,2	100,7	106,3
Индекс промышленного производства ³⁾	101,3	100,1	100,0	102,8	101,5
Обрабатывающие производства ⁴⁾	101,1	99,9	99,4	103,6	102,3
Индекс производства продукции сельского хозяйства	101,8	102,3	104,7	116,6	107,7
Инвестиции в основной капитал	98,7	99,4	97,3 ⁵⁾	97,2 ⁵⁾	97,5 ⁵⁾
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	97,1	98,9	96,6	95,6	96,7
Ввод в действие жилых домов	134,3	111,8	110,7	107,8	124,6
Реальные располагаемые денежные доходы населения ⁶⁾	99,9	103,7	103,4	100,6	100,7
Реальная заработная плата	106,3	105,7	98,8	99,0 ⁵⁾	102,1 ⁵⁾
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	29346	29044	30763	31071 ⁵⁾	31487 ⁵⁾
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	5,3		4,8	4,9	
Оборот розничной торговли	103,2	103,9	101,4	101,7	102,3
Объем платных услуг населению	103,1	102,4	101,1	101,9	101,1
Экспорт товаров, млрд. долл. США	44,8	383,5	40,9	41,4 ¹⁾	383,8
Импорт товаров, млрд. долл. США	28,7	248,4	25,1	25,7 ¹⁾	232,7
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	110,9	107,7	101,1	95,8	105,1

¹⁾ Оценка

²⁾ август и сентябрь - в % к предыдущему месяцу, январь-сентябрь - в % к декабрю предыдущего года.

³⁾ Агрегированный индекс производства по видам деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды". С учетом поправки на неформальную деятельность.

⁴⁾ С учетом поправки на неформальную деятельность.

⁵⁾ Оценка Росстата.

⁶⁾ Предварительные данные.

Росстат опубликовал первую оценку по счету производства, а также информацию об использовании валового внутреннего продукта (ВВП) за II квартал текущего года.

Объем ВВП России за II квартал 2014 г. достиг в текущих ценах 17697 млрд. рублей. Физический объем относительно II квартала 2013 г. вырос на 0,8% против 1,0% во II квартале 2013 года.

Замедление роста ВВП во II квартале 2014 г. по сравнению со II кварталом 2013 г. (к соответствующему кварталу предыдущего года) в основном было связано со снижением производства валовой добавленной стоимости в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды (на 1,7% против 0,0%), торговле (на 2,6% против роста на 2,9%), гостиницах и ресторанах (на 0,8% против роста на 3,4%), государственном управлении и обеспечении военной безопасности (на 0,2% против роста на 0,5%). Также во II квартале 2014 г. произошло замедление роста производства валовой добавленной стоимости по сравнению со II кварталом 2013 г. добычи полезных ископаемых (0,8% против 1,0%), финансовой деятельности (8,7% против 11,4%), здравоохранения и предоставления социальных услуг (2,1% против 3,0 процента).

Вместе с тем во II квартале 2014 г. отмечается ускорение роста в сельском хозяйстве, охоте и лесном хозяйстве (1,0% против снижения на 1,3%), рыболовстве, рыбоводстве (0,7% против снижения на 0,2%), обрабатывающих производствах (3,6% против снижения на 0,4%), транспорте и связи (1,4% против 0,6%), операциях с недвижимым имуществом, аренде и предоставлении услуг (1,0% против 0,6%), предоставлении прочих коммунальных, социальных и персональных услуг (0,8% против снижения на 1,1 процента).

Структура использования ВВП во II квартале текущего года изменилась по сравнению со II кварталом 2013 г. в сторону увеличения расходов на конечное потребление и чистого экспорта при снижении доли валового накопления. По итогам II квартала годовая динамика потребления домашних хозяйств замедлилась до 0,8% против 4,4% во II квартале 2013 года. Расходы на потребление государственного управления снизились на 0,1% против роста на 0,4% во II квартале прошлого года. Продолжилось снижение расходов некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства - на 0,7% (во II квартале 2013 года - снижение на 0,6 процента). Во II квартале 2014 г. сохранилась отрицательная динамика инвестиционного спроса. Валовое накопление основного капитала снизилось на 2,1% против снижения на 1,3% во II квартале 2013 г. к соответствующему периоду прошлого года. Во II квартале 2014 г. существенно замедлился рост экспорта товаров и услуг - до 1,3% против 3,7% во II квартале 2013 г., при этом импорт товаров и услуг снизился на 7,7% против роста на 3,4% в соответствующем периоде прошлого года.

В сентябре текущего года под влиянием роста стоимости кредитных ресурсов, ограничений доступа компаний к займствованию на мировых финансовых рынках и сохранения высоких геополитических рисков спад инвестиционной деятельности в годовом выражении усилился до 2,8% - минимального значения за последние шесть месяцев. В результате снижение динамики **инвестиций** в основной капитал за девять месяцев по сравнению с соответствующим периодом 2013 года составило 2,5 процента.

По итогам сентября ещё более снизился объем работ, выполненных по виду деятельности "**Строительство**", - на 4,4% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода предыдущего года (в августе снижение составляло 3,4%), в январе-сентябре 2014 г. объемы строительных работ снизились на 3,3 процента.

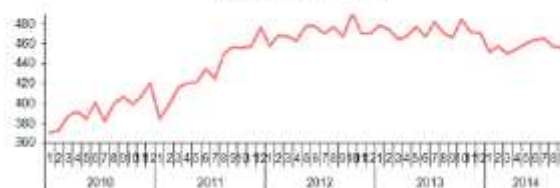
На фоне общего падения объемов строительно-монтажных работ в жилищном строительстве темпы ввода в действие новой жилой площади остаются положительными.

Валовой внутренний продукт
с исключением сезонных и календарных факторов
(январь 1999 = 100)



Инвестиции в основной капитал

с исключением сезонных и календарных факторов
(январь 1999 = 100)



Строительство

с исключением сезонных и календарных факторов
(январь 1999 = 100)

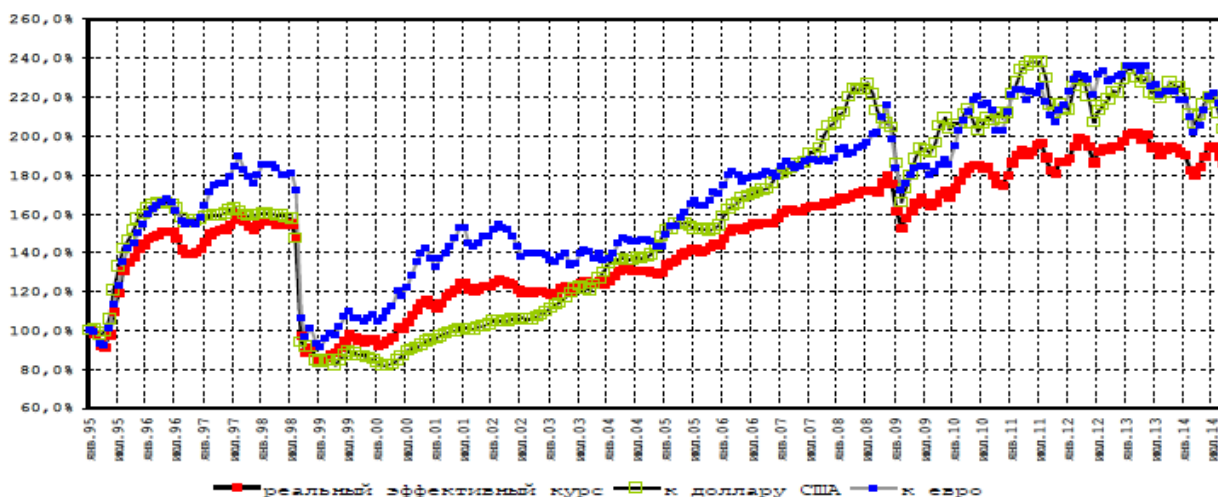


Вместе с тем в последние два месяца они значительно замедлились. Прирост в жилищном строительстве в августе составил 10,7%, в сентябре – 7,8%, тогда как в первом полугодии прирост составлял 30,2% к соответствующему периоду прошлого года. По итогам девяти месяцев 2014 года прирост в жилищном строительстве составил 24,6 процента.

В сентябре ослабление **номинального эффективного курса** рубля составило 2,6%, а в целом за январь-сентябрь 2014 года (из расчета сентябрь 2014 года к декабрю 2013 года) - 6,4%. **Реальный эффективный курс** за сентябрь ослаб на 2,1%, в целом за первые девять месяцев текущего года его ослабление оценивается Банком России в 3,1 процента.

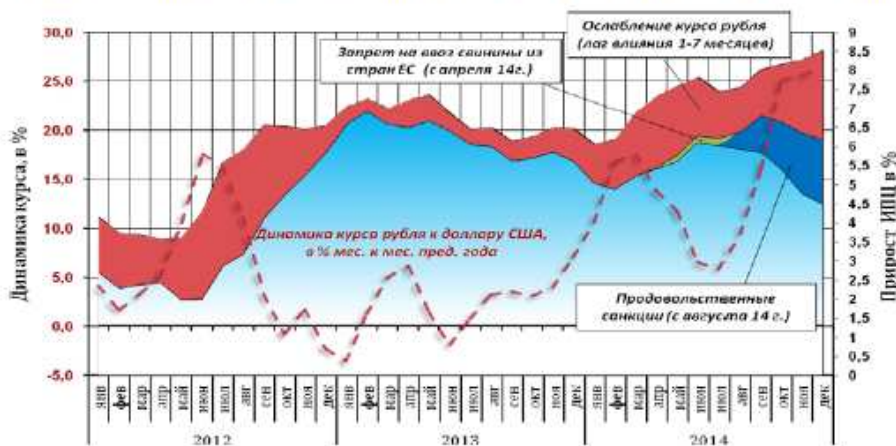
При этом, по расчетам Минэкономразвития России, за сентябрь текущего года **ослабление рубля в реальном выражении** к доллару составило 4,1%, к евро – 1,3% к фунту стерлингов – 1,7%, к швейцарскому франку – также 1,7%, к японской иене – 0,2%, к канадскому доллару – 3,5%, к австралийскому доллару – 1,7%. В целом за январь-сентябрь (из расчета сентябрь 2014 года к декабрю 2013 года) реальное ослабление рубля к доллару составило 9,6%, к евро – 2,2%, к фунту стерлингов – 8,1%, к швейцарскому франку – 3,8%, к японской иене - 7,1%, к канадскому доллару – 7%, к австралийскому доллару – 10,1 процента.

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



В сентябре 2014 г. **потребительская инфляция** продолжила свой рост – прирост за месяц 0,7% (в сентябре годом ранее – 0,2%), с августа – 0,9% (0,4%), тогда как до введения санкций за этот период прогнозировалась дефляция в размере -0,1-0,2% при повсеместном снижении цен на зерно и продовольствие, росте их предложения, при почти стабильном курсе рубля. В августе – сентябре принятие санкций по введению ограничений на импорт продуктов, по оценке Минэкономразвития России, внесло в инфляцию 0,9 процентного пункта, в том числе включая косвенные эффекты – рост издержек из-за смены поставщиков продовольствия, удорожание отечественного сельхозсырья. Эффект от удорожания кредита, ослабления рубля, и на их фоне – рост инфляционных ожиданий пока незначительный и проявит себя к концу года.

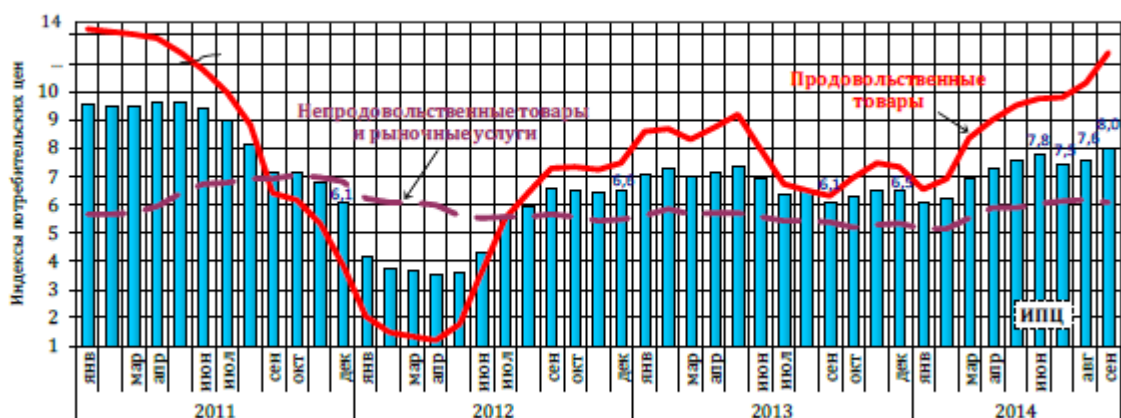
Вклад санкций в инфляцию (прирост цен в %, к предыдущему периоду)



За годовой период инфляция в сентябре продолжила повышательный тренд – увеличилась до 8% с 7,5% в июле. За 9 месяцев 2014 года – на 6,3% (годом ранее – на 4,7 процента).

Инфляция

(прирост цен в %, к соответствующему месяцу предыдущего года)



Усиление инфляции в сентябре, как и в августе, обеспечивалось повышением темпов роста цен на продукты. Продовольственные товары в сентябре в среднем стали дороже на 1,0% (с августа – на 0,7%), за годовой период цены выросли на 11,4%. Принятые ответные санкции по ограничению импорта сказались на подорожании импортных фруктов и цитрусовых в период массового поступления продукции нового урожая вследствие падения предложения и роста логистических издержек. Цены на остальные товары из санкционного списка (мясо, птица, рыба, сыры и др. продукты) в сентябре выросли в среднем на 2% (за август–сентябрь – на 3,4%). На остальные продукты прирост цен в сентябре – 0,5% (1,0% за два месяца), обеспечивался влиянием растущих инфляционных ожиданий, в том числе из-за начавшегося стремительного ослабления рубля в сентябре (составившего с августа – более 10%).

Источник: <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depMacro/2014102912>

Прогноз инфляции

Инфляция, ускорившаяся к середине года, сохраняется на достаточно высоком уровне. В первом полугодии потребительская инфляция демонстрировала повышательный тренд - годовой рост с 6,1% в январе до 7,8% в июне вследствие произошедшего в I квартале 2014 г. ослабления рубля, повышения мировых цен на отдельные продовольственные товары (молочные товары, сахар-сырец), к которым с апреля присоединились торговые ограничения на импорт свинины, а также из-за разбалансированности рынков плодоовощной продукции в межсезонный период в результате низкокачественной продукции урожая 2013 года. При этом высокий рост цен был зафиксирован на отдельных проблемных рынках.

В июле 2014 г. инфляция понизилась до 7,5%, на что повлияло сильное падение цен на плодоовощную продукцию при высоком урожае 2014 года, а также ужесточение предельных параметров роста регулируемых тарифов для населения на услуги в сфере ЖКХ в текущем году, которые установлены в 2,5 раза ниже, чем годом ранее.

Введение запрета на импорт части продовольствия, которое затрагивает около четверти внутреннего продовольственного рынка остановило тренд снижения инфляции. На 8 сентября 2014 г. потребительские цены были на 7,7% выше, чем годом ранее.

Со второй половины августа рост цен на продовольственные товары ускоряется и будет идти высокими темпами не только в текущем году, но и в начале следующего года.

Инфляционное давление в IV квартале будет оставаться высоким в результате сокращения предложения (учитывая высокую долю попавшего под санкции импорта) и будет усиливаться сезонными факторами.

В связи с этим рост цен на продовольственные товары за январь - декабрь 2014 г. может составить 12-13% против 7,2-7,4%, прогнозируемых ранее, в результате инфляция увеличится до 7,5% (против 6 процентов). Такой прогноз возможен при условии полного замещения в IV квартале попавшего под санкции импортируемого продовольственного сырья, а также восполнения недостающей импортируемой готовой продукции (по оценке Минэкономразвития

России, доля импорта попавшего под санкции, в объеме продовольственного импорта во втором полугодии 2014 г. составляет свыше четверти, а в продовольственном товарообороте - свыше 15%), а целом замещение должно составить не менее 80-85% к началу IV квартала.

Оценка среднегодового роста цен в 2014 году к предыдущему году повышена до 7,4% против 6,5 процента. При этом инфляционные риски превышения данного прогноза сохраняются высокими и связаны с сохранением высокой разбалансированности рынков социально значимых товаров (прежде всего товаров молочной и мясной групп и другой белковой продукции) из-за введенного эмбарго, а также с возможным более сильным ослаблением рубля на фоне геополитической нестабильности.

В 2015 году инфляция замедлится до 5,5% (ранее прогнозировалась на уровне 5 процентов). При этом оценка среднегодового роста увеличивается до 6,7% против 5,1%, прогнозируемых ранее, в основном за счет эффекта базы 2014 года. В 2016 – 2017 гг. инфляция продолжит свое замедление: до 4,5 % и 4 % (среднегодовой рост прогнозируется также на уровне 4,4 и 4,3 процента). В 2018 году - 4,1%, в 2019 году - 3,6%, в 2020 году - 3,2%.

Минэкономразвития прогнозирует, что уровень инфляции в РФ будет замедляться, и, как говорится в прогнозе долгосрочного социально-экономического развития РФ на период до 2030 года, с 2027 по 2030 годы будет находиться на уровне 2%.

В прогнозе, размещенном на сайте Минэкономразвития, приводятся среднегодовые значения показателя инфляции.

Среднегодовая инфляция за период с 2015 по 2030 гг. составит 3,3%.

Источнику: <http://www.finmarket.ru/news/3544543>, <http://economy.gov.ru>

Выводы:

➤ В сентябре текущего года после августовского снижения отмечен рост экономической активности. По оценке Минэкономразвития России за III квартал динамика ВВП составила 0% по отношению ко второму кварталу, такая динамика наблюдается второй квартал подряд. По отношению к соответствующему кварталу предыдущего года в III квартале продолжилась тенденция постепенного замедления темпов роста экономики. После прироста на 0,9% в первом квартале, во втором квартале прирост ВВП снизился до 0,8% и в третьем квартале по оценке Минэкономразвития России прирост ВВП составил 0,7 процентов.

➤ В сентябре текущего года под влиянием роста стоимости кредитных ресурсов, ограничений доступа компаний к заимствованию на мировых финансовых рынках и сохранения высоких геополитических рисков спад инвестиционной деятельности в годовом выражении усилился до 2,8% - минимального значения за последние шесть месяцев. В результате снижение динамики **инвестиций** в основной капитал за девять месяцев по сравнению с соответствующим периодом 2013 года составило 2,5 процента.

➤ В сентябре 2014 г. **потребительская инфляция** продолжила свой рост – прирост за месяц 0,7% (в сентябре годом ранее – 0,2%), с августа – 0,9% (0,4%), тогда как до введения санкций за этот период прогнозировалась дефляция в размере -0,1-0,2% при повсеместном снижении цен на зерно и продовольствие, росте их предложения, при почти стабильном курсе рубля. В августе – сентябре принятие санкций по введению ограничений на импорт продуктов, по оценке Минэкономразвития России, внесло в инфляцию 0,9 процентного пункта, в том числе включая косвенные эффекты – рост издержек из-за смены поставщиков продовольствия, удорожание отечественного сельхозсырья. За годовой период инфляция в сентябре продолжила повышательный тренд – увеличилась до 8% с 7,5% в июле. За 9 месяцев 2014 года – на 6,3% (годом ранее – на 4,7 процента). Среднегодовая инфляция за период с 2015 по 2030 гг. составит 3,3%. Прогноз по данным анализа экономической ситуации – нейтральный.

Обзор подготовлен с использованием материалов размещенных на сайте МЭРТ РФ (Министерство экономического развития РФ) www.economy.gov.ru

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

Определение рыночной стоимости

В настоящем Отчете определяется рыночная стоимость одной обыкновенной акции ОАО «Аммофос». 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 периода 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 и www.reuters.com, а также Интернет-сайты компаний-аналогов) и динамику котировок их акций на биржах (данные с порталов www.reuters.com и <http://finance.yahoo.com/>).

Расчет стоимости в рамках доходного подхода Оценщик не считает 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-б/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)*). 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 30.09.2014 г.

11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов

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

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

где:

СК – рыночная стоимость собственного капитала;

СУММА(Ар) - 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 30.09.2014 г.	На 31.12.2013 г.	На 31.12.2012г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
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
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
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
ПАССИВ	Код строки	На 30.09.2014 г.	На 31.12.2013 г.	На 31.12.2012г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
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
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
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
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
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
БАЛАНС (пассив)	1700	34 853 548	37 809 699	35 055 713

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 и www.reuters.com, а также Интернет-сайты компаний-аналогов) и динамика котировок их акций на биржах (данные с порталов 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-t)	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
Caltagirone 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 Valderrivas 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 30.09.2014 года) – 1 896 386 000 рублей.

Расчет выбранного мультипликатора

- В качестве показателя *Стоимость компании/Валовая прибыль (PS)* принято среднее значение для 28 компании (см. список выше) – **2,75978**.

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

Стоимость компании = Валовая прибыль * Мультипликатор =

1 896 386 000 рублей * 2,75978

=

687 152 000 рублей

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 687 152 000 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 687 152 000 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 2×2 , 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

$$\lambda_{\max} = \sum_{i=1}^{n1} \left(q_i \times \sum_{j=1}^n w_{ij} \right)$$

- 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.

	Учёт рыночной ситуации на дату оценки	Наличие необходимой информации	Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Учет специфических особенностей объекта оценки	Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Отражение тенденции развития рыночной ситуации	K	Вес	Произвед матрицы на вектор приоритетов	Произведение матрицы сравнений
Учёт 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

Учёт рыночной ситуации на дату оценки	Затратный	Сравнительный	К	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	К	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	К	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	К	Вес

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	Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Учет специфических особенностей объекта оценки	Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Отражение тенденции развития рыночной ситуации	
	0,166	0,155	0,339	0,129	0,129	0,080	Ki
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	687 152 000	0,80	
Затратный подход	147 982 000	0,20	
Рыночная стоимость, руб.			579 318 000

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

300 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**

300 РУБЛЕЙ

Генеральный директор
ООО «ЭККОНА-ОЦЕНКА»

Кивисепп Б.В.



The image shows a handwritten signature in blue ink over a blue circular stamp. The stamp contains the text: «Эккона-Оценка» in the center, «Общество с ограниченной ответственностью» around the top inner edge, and «Санкт-Петербург» around the bottom inner edge.

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 _____ *С.В. Васильев*
Федеральной регистрационной службы (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

(Ф.И.О. оценщика)

о том, что

Квисепп Борис Владимирович

(Ф.И.О. оценщика)

является членом Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая
организация «Национальная коллегия специалистов – оценщиков»

(полное название в едином государственном реестре саморегулируемых организаций)

и (не) включен в реестр оценщиков 04 февраля 2008 года
за регистрационным № 00368.

(судьям подчеркнуть)

Исполнительный директор



С.Г.Яхонтов



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595659

Настоящий диплом выдан Живисепу
(фамилия, имя, отчество)

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

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Центре отраслевого
(наименование)
института повышения квалификации и
образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования
переподготовки кадров СПб государственного
техно-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) Живисепа
(фамилия, имя, отчество)

Бориса Владимировича
на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки
(наименование)
стоимости предприятия (бизнеса)



Председатель государственной
аттестационной комиссии Кабаков
Ректор (директор)

Город С.-Петербург год 2005



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 - Кивисепп 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:  /Кивисепп Б.В./

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





РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Кивисетпу
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
государственном инженерно-экономическом университете
(наименование образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

по программе:
„Оценочная деятельность“
(наименование программы дополнительного профессионального образования)

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 (на) нет
(наименование предприятия)

выполнил(а) итоговую работу по теме нет
(наименование темы)



М. П. _____
 директор (директор)
 секретарь Роза

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

(ФИО заявителя или иного заинтересованного лица)

о том, что Толмачев Александр Викторович

(ФИО заявителя)

является членом Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая
организация «Национальная коллегия специалистов – оценщиков»

(наименование саморегулируемой организации (скажем))

и (не) включен в реестр оценщиков 17 января 2008 года

(судит включен)

за регистрационным № 00323.

Исполнительный директор



С.Г.Яхонтов



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ
О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595725

Настоящий диплом выдан Толмачеву
(фамилия, имя, отчество)

Александру Викторовичу

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

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Щепокраевском
(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 2004г.

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

Александра Викторовича

на ведение профессиональной деятельности в сфере оценки
(наименование)

стоимости предприятия (бизнеса)



Председатель государственной
аттестационной комиссии К.С.Сидор

Ведущий специалист (директор) А.Мала

Город С.-Петербург



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Толмачеву
(фамилия, имя, отчество)

Александру Викторовичу

в том, что он(а) с „14“ мая 2004 г. по „22“ 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)

„Сменная 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 в нет
(наименование предприятия, организации, учреждения)

выполнил(а) итоговую работу по нет
(наименование темы)



Директор (директор)

Секретарь Толмачев

Город Санкт-Петербург год 2004



П О Л И С № 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.О./

Страхователь: _____ /Толмачев А.В./

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

