



195112, пр. Шаумяна, дом 18

Телефон / Факс: 622-12-15

ОТЧЕТ
ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ
РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
одной обыкновенной именной акции
Открытого акционерного общества
“НИИ молекулярной электроники и завод “Микрон”
(Государственный регистрационный номер: 1-01-00601-А)

ЗАКАЗЧИК	ООО «УК “БФА” / «Д.У.» ИПИФ акций «Оплот»
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	31 мая 2013 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	31 мая 2013 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	№ 31-06/13-О

Санкт-Петербург
2013

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 ОАО «НИИМЭ и Микрон» (Государственный регистрационный номер 1-01-00601-А) по состоянию на **31 мая 2013 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., 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 «НИИМЭ и Микрон», 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 «НИИМЭ и Микрон»
(Государственный регистрационный номер: 1-01-00601-А)
на дату проведения оценки составляет**

105 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	7
3. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	8
3.1. Объект оценки	8
3.2. Имущественные права на объект оценки.....	8
3.3. Цель оценки	8
3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения	8
3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав	8
3.6. Дата оценки	8
3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.	8
3.8. Срок проведения оценки.....	8
4. ОСНОВНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ	9
5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	10
5.1. Вид стоимости и оцениваемые права	10
5.2. Определение рыночной стоимости	10
5.3. Определение оцениваемых прав.....	10
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 “НИИМЭ и Микрон”	15
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки.....	15
8.1.2. Краткая характеристика ОАО “НИИМЭ и Микрон”	15
8.1.3. Рыночная капитализация эмитента	16
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ	17
9.1. Анализ внешних факторов	17
10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ	23
10.1. Основные понятия и терминология.....	23
10.2.Общая характеристика методов оценки	24

10.3. Выбор подходов к оценке	25
11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ.....	26
11.1. Обоснование применения метода чистых активов	26
11.2. Описание метода чистых активов	26
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов.....	27
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД	30
12.1. Общие положения.....	30
12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов)	31
12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж)	34
12.4. Заключение по сравнительному подходу	34
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	35
15. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ	36
16. НОРМАТИВНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ.....	37
16.1. Нормативные материалы	37
16.2. Источники общей информации	37
17. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ	38
17.1. Копии документов Оценщика	39

1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна обыкновенная именная акция
Эмитент	ОАО «НИИМЭ и Микрон»
Уставный капитал, руб.	244 623
Государственный регистрационный номер	1-01-00601-А
Балансовая (номинальная) стоимость акции	0,025 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:	31 мая 2013 года
Период проведения работ:	31 мая 2013 года
Дата составления Отчета:	31 мая 2013 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 № 31-06/13-О от 31 мая 2013 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>Стандарт СТО СДС СРО НКСО №1.1-2007, утвержденный Советом (Правлением) Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» Протокол № 4 от «17» сентября 2007 года.</p>
Стоимостные показатели	
Стоимость, рассчитанная	Рыночная стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	- 368 292 000 рублей (в согласовании не учтен)
Сравнительным подходом, руб.	1 710 973 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная стоимость 100% пакета, руб.	1 710 973 000 рублей
Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции, руб:	105 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

Страховой полис № 178115/776/0050/2 выдан 11 октября 2012 года ОАО «АльфаСтрахование» на страховую 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: г. Москва, ул. Малая Ордынка, д.13, стр.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 № 178115/776/0049/2 от 11 октября 2012 года на сумму 5 000 000 (пять миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	10 лет
Ф.И.О.	Толмачев Александр Викторович
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: г. Москва, ул. Малая Ордынка, д.13, стр.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 № 78115/776/0048/2 от 11 октября 2012 года на сумму 5 000 000 (пять миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	8 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 № 31-06/13-О от 31 мая 2013 года к Договору № 1 от «16» января 2006 года.

3. Задание на оценку

3.1. Объект оценки

Одна обыкновенная именная акция ОАО «НИИМЭ и Микрон» (Государственный регистрационный номер: 1-01-00601-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

31 мая 2013 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

31 мая 2013 года. Номер отчёта – 31-06/13-0

3.8. Срок проведения оценки

31 мая 2013 года

4. Основные допущения и ограничивающие условия

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

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

5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Требования к содержанию настоящего Отчета регламентированы:

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

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

5.1. Вид стоимости и оцениваемые права

В настоящем отчете определяется рыночная стоимость права собственности на одну обыкновенную именную акцию ОАО «НИИМЭ и Микрон».

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”

5.3. Определение оцениваемых прав

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

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 «НИИМЭ и Микрон»

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 № 31-06/13-О от 31 мая 2013 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 «НИИМЭ и Микрон»;
- Ежеквартальный отчет ОАО «НИИМЭ и Микрон» за 3 квартал 2012 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2009–2011 годы.

8.1.2. Краткая характеристика ОАО «НИИМЭ и Микрон»

Полное наименование:

Открытое акционерное общество «НИИ молекулярной электроники и завод «Микрон»

Фирменное наименование Эмитента зарегистрировано как товарный знак Свидетельством Государственного комитета по изобретениям и открытиям при государственном комитете СССР по науке и технике: № 108979, 15 июня 1990 года, срок действия до 15 июня 2010 года.

Сокращенное фирменное наименование:

ОАО «НИИМЭ и Микрон»

Место нахождения:

124460, Москва, Зеленоград, 1й Западный проезд, д. 12 стр. 1

Номер телефона 495 229 7007

Адрес электронной почты: rodionova@mikron.ru

Адрес страницы в сети «Интернет», на которой доступна информация об эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах www.mikron.ru

Сведения о государственной регистрации эмитента:

Дата государственной регистрации эмитента: **13.01.1994**

Номер свидетельства о государственной регистрации: **603.921**

Орган, осуществивший государственную регистрацию: Московская регистрационная Палата

Основной государственный регистрационный номер: **1027700073466**

Дата регистрации: 29.07.2002

Наименование регистрирующего органа: Межрайонная инспекция № 39 г. Москвы Министерства по налогам и сборам РФ

Идентификационный номер налогоплательщика:

5613000143

Размер уставного капитала:

599 737 руб.

Обыкновенные акции Общая номинальная стоимость: 599 737

Размер доли в УК, %: 100

Номинальная стоимость каждой акции (руб.): 1

Количество акций, находящихся в обращении (количество акций, которые не являются погашенными или аннулированными): 599 737

История образования и деятельности эмитента

Срок существования Эмитента с даты его государственной регистрации 12 лет. Эмитент создан на неопределенный срок. Целью общества является извлечение прибыли. Научно-исследовательский институт молекулярной электроники (НИИМЭ) был создан в 1964 г. для разработки и обеспечения промышленного производства отечественных интегральных микросхем в г. Зеленоград. В феврале 1967г. при НИИМЭ организован завод “Микрон”.

Открытое акционерное общество “НИИ молекулярной электроники и завод “Микрон” было создано в порядке акционирования с последующей приватизацией НИИ молекулярной электроники и завода Микрон в 19931994г.

В разные годы специалистами Эмитента разработаны и внедрены в серийное производство быстродействующие статистические ОЗУ, биполярные базовые матричные кристаллы ЭСЛ и КМОП, микропроцессоры (разрядность до 32), изготовленные по биполярной и КМОП-технологии, КМОП-ППЗУ сложностью до 1М, арсенид-галлиевые микросхемы и др.

Разработаны принципиально новые для микроэлектроники приборы на нетрадиционных материалах (малощумные СВЧ-транзисторы на гетеропереходах GaAs/GaAlAs для спутникового телевидения, LiNb-фильтры на поверхностных акустических волнах), высокотехнологическая база для бытовой видео- и аудиотехники (тактовые микросхемы для телевизоров нового поколения, БИС радиоканала SECAM - процессор на гидраторных элементах, PAL/SECAM-декодер, схема коррекции цветности, синтезаторы частот, сервисные микросхемы для телевизоров).

В ОАО “НИИМЭ и Микрон” действует система качества в рамках модели ISO 9001 (международный сертификат № 6370 выдан аудитором BVQI в 2001г с аккредитацией в Великобритании, Германии и США) и модель TQM Европейского фонда управления качеством (сертификат членства EFQM, 1998 г).

Постановлением Правительства Российской Федерации от 7 декабря 2001 года ОАО “НИИМЭ и Микрон” присуждена премия Правительства Российской Федерации 2001 года в области качества продукции и услуг и внедрения высокоэффективных методов управления качеством.

8.1.3. Рыночная капитализация эмитента

Акции ОАО “НИИМЭ и Микрон” не допущены к публичному обращению на торгах фондовых бирж и/или иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг (не включены в Котировальные списки и не входят в состав Внесписочных ЦБ), но могут быть объектом сделок, совершаемых при помощи информационной системы, предназначенной для раскрытия информации об индикативных котировках RTS BOARD, не являющейся организованным (биржевым) рынком.

9. Анализ рыночной ситуации

9.1. Анализ внешних факторов

Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2013 год и на плановый период 2014 и 2015 годов (далее – прогноз) разработан на основе одобренных Правительством Российской Федерации сценарных условий социально-экономического развития Российской Федерации, исходя из ориентиров, приоритетов социально-экономического развития, сформулированных в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года, указах Президента Российской Федерации от 7 мая 2012 года и задач, поставленных в Послании Президента Российской Федерации Федеральному Собранию Российской Федерации от 22 декабря 2011 года, в Бюджетном послании Президента Российской Федерации о бюджетной политике в 2013-2015 годы.

В прогнозе учтены итоги социально-экономического развития Российской Федерации в январе-июле 2012 г., а также прогнозные показатели федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации и Банка России.

Основные показатели развития экономики в 2011-2015 гг. (прирост/снижение в % к соответствующему периоду предыдущего года)

Показатели	2011 отчет	2012 оценка	Прогноз (вариант 2)		
			2013	2014	2015
Средняя цена за нефть Urals, долларов США/баррель	109	109	97	101	104
Индекс потребительских цен, в среднем за год, %	8,4	5,2	7,1	5,4	4,9
ВВП	4,3	3,5	3,7	4,3	4,5
Промышленное производство	4,7	3,6	3,7	3,7	3,7
Производство продукции сельского хозяйства	22,1	-4,4	6,4	2,4	2,8
Инвестиции в основной капитал	8,3	5,5	7,2	7,3	7,9
Реальные располагаемые денежные доходы населения	0,8	3,0	3,7	5,2	5,3
Реальная заработная плата	2,8	9,1	3,7	5,5	5,9
Оборот розничной торговли	7,0	6,1	5,4	5,8	5,8
Экспорт товаров, млрд. долл. США	522	534	500	522	545
Импорт товаров, млрд. долл. США	324	343	375	407	440

Основные приоритеты социально-экономического развития Российской Федерации в 2013-2015 годах

Социально-экономическая политика Правительства Российской Федерации на среднесрочную перспективу (2013-2015 гг.) будет определяться на основе приоритетов, сформулированных в Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года, указах Президента Российской Федерации от 7 мая 2012 года и в разрабатываемых Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года.

В ближайшие годы наряду с решением задач бюджетной консолидации необходимо сделать задел для реализации долгосрочных интересов России, которые состоят в создании современной экономики инновационного типа, интегрированной в мировое экономическое пространство.

Основными приоритетами экономической политики в прогнозный период являются: повышение устойчивости национальной финансовой системы, переход к бюджетному

правилу и снижению инфляции;
улучшение инвестиционного климата, развитие конкуренции и снижение административного давления на бизнес;
социальное развитие и инвестиции в человеческий капитал;
модернизация оборонного комплекса и вооруженных сил;
инновационное развитие и поддержка высокотехнологичных секторов экономики;
диверсификация экономики, развитие инфраструктуры;
сбалансированное региональное развитие;
становление Таможенного союза и адаптация национальной экономики к требованиям

ВТО.

Деятельность Правительства Российской Федерации по обозначенным приоритетам будет включать следующие основные направления.

В части социального развития и инвестиций в человеческий капитал:

увеличение уровня оплаты труда отдельных категорий работников бюджетной сферы в соответствии с указами Президента, развитие и реформирование пенсионного и социального обеспечения, повышение адресности социальных выплат;

реализация мер по стимулированию трудовой мобильности населения, по профессиональной подготовке и переподготовке кадров, созданию новых рабочих мест, отвечающих требованиям инновационной экономики. Будут также реализовываться меры, направленные на упрощение привлечения в Российскую Федерацию высококвалифицированных иностранных специалистов, либерализацию условий их пребывания и осуществления трудовой деятельности в Российской Федерации;

развитие системы здравоохранения путем реформирования системы обязательного медицинского страхования, модернизации используемого оборудования и технологий, формирования сети современных центров высоких медицинских технологий, а также перинатальных центров, продолжения реструктуризации учреждений здравоохранения, развития стационарозамещающих медицинских технологий, использования механизмов государственно-частного партнерства в здравоохранении, увеличения доли медицинских учреждений новых организационно-правовых форм, в том числе в форме автономных учреждений;

развитие системы открытости образования к внешним запросам, применение проектных методов, конкурсное выявление и поддержка лидеров, успешно реализующих новые подходы на практике, адресность инструментов ресурсной поддержки и комплексный характер принимаемых решений;

продолжение политики стимулирования жилищного строительства, в первую очередь строительства комфортного жилья экономического класса и малоэтажного жилищного строительства, восстановление снизившихся в условиях кризиса темпов роста покупки жилья на условиях ипотеки.

На **инновационное развитие и поддержку высокотехнологичных секторов экономики** направлены:

поддержка создания и обеспечение функционирования и реализации технологических платформ и инновационных территориальных кластеров;

создание и развитие институтов и инфраструктур, обеспечивающих запуск и работу "инновационного лифта";

стимулирование инновационной деятельности в компаниях с государственным участием;

поддержка инновационной активности на региональном уровне;

реализация стратегии инновационного развития Российской Федерации до 2020 года;

В целях диверсификации экономики, развития инфраструктуры:

содержание и развитие транспортной инфраструктуры: наземной, водной и воздушной, повышение безопасности транспорта, расширение автодорожной инфраструктуры, в том числе через механизмы дорожного фонда, через расширение строительства платных автомобильных дорог;

модернизация агропромышленного и рыбохозяйственного комплексов (продовольственного комплекса);

расширение поддержки несырьевого экспорта;

повышение конкурентоспособности базовых традиционных отраслей: автомобиле- и сельхозмашиностроения, поддержка развития системообразующих предприятий через задействование механизмов поддержки реализации (в том числе через государственные гарантии и субсидирование процентных ставок) крупных инвестиционных проектов в этих секторах, через государственную поддержку спроса (включая программу утилизации подержанных автотранспортных средств);

развитие минерально-сырьевой базы, развитие лесопромышленного комплекса;

модернизация легкой промышленности.

На **сбалансированное региональное развитие** направлены:

дотации региональным бюджетам на выравнивание и другие трансферты, не связанные с

решением социальных вопросов;

ФЦП регионального развития;

подготовка проведения общенациональных мероприятий: программа строительства олимпийских объектов и развития г. Сочи, универсиады в г. Казани, подготовки к проведению чемпионата мира по футболу, включая финансирование развития соответствующего транспортного комплекса.

Будет активно поддерживаться развитие **малого и среднего бизнеса**, в том числе через сохранение объемов финансирования программы поддержки малого бизнеса и через масштабирование соответствующих программ Внешэкономбанка.

Одним из приоритетов в **развитии фондового рынка** в России в 2013-2015 гг. станет создание международного финансового центра.

Кроме того, необходимо активизировать **институциональные преобразования**, обеспечивающие переход экономики на инновационный тип развития в соответствии с Концепцией долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года.

В прогнозный период будет последовательно обеспечиваться развитие рыночных институтов, развитие конкуренции, совершенствование корпоративного управления, развитие финансовых рынков, банковского и страхового секторов, повышение качества государственного управления и механизмов регулирования экономической деятельности.

Важной задачей является продолжение реформирования системы государственного управления в рамках реализации федеральной программы «Реформирование и развитие системы государственной службы Российской Федерации (2009-2013 годы)».

Остается актуальной задача повышения эффективности управления федеральным имуществом, приватизации и формирования интегрированных структур, а также совершенствование механизмов управления находящимися в федеральной собственности акциями и объектами недвижимости, в том числе земельными участками. При этом в 2013-2015 гг. будут значительно увеличены темпы приватизации в целях последовательного сокращения государственного сектора экономики.

Совершенствование механизмов государственного регулирования в экономике будет осуществляться по следующим направлениям:

1. Модернизация корпоративного законодательства и совершенствование системы корпоративного управления в 2013-2015 гг., включая развитие механизмов защиты прав собственности акционеров и инвесторов, повышение эффективности организационно-правовых форм юридических лиц, структуры и организации органов управления компании, реорганизации и функционирования интегрированных бизнес-структур, совершенствование нормативных правовых актов в сфере законодательства о несостоятельности (банкротстве).

2. Улучшение конкурентной среды, совершенствование антимонопольного регулирования, реализация мер развития конкуренции в отдельных отраслях будут осуществляться в рамках Программы развития конкуренции в Российской Федерации.

3. Совершенствование регулирования субъектов естественных монополий.

4. Повышение эффективности работы особых экономических зон, включая совершенствование системы законодательства в области ОЭЗ, направленной на создание более комфортной финансовой среды для резидентов российских ОЭЗ и активизацию их инвестиционной активности, а также создание всей необходимой инфраструктуры для их эффективного функционирования.

Совершенствование **банковской системы и банковского надзора** будет осуществляться в соответствии с разрабатываемой Стратегией развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2020 года по следующим направлениям:

обеспечение открытости и прозрачности деятельности кредитных организаций;

упрощение и удешевление процедур реорганизации;

оптимизация условий для развития сети банковского обслуживания населения, субъектов среднего и малого бизнеса;

развитие системы микрофинансирования.

В рамках развития **страхового сектора** будет организована работа по выполнению мероприятий, предусмотренных Стратегией развития страховой деятельности в Российской Федерации на среднесрочную перспективу, включая совершенствование подходов к регулированию отношений в сфере обязательного страхования; определение механизмов взаимодействия государства и страховых организаций в целях возмещения ущерба; защиту прав потребителей страховых услуг; совершенствование отчетности, повышение эффективности управления рисками, совершенствование процедур страхового надзора.

Прогноз параметров инфляции

Во втором полугодии 2012 г. инфляция вновь ускорится в связи с усилением роста цен на

продовольственные товары под влиянием как общемировой тенденции, так и засухи и снижения урожая зерна 2012 года в России. В результате, по итогам 2012 года инфляция может достигнуть 7% против прогнозируемых ранее 5-6 процентов.

Рост цен на продовольственные товары может продолжиться и в I-II кварталах 2013 года. Для обеспечения умеренного роста цен на социально-значимые товары, наиболее уязвимо от роста цен на сырье, необходимо будет принять меры по сбалансированию рынков, что будет сдерживать рост цен на продовольствие и инфляцию в 2013 году. Во втором полугодии в случае хорошего урожая мировые и внутренние цены на продовольствие стабилизируются и даже могут начать снижаться.

Структура роста потребительских цен в прогнозный период

	Прирост цен (декабрь к декабрю предыдущего года), %					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Инфляция (ИПЦ)	8,8	6,1	7	5-6	4-5	4-5
Продовольственные товары	12,9	3,9	8,1-8,3	5,8-6	4- 4,2	3,9-4,0
из них, без учета плодоовощной продукции	9,4	7,4	7,7-7,9	5,9-6,2	4,5-5	4-4,5
Непродовольственные товары	5,0	6,7	5,1-5,3	5- 5,2	4 -4,5	3,5-4
с исключением бензина	4,9	6	5,3-5,5	5,2-5,4	4-4,5	3,5-4
Платные услуги населению	8,1	8,7	7,4-7,6	7,5-7,7	7-7,2	7,5-7,6
услуги организаций ЖКХ	13,4	11,9	9,5-10	10,4-10,6	10,3-10,5	10,8-11
прочие услуги	5,5	7,2	6,2-6,4	5,7-6	5-5,4	5,5-5,7
Базовая инфляция (БИПЦ)	6,6	6,6	6,1-6,3	5,5-5,8	4,5-4,7	4,1-4,4
Денежная масса M2, прирост в %	31,1	22,6	17-18	15-17	15-17	14-16

Влияние факторов, действующих со стороны инфляции издержек, во втором полугодии 2012 г. в основном находится на уровне прогнозируемых ранее значений, за исключением зерна и другого сырья для производства пищевых продуктов.

Рост цен на электроэнергию в среднем за 2012 год ожидается несколько ниже, чем прогнозировалось ранее. Рост цен на топливо и ГСМ сохраняется умеренным против динамики цен мирового рынка в связи с сохранением повышенных экспортных пошлин на бензин, введенных в прошлом году, а также с ожидаемой стабилизацией мировых цен на нефть и возможным их снижением в 2013 году. Поэтому на непродовольственные товары и рыночные услуги сохранится умеренный рост цен в связи с относительно невысоким ослаблением курса рубля и с высокой насыщенностью товарных рынков, том числе за счет роста импорта и ослабления роста потребительского спроса после внушительных темпов в 2011-2012 годах.

Повышенная база инфляции во второй половине 2012 года обеспечивает ускорение среднегодовой инфляции в 2013 году до 7,1% против 5,2% в 2012 году. При этом динамика цен, рассчитываемая за календарный год, в 2013-2015 гг. будет постепенно замедляться на фоне стабилизации мировых цен на сырьевые и другие товары, в том числе на нефть и зерно.

Динамика цен на непродовольственные товары будет умеренной за счет постепенного сокращения ввозных пошлин в соответствии с условиями членства в ВТО и высокой насыщенности рынков.

Рост цен на товары будет умеренным, в том числе и за счет развития торговли и усиления конкуренции на региональных рынках. При этом по мере повышения доходов населения будет расти спрос на рыночные услуги, в связи с чем к 2015 году прогнозируется опережающий рост цен в этом сегменте по сравнению с предыдущим годом.

В 2013 году инфляция за годовой период замедлится до 5-6%, а к 2014-2015 году – до 4-5 процентов.

Снижение инфляции до более низких значений будет тормозиться сохраняющимся опережающим ростом тарифов на услуги организаций ЖКХ, который будет определяться сохранением высокого роста издержек на энергоносители, сокращением масштабов перекрестного

субсидирования тарифов населения на электроэнергию и газ, а также и постепенным доведением оплаты населением услуг до их стоимости.

К некоторому ускорению роста тарифов ЖКХ также может привести переход к регулированию тарифов с 2014 года на теплоснабжение, водоснабжение и водоотведение методом доходности инвестированного капитала, дающего компаниям возможность закладывать в тарифы возврат своих инвестиций. При этом может возникнуть необходимость принятия сдерживающих мер, в том числе путем создания стимулов для вывода из эксплуатации неэффективных источников теплоснабжения и привлечения инвестиций в комплексную модернизацию тепловых узлов.

Необходимо создавать мотивацию для сдерживания роста тарифов и оплаты услуг организаций ЖКХ, обеспечив вклад повышения тарифов ЖКХ в инфляцию в 2013-2015 гг. не выше 0,9-1,1 п. п. за год, что позволит достигнуть целевой инфляции и не приведет к значительному росту бюджетных субсидий населению.

При этом для сдерживания тарифов, устанавливаемых на местах, необходимо разработать комплекс мер, направленных на стимулирование снижения издержек в организациях коммунального хозяйства, в частности, путем перехода от установления тарифов методом «затраты плюс» к долгосрочным методам тарифообразования: долгосрочной индексации или доходности инвестированного капитала в зависимости от масштабов инвестиций. Для обеспечения прозрачности и повышения обоснованности тарифообразования на услуги организаций ЖКХ и развития конкуренции в этой сфере деятельности целесообразно довести оплату жилищно-коммунальных услуг населением до 100% к 2014-2015 году при условии адресной поддержки для низкодоходных групп населения.

О росте цен в реальном секторе в 2013-2015 годах

Динамика цен производителей в промышленности в прогнозный период во многом будет определяться конъюнктурой и динамикой мировых цен.

Со стороны спроса покупателей основное влияние на динамику цен будет проявляться в инвестиционном секторе, включая используемые им материальные ресурсы на те виды деятельности, где слабая конкуренция импорта.

В капитальном строительстве, после усиления роста цен в 2010-2011 гг. с 2012 года рост замедляется и в последующие годы эта тенденция сохранится на фоне снижения инфляции

Прежде всего, торможение будет связано с некоторым замедлением спроса в строительстве по мере завершения олимпийских объектов, увеличением доли машин и оборудования в объемах инвестиций по мере реализации масштабных проектов в инфраструктурных отраслях, а также ограничениями бюджетного финансирования для строительства объектов по госзаказу (дорожное строительство и других объектов).

Прогноз динамики цен в основных секторах экономики в 2013-2015 гг.

	Период	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		факт	факт	факт	оценка	прогноз		
Промышленность на внутреннем рынке - ИЦП	дек/дек пред. года	13,9	16,7	12,1	-2,5	10,7	7,0	3,7
	год к пред. году	-5,1	12,2	17,8	3,6	3,2	9,8	5,5
Товары, торгуемые на внешних рынках	год к пред. году	-13,3	23	26,8	2,3	-1,6	9,9	6,2
Товары, потребляемые преимущественно внутри страны (кроме энергетики)	год к пред. году	2,0	7,2	11,9	4,0	7,6	7,2	7,0
Промышленность-Дефлятор	год к пред. году	0,9	14,5	16,7	4,6	3,4	8,3	6,6
Сельское хозяйство (дефлятор)	год к пред. году	2,4	17,3	7,9*	9,7	1,8	5,1	4,5

	Период	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		факт	факт	факт	оценка	прогноз		
Капитальное строительство (дефлятор)	год к пред. году	7,7	8,3	8,7	7,6	7,2	7,0	6,5
Справочно: ИПЦ	год к пред. году	11,7	6,9	8,4	5,2	7,1	5,4	4,9

* оценка

На сырьевые товары, *торгуемые на внешних рынках*, внутренние цены будут находиться под влиянием конъюнктуры мировых рынков на основные товары российского экспорта, учитывая, что на многие товары внутренние цены формируются в условиях равнодоходности с поставками на экспорт. В прогнозный период рост цен будет весьма умеренный после значительного повышения цен в 2010-2011 годах.

В базовом сценарии на 2013 год прогнозируется незначительное снижение мировых цен на нефть и нефтепродукты, на металлы, что скажется на снижении внутренних цен в условиях прогнозируемой умеренной динамики ослабления курса рубля. В 2014-15 годах возможен незначительный рост внутренних цен с поправкой на прогнозируемое ослабление курса рубля. Рост цен на нефтепродукты может быть скорректирован в сторону повышения в случае прекращения действия практически запретительной пошлины на бензин. В 2014-2015 гг. ожидается, что цены на нефть и металлы начнут повышаться, что приведет к возобновлению повышения внутренних цен в целом по группе.

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

Определение рыночной стоимости

В настоящем Отчете определяется рыночная стоимость одной обыкновенной акции ОАО «НИИМЭ и Микрон». 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 «НИИМЭ и Микрон» по состоянию на 30.09.2012 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 «НИИМЭ и Микрон».

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

АКТИВ	Код строк и	На 30.09.2012	На 31.12.2011	На 12.2010
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	178	181	167
Результаты исследований и разработок	1120	28 005	64 702	
Основные средства	1130	4 840 581	4 539 515	3 353 460
Доходные вложения в материальные ценности	1140	2 205	167	202
Финансовые вложения	1150	6 481 217	6 481 217	6 480 917

Отложенные налоговые активы		1160	536 942	451 458	259 563
Прочие внеоборотные активы		1170	1 563 944	1 613 796	1 551 166
ИТОГО по разделу I		1100	13 453 071	13 151 035	11 645 476
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы		1210	1 633 701	1 836 487	1 874 094
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям		1220	136 566	164 718	207 729
Дебиторская задолженность		1230	2 063 267	1 788 494	2 032 146
Финансовые вложения		1240	58 833	58 233	432 349
Денежные средства		1250	442 619	848 635	263 524
Прочие оборотные активы		1260	1 549 323	809 380	166 416
ИТОГО по разделу II		1200	5 884 308	5 505 948	4 976 256
БАЛАНС (актив)		1600	19 337 387	18 656 983	16 621 732
ПАССИВ		Код строк и	На 30.09.2012 г.	На 31.12.2011 г.	На 31.12.2010 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ					
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)		1310	271	271	271
Собственные акции, выкупленные у акционеров		1320			
Переоценка внеоборотных активов		1340	313 947	313 947	313 947
Добавочный капитал (без переоценки)		1350	274 803	274 803	274 803
Резервный капитал		1360	37	37	37
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)		1370	-957 350	-560 085	1 111 286
ИТОГО по разделу III		1300	-368 292	28 973	1 700 344
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Заемные средства		1410	11 256 823	11 313 656	11 491 810
Отложенные налоговые обязательства		1420	135 107	130 694	93 059
Резервы под условные обязательства		1430			
Прочие обязательства		1450	150 192	99 322	796 555
ИТОГО по разделу IV		1400	11 542 123	11 543 672	12 381 424
V. ОБЯЗАТЕЛЬСТВА КРАТКОСРОЧНЫЕ					
Заемные средства		1510	1 096 000	566 496	880 717
Кредиторская задолженность		1520	6 979 274	6 406 166	1 554 499
Доходы будущих периодов		1530	36 613	36 854	63 901

Резервы предстоящих расходов	1540	50 056	69 698	
Прочие обязательства	1550	1 605	5 124	40 846
ИТОГО по разделу V	1500	8 163 547	7 084 338	2 539 963
БАЛАНС (пассив)	1700	19 337 378	18 656 983	16 621 732

Таким образом, стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций ОАО «НИИМЭ и Микрон» в рамках затратного подхода составляет:

-368 292 000 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/Sales	EBITDA	EBIT (1-t)	FCFF	FCFE
Aluminiumwerk Unna AG (DUSE:MSU)	\$241,20	75,61	NA	2,02	16,30	13,25	2,02	\$18,20	\$9,22	\$12,61	\$6,58
Elval Hellenic Aluminium Industry SA (ATSE:ELBA)	\$663,60	NA	0,41	0,24	NA	8,49	0,50	\$74,70	-\$7,39	\$29,85	-\$103,56
Nordic Aluminium Oyj (HLSE:NOA1V)	\$101,76	8,76	1,45	0,73	13,56	4,91	0,65	\$18,60	\$4,97	\$12,26	\$12,53
Norsk Hydro ASA (OB:NHY)	\$10 462,40	NA	1,24	0,79	NA	10,91	0,78	\$911,60	-\$102,70	\$423,70	-\$209,60
Alumil Aluminium Industry S.A. (ATSE:ALMY)	\$299,30	4,55	0,18	0,08	38,04	5,15	0,69	\$53,60	\$7,25	\$88,28	\$28,30
ProfilGruppen AB (OM:PROF B)	\$52,20	24,71	1,45	0,21	NA	8,72	0,37	\$5,94	-\$5,31	-\$4,96	\$1,48
Noble Investments UK plc (AIM:NBL)	\$25,00	10,00	1,11	1,27	6,46	6,06	1,04	\$3,39	\$2,43	\$2,92	\$2,99
United Anodisers (ENXTPA:UAS)	\$26,63	NA	0,44	0,19	NA	5,08	0,61	\$4,92	-\$1,62	\$1,44	-\$3,05
Anglo American plc (LSE:AAL)	\$71 615,10	11,06	2,30	2,19	16,45	8,03	2,62	\$8 588,00	\$3 303,81	-\$6 049,19	-\$105,00
Antofagasta plc (LSE:ANTO)	\$16 477,90	9,26	3,18	4,68	23,99	7,34	4,16	\$1 910,10	\$512,79	-\$1 131,71	-\$85,60
Aurubis AG (XTRA:NDA)	\$2 666,60	NA	1,18	0,18	NA	20,45	0,23	\$112,00	-\$33,90	\$319,40	-\$173,80
BHP Billiton plc (LSE:BLT)	\$195 771,40	30,52	4,49	3,55	11,42	9,17	3,66	\$20 167,00	\$8 838,39	\$7 198,39	\$7 812,00
Boliden AB (OM:BOL)	\$4 647,90	29,43	1,54	0,89	16,67	14,68	1,15	\$308,70	\$207,02	\$149,40	\$423,58
Caledon Resources plc (AIM:CDN)	\$193,70	28,31	1,52	1,92	7,19	8,88	2,01	\$19,20	\$19,51	\$19,42	\$3,74
Eramet SA (ENXTPA:ERA)	\$8 614,90	8,56	2,35	1,36	16,78	3,86	1,24	\$1 954,90	\$263,29	\$547,89	\$293,00
Eurasian Natural Resources Corp Plc (LSE:ENRC)	\$19 618,90	7,20	2,66	2,79	7,64	4,30	2,63	\$4 183,00	\$1 747,09	-\$203,91	-\$425,00
FORACO International S.A (TSX:FAR)	\$145,90	9,36	1,52	1,12	5,45	4,02	1,01	\$30,50	\$15,27	\$21,89	\$14,60

Griffin Mining Ltd. (AIM:GFM)	\$107,10	16,95	0,83	3,34	NA	7,16	1,33	\$5,95	-\$7,82	-\$14,35	-\$13,47
Kazakhmys PLC (LSE:KAZ)	\$13 598,10	12,63	1,80	2,23	50,83	9,69	2,56	\$1 359,00	\$249,80	-\$559,20	\$627,00
Mytilineos Holdings SA (ATSE:MYTIL)	\$1 764,80	32,62	0,77	0,62	11,77	10,45	1,08	\$141,10	\$88,06	-\$7,14	\$251,64
New World Resources N.V. (SEP:BAANWR)	\$3 866,00	4,70	2,59	0,81	16,74	3,33	1,13	\$971,80	\$96,55	-\$2,85	-\$9,00
Nyrstar NV (ENXTBR:NYR)	\$1 191,88	NA	1,15	0,35	1728,31	5,30	0,29	\$183,10	\$0,56	\$26,96	-\$1 212,00
Rio Tinto plc (LSE:RIO)	\$147 622,00	29,19	6,30	1,98	14,10	7,72	2,70	\$18 964,00	\$5 190,00	\$732,00	-\$9 493,00
S&B Industrial Minerals SA (ATSE:ARBA)	\$581,30	13,40	0,85	0,45	26,99	5,61	0,75	\$85,20	\$17,58	\$37,40	-\$4,99
Vedanta Resources plc (LSE:VED)	\$18 430,40	52,42	2,82	1,75	29,72	11,30	2,75	\$1 600,20	\$496,87	-\$3 282,03	-\$1 638,90
Viohalco SA (ATSE:BIOX)	\$2 853,90	NA	0,67	0,22	NA	10,39	0,50	\$253,50	-\$266,00	\$507,12	-\$93,28
Xstrata plc (LSE:XTA)	\$67 617,10	14,62	1,66	1,88	16,09	7,05	2,38	\$9 443,00	\$2 069,50	-\$317,50	-\$3 730,00
Energybuild Group Plc (AIM:EBG)	\$73,14	33,50	2,25	2,69	29,14	17,25	2,68	\$4,19	\$1,73	-\$14,73	-\$14,11
Swissmetal Holding AG (SWX:SMET)	\$59,00	NA	0,58	0,20	NA	5,40	0,17	\$9,20	-\$12,90	\$6,00	\$11,11
Graphit Kropfmuehl AG (DB:GKR)	\$75,50	9,96	1,43	0,38	72,75	6,13	0,59	\$12,10	\$1,02	-\$10,27	-\$10,14
Orsu Metals Corporation (AIM:OSU)	\$20,20	NA	NA	0,75	NA	0,12	0,72	\$157,30	-\$161,20	-\$104,02	-\$230,72
Lovisagruvan Ab (OM:LOVI)	\$10,96	82,81	4,82	2,92	9,14	9,55	2,97	\$1,13	\$0,95	\$0,82	-\$0,47

Рассматриваются один мультипликатор:

- Стоимость компании/Выручка (PS),

что характерно при оценке подобных компаний.

Финансовые показатели компании, используемые при расчетах стоимости:

В качестве показателя выручки принято значение (ст. 010 формы 2 баланса на 30.09.2012 года) – 3 545 563 000 рублей.

Расчет выбранного мультипликатора

- В качестве показателя *Стоимость компании/Валовая прибыль* принято среднее значение для 32 компании (см. список выше) – 1,215063.

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

$$\begin{aligned} \text{Стоимость компании} &= \text{Выручка} * \text{Мультипликатор} = \\ &1\,408\,135\,000 \text{ рублей} * 1,215063 = \\ &1\,710\,973\,000 \text{ рублей} \end{aligned}$$

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 1 710 973 000 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 1 710 973 000 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:

Для определения рыночной стоимости 100% доли в собственном капитале ОАО «НИИМЭ и Микрон» были использованы два метода: метод рынка капитала (сравнительный подход) и метод стоимости чистых активов (затратный подход).

Для получения итоговой величины рыночной стоимости были проанализированы преимущества и недостатки использованных методов.

Затратный подход базируется на рыночной стоимости капитала, однако не отражает будущие доходы бизнеса. Кроме того, в балансе Общества не отражена рыночная стоимость основных средств. В связи с этим Оценщик принял решение не учитывать в согласовании затратный подход

Подход к оценке	Стоимость в рамках подхода, тыс. руб.	Весовой коэффициент значимости подхода	
Сравнительный подход	1 710 973 000	1,0	
Затратный подход	-368 292 000	0	
Рыночная стоимость, руб.			1 710 973 000

Расчет итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость 100% пакета акций, руб.	1 710 973 000
Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции, руб.	105,00

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО «НИИМЭ и Микрон» по состоянию на дату проведения оценки составила:

105 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 «НИИМЭ и Микрон»
(Государственный регистрационный номер: 1-01-00601-А)
на дату проведения оценки составляет**

105 РУБЛЕЙ



Оценщики:

_____ Квисепп Б.В..

16. Нормативно-методические материалы, использованные источники информации

16.1. Нормативные материалы

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

16.2. Источники общей информации

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

17. Приложения к отчёту об оценке

17.1. Копии документов Оценщика



Федеральная регистрационная служба

ВЫПИСКА
из единого государственного реестра
саморегулируемых организаций
оценщиков

« 19 » декабря 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению _____
Бурова Александра Олеговича
(Ф.И.О. Заявителя или полное наименование организации)

Саморегулируемая организация _____ *Некоммерческое*
партнерство «Саморегулируемая организация
«Национальная коллегия специалистов-оценщиков»
(полное наименование организации, юридический адрес)
г. Москва, Софийская набережная, дом 34 «В»

Включена в единый государственный реестр
саморегулируемых организаций оценщиков
«19» декабря 2007 г. за № 0006



Директор _____ *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. заявителя или члена саморегулируемой организации)

о том, что

Квисепп Борис Владимирович

(Ф.И.О. заявителя)

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
(дата включения)
 за регистрационным № 00368.

Исполнительный директор



С.Г.Яхонтов



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595659

Настоящий диплом выдан Живисекпу
(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

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

по программе:

„Оценка стоимости предприятия (бизнеса)“

Государственная аттестационная комиссия решением от 30 марта 2005

удостоверяет право (соответствие квалификации) Живисекпа
(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 № 78115/776/00049/2

Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщика № 78115/776/00049/2 (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 2012 года и действует по 24 часа 00 минут "10" октября 2013 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
«11» октября 2012года



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Кивисеппу
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
<u>Обязательные дисциплины</u>	<u>72</u>	
<u>Дисциплины по выбору</u>	<u>32</u>	
<u>Итоговый комплексный экзамен</u>		<u>хорошо</u>

Прошел(а) стажировку в (на) нет
(наименование предприятия)

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



М. П. Роза
 директор (директор)
 секретарь

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

(срок действия)

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“ июня 2004г.

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Щепокраевом
(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“ июня 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

Владимир Александрович
Малахов (подпись)

В.А. Малахов

Город С.-Петербург



РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Толмачеву
(фамилия, имя, отчество)

Александр 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



ПОЛИС № 78115/776/00048/2

Настоящий Полис выдан Страховщиком - ОАО "АльфаСтрахование" на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщика № 78115/776/00048/2 (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: 191078, 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 2012 года и действует по 24 часа 00 минут "10" октября 2013 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-Петербурга
«11» октября 2012года

