195112, пр. Шаумяна, дом 18 Телефон / Факс: 622-12-15

ОТЧЕТ

ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК»

(государственный регистрационный номер 1-02-31749-D)

и

одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»

(государственный регистрационный номер 2-02-31749-D)

ЗАКАЗЧИК	**ОАО “УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ “АРСАГЕРА”, “Д.У.” интервальным паевым инвестиционным фондом акций “Арсагера - акции 6.4”**
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	**18 декабря 2015 года**
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	**18 декабря 2015 года**
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	**136-12/15-А**

Санкт-Петербург

2015

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО

Оценщиками Кивисеппом Б.В. и Толмачевым А.В., заключившими трудовой договор с ООО “Эккона-Оценка” и в соответствии с Заданием на оценку 136-12/15-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г., заключенным между ООО “Эккона-Оценка” и ОАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4», произведена оценка рыночной стоимости одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК» (государственный регистрационный номер 1-02-31749-D) и одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК» (государственный регистрационный номер 2-02-31749-D) по состоянию на **18 декабря 2015 года.**

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

В процессе оценки мы использовали подходы и методы, наиболее подходящие для данного объекта. Оценочные работы были проведены в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.).

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 раздельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого отчета, принимая во внимание все содержащиеся там допущения и ограничения.

В случае, если приобретения пакета акций ПАО “МЗиК”, 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 ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 1-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет

10 000 РУБЛЕЙ

Рыночная стоимость одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 2-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет

16 000 РУБЛЕЙ

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 ПАО «МЗиК» 15
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки 15
8.1.2. Краткая характеристика ПАО «МЗиК» 15
8.2 Основная хозяйственная деятельность эмитента 16
8.3. Ликвидность эмитента, достаточность капитала и оборотных средств 17
8.4. Нематериальные активы эмитента 17
8.5. Основные средства 17
8.6. Планы будущей деятельности эмитента 18
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ 20

9.1. Анализ внешних факторов 20
9.2. Анализ тенденций развития в сфере основной деятельности эмитента 25
9.3. Анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента 25
9.4. Конкуренты эмитента 28
10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ 29
10.1. Основные понятия и терминология 29
10.2.Общая характеристика методов оценки 30
10.3. Выбор подходов к оценке 31
11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 33
11.1. Обоснование применения метода чистых активов 33
11.2. Описание метода чистых активов 33
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов 34
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД 37
12.1. Общие положения 37
12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов) 38
12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж) 41
12.4. Заключение по сравнительному подходу 41
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 42
15. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ 48
16. НОРМАТИВНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ 49
16.1. Нормативные материалы 49
16.2. Источники общей информации 49
17. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ 50
17.1. Копии документов Оценщика 51

1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна обыкновенная именная акция Одна привилегированная именная акция
Эмитент	ПАО «МЗиК»
Уставный капитал, руб.	16 550 775
Государственный регистрационный номер	Обыкновенная именная акция 1-02-31749-D Привилегированная именная акция 2-02-31749-D
Балансовая (номинальная) стоимость акции	1 (один) рубль
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:	18 декабря 2015 года
Период проведения работ:	18 декабря 2015 года
Дата составления Отчета:	18 декабря 2015 года
Основание для проведения работ:	Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ОАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера - акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Задание на оценку 136-12/15-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.
Используемые стандарты оценки	Федеральный закон №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статьи 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации») Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г. Стандарты СТО СДС НКСО, утвержденные Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.)

Стоимость, расчитанная	Рыночная стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	4 347 671 000 рублей
Сравнительным подходом, руб.	1 693 092 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная стоимость 100% пакета, руб.	6 620 310 000 рублей
Рыночная стоимость одной обыкновеннной именной акции, руб.:	10 000 РУБЛЕЙ
Рыночная стоимость одной привилегированной именной акции, руб.:	16 000 РУБЛЕЙ

2. Общие сведения

2.1. Сведения о заказчике

Открытое Акционерное Общество

«Управляющая компания «Арсагера»

«Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4»

ОГРН 1047855067633

Дата присвоения ОГРН 23 августа 2004 года

ИНН 7825481139 КПП 783501001

Телефон/факс +7 812 313 05 32

2.2. Сведения об оценщике

Общество с ограниченной ответственностью «Эккона-Оценка»

ИНН 7810265840 ОГРН 1037821050222 от 10 февраля 2003 года

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

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

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

e-mail: apr@eccona.spb.ru

Ответственность ООО «Эккона-Оценка» застрахована в ОАО «Альфа-Страхование», полис № 7811R/776/00116/5 дата выдачи 28 сентября 2015 года, Страховая сумма 100 000 000 (Сто миллионов) рублей.

Является членом НП «Российская коллегия оценщиков».

Оценщики, работающие на основании трудового договора	
Ф.И.О.	Кивисепп Борис Владимирович
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 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 Кивисеппа Бориса Владимировича застрахована в ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00117/5 дата выдачи 28 сентября 2015 года, срок действия полиса с 11 октября 2015г. по 10 октября 2016г. Страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	11 лет
Ф.И.О.	Толмачев Александр Викторович
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: г. Москва, ул. Малая Ордынка, д.13, стр.3); включен в реестр оценщиков 17.01.2008 г. за № 00323;
Получение профессиональных	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 595725; срок обучения: сентябрь 2003

знаний	июль 2004 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»;
Страхование гражданской ответственности	Ответственность Толмачева Александра Викторовича застрахована в ОАО «Альфа-Страхование», полис № 7811R/776/00118/5 дата выдачи 28 сентября 2015 года, срок действия полиса с 11 октября 2015г. по 10 октября 2016г. Страховая сумма 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	9 лет

2.3. Основание для проведения оценки

Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ОАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Заданием на оценку 136-12/15-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.

3. Задание на оценку

3.1. Объект оценки

Одна обыкновенная именная акция ПАО «МЗиК» (Государственный регистрационный номер: 1-02-31749-D).

Одна привилегированная именная акция ПАО «МЗиК» (Государственный регистрационный номер: 2-02-31749-D).

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

18 декабря 2015 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

18 декабря 2015 года. Номер отчёта – 136-12/15-А

3.8. Срок проведения оценки

18 декабря 2015 года

4. Основные допущения и ограничивающие условия

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

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

5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Оценочные работы были проведены в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.).

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 и одну привилегированную именную акцию ПАО «МЗиК».

5.2. Определение рыночной стоимости

Рыночная стоимость[1]:

“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

Содержание права собственности: [2]

[1] Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
[2] Гражданский кодекс Российской Федерации, часть 1, статья 209.

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.

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 мая 2015 г. N297 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 мая 2015 г. №297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

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

7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки

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

7.6. Подготовка отчёта

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

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

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

8. Объект оценки

8.1. Общая информация о ПАО «МЗиК»

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

- Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ОАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Заданием на оценку 136-12/15-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г. определяет задание на оценку, которое включало в себя определение рыночной стоимости одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК» и одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»;
- Ежеквартальный отчет ПАО «МЗиК» за 3 квартал 2015 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2009–2014 гг.

8.1.2. Краткая характеристика ПАО «МЗиК»

Полное фирменное наименование эмитента:

Публичное акционерное общество "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург"

Дата введения действующего полного фирменного наименования:

10.06.1996

Сокращенное фирменное наименование эмитента:

ПАО "МЗиК"

Дата введения действующего сокращенного фирменного наименования:

10.06.1996

Место нахождения:

620017 Россия, г.Екатеринбург, пр.Космонавтов 18

Место нахождения эмитента

620017 Россия, город Екатеринбург, проспект Космонавтов 18

Телефон: (343) 329-55-75

Факс: (343) 331-17-96

Адрес электронной почты: ***zik@mail.utk.ru***

Адрес страницы (страниц) в сети Интернет, на которой (на которых) доступна информация об эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах: ***www.zik.ru***

Сведения о государственной регистрации эмитента:

Данные о первичной государственной регистрации

Номер государственной регистрации: ***4343-1 серия II-ОИ***

Дата государственной регистрации: ***31.05.1994***

Наименование органа, осуществившего государственную регистрацию:

Администрация Орджоникидзевского района г.Екатеринбурга, Управление государственной регистрации г. Екатеринбурга (Орджоникидзевский территориальный отдел)

Данные о регистрации юридического лица:

Основной государственный регистрационный номер юридического лица***: 1026605624451***

Дата внесения записи о юридическом лице, зарегистрированном до 1 июля 2002 года, в единый государственный реестр юридических лиц: ***10.12.2002***

Наименование регистрирующего органа***: Инспекция МНС России по Орджоникидзевскому району г.Екатеринбурга***

Идентификационный номер налогоплательщика:

6663003800

Размер уставного капитала:

16 550 775 рублей

Сведения о каждой категории (типе) акций эмитента

Обыкновенные акции

Общая номинальная стоимость: ***13 273 250***

Размер доли в УК, %: ***80.197151***

Привилегированные

Общая номинальная стоимость: ***3 277 525***

Размер доли в УК, %: ***19.802849***

8.2 Основная хозяйственная деятельность эмитента

Вид хозяйственной деятельности:

Производство спец. продукции в интересах МО РФ и ПАО "Рособоронэкспорт"

Наименование показателя	2014, 9 мес.	2015, 9 мес.
Объем выручки от продаж (объем продаж) по данному виду хозяйственной деятельности, руб.	1 997 548	2 638 846
Доля выручки от продаж (объёма продаж) по данному виду хозяйственной деятельности в общем объеме выручки от продаж (объеме продаж) эмитента, %	91.6	94.2
Производительность труда	563 980	591 497
Отношение размера задолженности к собственному капиталу	10.1	14.96
Отношение размера долгосрочной задолженности к сумме долгосрочной задолженности и собственного капитала	46	44
Степень покрытия долгов текущими доходами (прибылью)	38	36
Уровень просроченной задолженности, %	0	0
Норма чистой прибыли, %	13.82	20.87
Коэффициент оборачиваемости активов, раз	0.12	0.08
Рентабельность активов, %	1.7	1.75
Рентабельность собственного капитала, %	18.81	27.89

Сумма непокрытого убытка на отчетную дату	0	0
Соотношение непокрытого убытка на отчетную дату и балансовой стоимости активов, %	0	0

8.3. Ликвидность эмитента, достаточность капитала и оборотных средств

Наименование показателя	2014, 9 мес.	2015, 9 мес.
Чистый оборотный капитал	1 500 204	1 201 616
Коэффициент текущей ликвидности	1.1	1.04
Коэффициент быстрой ликвидности	0.74	0.57

8.4. Нематериальные активы эмитента

Наименование группы объектов нематериальных активов	Первоначальная (восстановительная) стоимость	Сумма начисленной амортизации
объекты интеллектуальной собственности	39 008	9 270.4
прочие	910 670.17	294 200.15
ИТОГО	949 678.17	303 470.55

8.5. Основные средства

Наименование группы объектов основных средств	Первоначальная (восстановительная) стоимость	Сумма начисленной амортизации
здания	731 736 448.04	295 842 156.63
сооружения	85 066 198.94	68 946 448.87
машины и оборудование	1 647 405 422.23	531 430 124.64
транспортные средства	81 683 275.67	36 941 904.41
производственный и хозяйственный инвентарь	8 161 540.04	4 472 453.4
земельный участок	240 268 456.2	
ИТОГО	2 791 321 341.12	937 633 087.95

На предприятии действует линейный способ начисления амортизации.

Переоценка основных средств за указанный период не проводилась.

На ПАО "МЗиК" реализуется Программа реструктуризации и развития предприятия. В рамках данной программы предусматривается формирование современного компактного высокотехнологичного машиностроительного предприятия. Основным направлением Программы реструктуризации и развития предприятия на период 2009-2015г.г. является Программа технического перевооружения производства. Сумма капитальных вложений направленная на техническое перевооружение производства за 2006-2009гг. составила 611,8 млн.руб., в 2010г.-

320,9 млн.руб., в 2011г.- 1 105,2 млн.руб. В 2012 году на эти цели планируется направить 1 126,6 млн.руб., за 2 квартал 2012 г. на приобретение оборудования направлено 447,2 млн.руб.

8.6. Планы будущей деятельности эмитента

Гражданская продукция.
В рассматриваемый период приоритетными направлениями по гражданской продукции является разработка и постановка на серийное производство электрических и дизельных погрузчиков различной грузоподъёмности и высоты подъёма грузов, вакуумно-подметальных машин с летним и зимним оборудованием для коммунальных хозяйств муниципальных образований и электрических транспортных тележек для межцеховых и складских перевозок грузов до 2 т.
Непрерывно ведутся работы по повышению надежности находящихся в эксплуатации образцов.
Раз в три-четыре года разрабатывается, запускается в производство новая модель, адаптированная к изменяющимся условиям рынка.
В проектах новых моделей учитываются результаты эксплуатации предыдущих образцов, предусматривается повышение эксплуатационных и надежностных характеристик, снижение трудоёмкости изготовления и металлоёмкости конструкции.

Выпускается электрический однотонный погрузчик ЭП-103КАС с приводами передвижения и подъёма грузов от асинхронных двигателей с электронной системой управления, программа которой обеспечила достижение технических характеристик погрузчика до уровня мировых.
Новизна в разработке электропогрузчиков последнего поколения заключается в применении приводов с асинхронным двигателем и в применении систем функционального контроля, которая позволяет в процессе работы оценивать техническое состояние узлов и агрегатов.
За рассматриваемый период проводились работы по повышению надёжности дизельного погрузчика, совершенствованию технологии, снижению трудоёмкости, улучшению эргономики.

В настоящее время собран опытный образец и идет запуск в серийное производство новой модели электрического погрузчика ЭП-1010, в основе которого лежит концепция асинхронного одномоторного привода тяги (что позволяет экономить до 15% энергии, по сравнению с двухмоторным). Но в данном погрузчике, в отличие от предыдущей модели ЭП-103КАС, предусматривается возможность установки вместо двигателя переменного тока двигателя постоянного тока, поскольку техника на постоянном токе еще широко распространена в России, а, значит, привычна в использовании.

ЭП-1010 станет одним из самых компактных однотонных электрических погрузчиков, представленных на отечественном рынке. Кроме этого, в ЭП-1010 использованы новые элементы дизайна, в кабине значительно увеличена рабочая зона для удобства водителя, высота по ограждению кабины снижена, что позволяет погрузчику беспрепятственно разгружать любые контейнеры.
За рассматриваемый период проводились работы по повышению надёжности дизельных погрузчиков, совершенствованию технологии, снижению трудоёмкости, улучшению эргономики.
По подъемно-транспортному оборудованию в настоящее время начата разработка тех.задания на модульный электропогрузчик ЭП-2020; проводится совместная работа с ПАО "СЭГЗ" по первому российсскому ассинхронному двигателю, начата работа с PGDT (Англия) по инсталяции альтернативной системы управления в ЭП-1010.
Новизна в разработке электропогрузчиков последнего поколения заключается в применении приводов с асинхронным двигателем и в применении систем функционального контроля, которая позволяет в процессе работы оценивать техническое состояние узлов и агрегатов.
Непрерывно ведутся работы по повышению надежности находящихся в эксплуатации образцов.
Одновременно с разработкой новых погрузчиков на предприятии ведутся работы по усовершенствованию выпускаемой продукции:проводятся испытания по установке на электропогрузчиках и электротележке приводов переменного тока.

По программе выпуска машины коммунальной вакуумной малогабаритной МК-1500М2, предназначенной для уборки улиц и дворов
ПАО МЗиК является первым разработчиком и изготовителем отечественной машины коммунальной вакуумной малогабаритной МК-1500М2.
В настоящее время предприятие приступает к разработке второго поколения машин МК- 2000М3 с техническими характеристиками мирового уровня:
· улучшенный дизайн и эргономика;
· система диагностики, позволяющая в реальном масштабе времени оценивать техническое состояние узлов и агрегатов.
Наработанный опыт позволяет приступить к проектированию специальной грузоподъёмной

техники для использования ее на базах, арсеналах МО и атомной промышленности.
В Российской Федерации имеется неудовлетворенный спрос на малогабаритные коммунальные машины (МКМ), способные убирать мусор, пыль, снег с пешеходных зон, тротуаров, парковок, дворовых проездов, труднодоступных мест.
ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург", после ряда конструктивных изменений приступил к серийному производству машины коммунальной вакуумной малогабаритной МК-1500М2 со сменными надстройками для летней и зимней уборки и содержания коммуникаций. Смена надстроек производится без применения грузоподъемных механизмов.
К летней надстройке относится вакуумно-подметальная установка K2-L.
Машина с ней подметает загрязнения с помощью двух независимых щёток перед кабиной на телескопических стрелах, транспортирует (всасывает) смёт в бункер - мусоросборник объемом 2 куб. м при этом предусмотрено водяное орошение поверхности перед щётками системой форсунок. Задняя пневматическая система предназначена для очистки труднодоступных мест (урн, колодцев), скоплений мусора и листвы. Разгрузка мусора производится самосвальным способом в контейнер или ковш фронтального погрузчика.
Надстройка опционально комплектуется:
- третьей щёткой - манипулятором, увеличивающей ширину убираемой поверхности с 2000 мм до 2600 мм и позволяющей производить уборку на разных уровнях с основными двумя щётками (например - "поребриков"), вокруг столбов, урн, скамеек;
- бортовой встроенной мойкой высокого давления для промывки бункера, мойки ограждений, столбов, урн и т.д.

К зимним надстройкам относятся:
- распределитель противогололёдных материалов SYKO 1.5, обеспечивающий посыпание тротуаров, пешеходных зон инертными или химическими материалами. Геометрический объем бункера 1,3м3;
- снегоуборочный отвал RSP 1550 предназначенный для уборки свежего снега высотой до 200 мм. Ширина уборки при угле поворота 8 градусов - 1350 мм.

К универсальной надстройке относится подметальное устройство SZK 1500.
Оно представляет собой передненавесную валковую щётку с гидравлическим приводом и предназначено для подметания тротуаров зимой и в летнее время. Ширина уборки при максимальном угле поворота 1250 мм.
Указанная машина является импортозамещающей продукцией с более низким уровнем цен на нее по сравнению с импортируемой. Выполнение проекта позволит более успешно решать программу реформирования ЖКХ страны в рамках подпрограммы "Модернизация объектов коммунальной инфраструктуры", т.к. обеспечит коммунальные службы России надёжными отечественными коммунальными машинами, ликвидируя ручной труд.
Позволит улучшить экологическое состояние территорий субъектов Российской Федерации, создать профилирующее производство экономически выгодной сложной народно-хозяйственной техники
В части гражданской продукции в настоящее время проводятся исследования, в т.ч. маркетинговые и опытно-конструкторских работ по направлениям:

1.Универсальное шасси для снего-болотохода;
2. Машины коммунальной вакуумной малогабаритной (МК-2000М3);
3. Модульный электропогрузчик;
4. Модульный дизельный погрузчик;

Спецпродукция.
Приоритетными направлениями по спецпродукции является участие в ОКР по модернизации систем ПВО и в создании экспортных образцов этих систем.
В рамках этих работ предприятием ведётся разработка КД, изготовление опытных образцов, проводятся испытания и постановка на серийное производство транспортных и транспортно-пусковых контейнеров, пуско-заряжающих машин, учебно-действующих ЗУР, габаритно-весовых макетов ЗУР, погонов повышенной надежности и качества для вращающихся частей пусковых установок.
Кроме того, с целью обеспечения расширяющегося производства и освоения в производстве изделий комплексов БУК-М2 (М3), ЗРС "Антей-2500", разрабатывается конструкторская документация и проводится доработка рабочих мест автоматизированных средств контроля ЗУР, разрабатывается автоматизированное средство для входного контроля радиотехнических изделий, входящих в ЗУР.
Запущен в серийное производство комплекс БУК-М2 на базе колесного шасси семейства МЗКТ-69221.
Освоено производство узлов и деталей для комплектования шасси по договорам с ПАО "ММЗ".

9. Анализ рыночной ситуации

9.1. Анализ внешних факторов

Российская Федерация является одним из мировых экспортеров энергоресурсов, драгоценных камней и металлов. Также РФ поставляет на мировой рынок зерно и муку, а военная промышленность ежегодно экспортирует вооружение на миллиарды долларов. Одним из ведущих секторов в структуре экономики Российской Федерации является сектор услуг (торговля, транспорт, гостинично-ресторанный сектор, связь, финансовая деятельность, операции с недвижимым имуществом, государственное управление, безопасность, образование, здравоохранение и т.п.). Значительную роль также играют обрабатывающая промышленность и промышленное производство.

Наиболее точно экономический рейтинг страны определяет ВВП. Этот макроэкономический показатель характеризует рыночную стоимость всех конечных товаров и услуг. Ежегодно Всемирный Банк публикует рейтинг мировых экономик по уровню внутреннего валового продукта. На начало 2015 год девятое место этого рейтинга занимает Российская Федерация. По прогнозам экспертов в 2015 году объем ВВП российской экономики составит 2 544,38 млрд. долл. США.[3]

По данным Finmarket.ru, в 2015 году Международный валютный фонд (МВФ) ожидает падения экономики России на 3,8%. По итогам 2014 года МВФ оценил рост российской экономики в 0,6%, в январе - падение на 3%. В 2016 году падение ВВП РФ по прогнозам МВФ составит 1,1% (в предыдущем прогнозе ожидалось снижение на 0,7%).

Рецессию в России специалисты МВФ назвали одним из сдерживающих факторов роста общемирового ВВП в 2015 году. Среди других факторов - замедление темпов китайской экономики и ослабление еврозоны.[4]

Денежно-кредитная система

Федеральный бюджет

На 1 июля 2015 года федеральный бюджет был исполнен с кассовым дефицитом в размере 886,7 млрд. руб. При этом доходы бюджета составили 7 506,1 млрд. руб., а расходы – 6 619,4 млрд. руб. (таблица 9.1).

Таблица 9.1 - Исполнение федерального бюджета, млрд. руб.

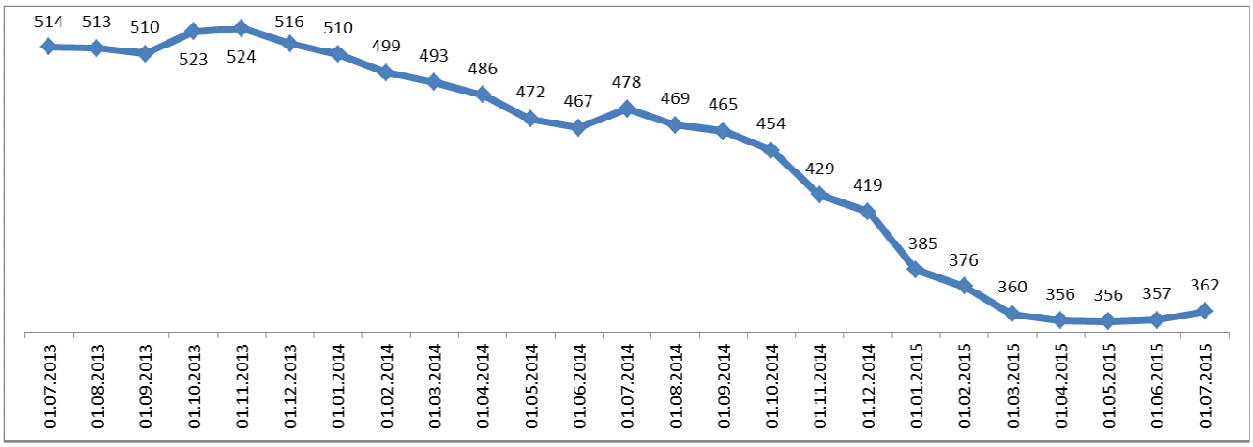
Макроэкономические показатели	Исполнено за 2014 год	Закон о бюджете на 2015 год	Исполнение бюджета на 01.07.2015
Доходы	14 488,2	12 539,7	6 619,4
Расходы	13 821,6	15 215,0	7 506,1
Профицит (+) / дефицит (-)	666,6	-2 675,3	-886,7

Источник: Федеральное казначейство РФ (www.roskazna.ru)

Золотовалютные резервы и денежная база

Золотовалютные резервы ЦБ РФ с начала 2015 года снизились на 23,9 млрд. долл. США или на 6,2%. На 01.07.15 их объем составил 361,6 млрд. долл. США против 385,5 млрд. долл. США в начале года (рисунок 9.1).

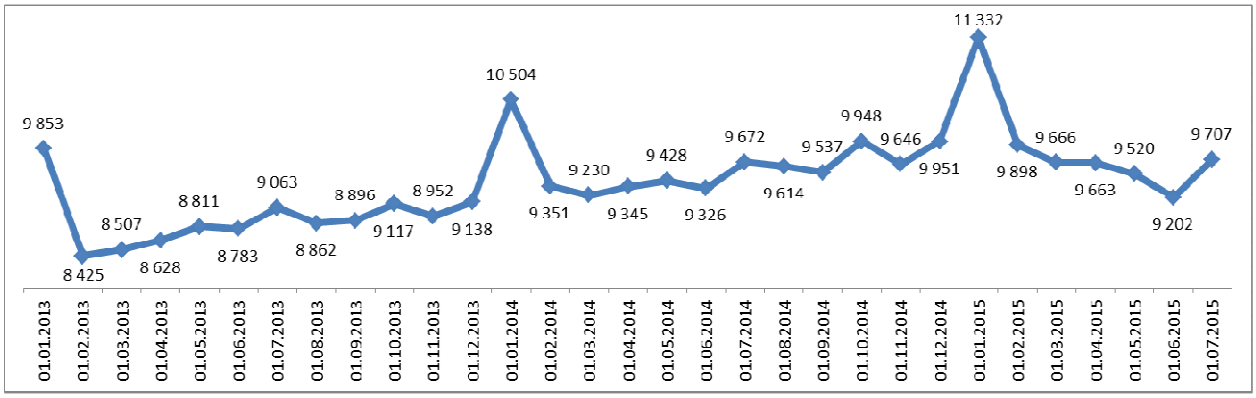
[3] http://top-reiting.ru/rejting-mirovyh-ekonomik-36/.
[4] http://www.finmarket.ru/main/news/3992265.



Источник: ЦБ РФ

Рисунок 9.1. Золотовалютные резервы РФ, млрд. долл. США

Денежная база в широком определении снизилась на 14,3% с 11 332,0 млрд. руб. на 01.01.15 до 9 706,5 млрд. руб. на 01.07.15 (рисунок 9.2).



Источник: ЦБ РФ

Рисунок 9.2. Денежная база в широком определении РФ, млрд. руб.

16 декабря 2014 года после резкого роста курса валют ЦБ экстренно повысил ключевую ставку с 10,5% до 17%. После стабилизации ситуации на валютном рынке последовало поэтапное снижение ключевой ставки до 15% со 02 февраля 2015 года, до 14% с 16 марта 2015 года, до 12,5% с 05 мая 2015 года и до 11,5% с 16 июня 2015 года.

Курсы валют

Курсы иностранных валют по отношению к российскому рублю изменились следующим образом: на 1 июля 2015 года по сравнению с 01.01.15 доллар США снизился на 0,7% до 55,8413 руб./долл. США, евро снизился на 8,7% до 62,3803 руб./евро. При этом стоимость «бивалютной» корзины снизилась на 4,7% до 58,7839 руб. (таблица 9.2).

Таблица 9.2 - Показатели денежно-кредитной системы России

Показатель	01.07.14	01.10.14	01.01.15	01.04.15	01.07.15
Международные резервы, млрд. $	474,3	454,7	386,2	356,4	361,6
Денежная база в широком определении, млрд. руб.	9 672,4	9 947,9	11 332	9 663	9 706
Курсы валют, в т.ч.: доллар США к российскому рублю, руб./$	33,8434	39,3836	56,2376	57,6500	55,8413
евро к российскому рублю, руб./€	46,1827	49,9817	68,3681	62,0487	62,3803
стоимость бивалютной корзины, руб.	39,3961	44,1527	61,6963	59,6294	58,7839

Источник: ЦБ РФ

Финансы организаций

В январе-мае 2015 г., по оперативным данным, сальдированный финансовый

результат деятельности организаций (без субъектов малого предпринимательства, банков, страховых организаций и бюджетных учреждений) наблюдаемых видов экономической деятельности в действующих ценах составил 4 696,8 млрд. руб. (157,7% к соответствующему периоду предыдущего года).

Число убыточных организаций в январе-мае 2015 года составило 17,2 тыс. организаций (или 32% от общего числа) и по сравнению с аналогичным периодом 2014 года уменьшилось на 1,8%, сумма убытка составила 780,9 млрд. руб.

Инвестиции

Инвестиции в основной капитал

Согласно данным Росстата, инвестиции в основной капитал в России за январь-июнь 2015 года снизились на 5,4% относительно аналогичного периода 2014 года и составили в июне 1 203,8 млрд. руб.

Иностранные инвестиции

В 1 квартале 2015 года по данным Банка России объем прямых иностранных инвестиций в Россию составил 2,7 млрд. долл. США, всего иностранные инвестиции в РФ демонстрируют отток капитала в связи с погашением ранее принятых обязательств (таблица 9.3). Данные за 2 квартал 2015 года не опубликованы.

Таблица 9.3 - Динамика поступления иностранных инвестиций в Россию, млрд. долл. США по данным Банка России

Показатель	1 кв. 2014 г.	1 кв. 2015 г.
Прямые иностранные инвестиции	12.9	2.7
Портфельные инвестиции	-16.2*	-11.7
Прочие инвестиции	5.9	-21.7
Всего	2.6	-30.7
* показатели с отрицательным знаком характеризуют погашение долга по ранее принятым обязательствам		

Источник: ЦБ РФ

Производство товаров и услуг

Валовой внутренний продукт

Объем ВВП РФ в 1 квартале 2015 года составил 16 564,8 млрд. руб., снизившись на 2,2% относительно аналогичного периода 2014 года. На снижение ВВП повлиял спад в строительстве, обрабатывающих производствах, розничной торговле. Положительное влияние оказали динамика сельского хозяйства и добыча полезных ископаемых.

Промышленное производство

Индекс промышленного производства во 2 квартале 2015 года по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 95,1%, в том числе: в добывающих отраслях – 99,2%, в обрабатывающих производствах – 92,6%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды – 99,8%.

Строительство

Объем работ, выполненных по виду деятельности «строительство», во 2 квартале 2015 года составил 1 317,8 млрд. руб. (91,4% к аналогичному периоду 2014 года). Ввод жилья во 2 квартале 2015 года увеличился относительно аналогичного периода 2014 года на 0,5% и составил 15,8 млн. кв. м.

Транспорт и связь

В январе-июне 2015 года объем грузоперевозок организациями всех видов экономической деятельности (без трубопроводного и железнодорожного транспорта необщего пользования) составил порядка 2 827,2 млн. тонн (90,1% к уровню аналогичного периода 2014 года), а грузооборот –1 271,6 млрд. т-км (98,2%).

Пассажирооборот всеми видами транспорта общего пользования за январь-июнь 2015 года составил 212,3 млн. пасс.-км (94% к январю-июню 2014 года), в том числе на железнодорожном - 52,7 млн. пасс.-км (91,5%), автомобильном - 57,1 млн. пасс.-км (97,3%), внутреннем водном транспорте 0,2 млн. пасс.-км (92,1%) и воздушном 102,4 млн. пасс.-км (93,5%) транспорте.

По предварительной оценке в январе-июне 2015 года наблюдался рост объема услуг связи. Предприятиями всех видов деятельности оказано услуг связи на сумму 836 млрд. руб. (101,1% к аналогичному периоду прошлого года в сопоставимых ценах). При этом объем предоставленных услуг связи в общей структуре объема платных услуг населения за январь-июнь составил 16,6%.

Цены и тарифы

В июне 2015 года относительно мая 2015 года индекс потребительских цен составил 100,2% (с начала года – 108,5%). При этом базовый индекс потребительских цен (БИПЦ), исключающий изменения цен на отдельные товары, подверженные влиянию факторов административного и сезонного характера, составил в июне 100,4% (с начала года – 109,5%).

Стоимость фиксированного и минимального набора потребительских товаров и услуг в среднем по России в конце июня 2015 года составили 12 953,63 и 3 792,68 руб./мес., увеличившись с начала года на 7,6% и 15,0% соответственно.

Индексы цен потребителей и производителей, включая индекс цен на первичном и вторичном рынке жилья, в июне 2015 года представлены в таблице 9.4.

Таблица 9.4 - Индексы цен товаров (услуг), %

Индекс	Июнь 2015 года к маю 2015 года	Июнь 2015 года к декабрю 2014 года
Потребительские цены		
Индекс потребительских цен, в т. ч.:	100,2	108,5
на продовольственные товары (без алкогольных напитков),	99,6	110,8
на непродовольственные товары,	110,3	108,7
на платные услуги населению	101,0	104,9
Цены производителей		
Индекс цен производителей промышленных товаров, в т. ч.:	101,6	112,1
в добывающих отраслях,	105,6	130,5
в обрабатывающих производствах,	100,7	108,8
в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды	97,3	97,4
Сводный индекс цен строительной продукции	100,3	104,2
Индекс тарифов на грузовые перевозки	100,6	108,5
Индекс тарифов на услуги связи для юридических лиц	100,2	104,7
Индекс цен на первичном и вторичном рынках жилья (данные за 1 квартал 2015 года к предыдущему кварталу / к 1 кварталу 2014 года)	101,8 и 101,0	105,0 и 104,8

Источник: Росстат

Средняя цена на нефть марки «Юралс» (российская экспортная марка) во 2 квартале 2015 года относительно 2 квартала 2014 года снизилась на 46,9% и составила 57,0 долл. США/бар.

Средняя цена производителей на бензин и дизельное топливо на внутреннем рынке в июне 2015 г. составила 19,1 и 20,54 руб./л (+21,8% и +3,4% с начала года), средняя цена потребителей – 33,47 и 34,52 руб./л (+0,5% и +0,2%) соответственно.

Торговля

Розничная торговля, общественное питание и платные услуги

Оборот розничной торговли в январе-июне 2015 года составил 12 922,5 млрд. руб. или 92,0% к аналогичному периоду 2014 года (в товарной массе).

Снижение динамики оборота общественного питания отмечается с начала 2013 года. За январь-июнь 2015 года оборот общественного питания уменьшился на 5,9% по

сравнению с соответствующим периодом 2014 года.

В январе-июне 2015 года объем платных услуг населению уменьшился по сравнению с январем-июнем 2014 года на 1,5%, в то время как в январе-июне 2014 года по сравнению с аналогичным периодом 2013 года наблюдался рост на 1,0%.

Внешняя торговля

Внешнеторговый оборот в январе-июне 2015 года составил 276,5 млрд. долл. США, уменьшившись на 32,3% относительно января-июня 2014 года, при этом экспорт снизился на 28,5%, импорт – на 38,6 процента. В общем объеме товарооборота в январе-июне
2015 года на долю экспорта приходилось 66,0%, импорта – 34,0%. Динамика экспорта и импорта обусловила уменьшение положительного внешнеторгового сальдо, которое по сравнению с соответствующим периодом 2014 года снизилось на 13,4 % до 88,5 млрд. долл. США.

Демография и занятость

По оценке Росстата, численность постоянного населения Российской Федерации на 1 июня 2015 года составила 146,3 млн. человек. С начала года число жителей России возросло на 13,7 тыс. человек, или на 0,01% (на соответствующую дату 2014 года также наблюдалось увеличение численности населения на 59,1 тыс. человек, или на 0,04%).

Численность экономически активного населения в июне 2015 года составила 76,5 млн. человек (52,3% от общей численности населения страны), что на 558,9 тыс. чел. меньше, чем в мае 2015 года.

Численность безработных в июне 2015 года продолжила апрельское и майское снижение и составила 4,1 млн. человек (5,4% экономически активного населения), что на 201,1 тыс. человек меньше мая 2015 года. С исключением сезонного фактора уровень безработицы в июне 2015 года снизился до 5,7% от экономически активного населения.

Уровень жизни населения

Среднедушевые доходы населения в июне 2015 года составили 29 819 руб. (108,2% относительно аналогичного периода 2014 года). Реальные располагаемые денежные доходы (доходы за вычетом обязательных платежей, скорректированные на индекс потребительских цен) сократились в январе-июне 2015 года относительно аналогичного периода 2014 года на 3,1%.

Номинальная среднемесячная начисленная заработная плата в июне 2015 года составила 35 930 руб. и по сравнению с июнем 2014 года выросла на 7%, за полгода – на 6,1%. Реальная среднемесячная начисленная заработная плата в январе-июне 2015 года снизилась относительно аналогичного периода 2014 года на 8,5%.

Величина прожиточного минимума во 2 квартале 2015 года выросла на 22,3% относительно аналогичного периода 2014 года, составив 10 017 руб./чел. в мес., в том числе: 10 792 руб./чел. в мес. для трудоспособного населения, 8 210 руб./чел. в мес. для пенсионеров, 9 806 руб./чел. в мес. для детей.

Выводы

По итогам 2 квартала 2015 года состояние экономики России характеризовалось:

– исполнением бюджета с кассовым дефицитом;
– сокращением золотовалютных резервов;
– снижением инвестиций в основной капитал и оттоком капитала из страны;
– снижением ВВП;
– сокращением промышленного производства, строительства, грузооборота и грузоперевозок, а также пассажирооборота;

– значительным снижением мировых цен на нефть марки «Юралс»;
– ростом цен на бензин и дизельное топливо внутри страны;
– снижением оборотов розничной и оптовой торговли, объема платных услуг населению;
– значительным сокращением внешнеторгового оборота;

Среди положительных тенденций можно назвать:

– снижение ключевой ставки;
– укрепление курса рубля;
– рост сальдированного финансового результата компаний и снижение числа убыточных организаций;
– положительное сальдо внешнеторгового баланса;
– замещение части импорта продукцией российского производства;
– снижение уровня безработицы;

рост среднедушевых доходов населения.

Прим. Аналитический материал подготовлен на основе данных размещенных на сайте Министерства Экономического развития РФ www.economy.gov.ru

9.2. Анализ тенденций развития в сфере основной деятельности эмитента

В России существует огромный потенциал развития машиностроения благодаря одному из самых перспективных внутренних рыков в мире, наличию необходимых факторов развития отрасли, возможностям повышения эффективности и увеличения экспорта.
Машиностроение является приоритетной отраслью для государственной поддержки ввиду ее высокой значимости для развития конкурентоспособной и инновационной экономики.
Для реализации потенциала развития машиностроения в России необходимо осуществление комплекса мер государственной поддержки:
- создание уникальных по привлекательности в мире условий для инвестиций в создание и развитие машиностроительных производств на территории России;
- стимулирование внутреннего спроса путем развития лизинга , льгот на модернизацию производств, амортизационной политики
- создание условий для повышения эффективности отечественных машиностроителей - налоговые льготы софинансирование НИОКР , снижение НДС, международный маркетинг и пр.
В зависимости от принятия предложенных мер и развития ситуации в мировой экономике существуют три основных сценария развития России и отечественного машиностроения:
- оптимистичный сценарий: быстрое восстановление и рост мировой экономики, инновационный рост в России. Среднегодовой рост ВВП составит 3,8% в 2008-2013 г.г., 6%-в 2014-2020г.г.;
- базовый сценарий: постепенное восстановление мировой экономики, энерго- сырьевой рост в России. Среднегодовой рост ВВП составит 2,4% в 2008-2013 г.г., 5,5%-в 2014-2020г.г.;
- Пессимистичный сценарий: затяжная мировая рецессия, инерционное развитие в России. Среднегодовой рост ВВП составит 0,4% в 2008-2013 г.г., 4%-в 2014-2020г.г.;

9.3. Анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента

ПАО "МЗиК" является крупным промышленным предприятием, осуществляющим производство продукции как специального назначения по государственным оборонным контрактам с МО РФ и по контрактам с Рособоронэкспорт , а также и продукции гражданского назначения.
ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург " имеет собственное опытно-конструкторское бюро. Наличие собственного опытно-конструкторского бюро, в котором работают высококвалифицированные специалисты, позволяет предприятию постоянно совершенствовать технологию и осваивать новые виды производств, тем самым, являясь одним из ведущих и динамично развивающихся предприятий машиностроения в Российской Федерации.
Машиностроение определяет состояние производственного потенциала всей промышленности.

От уровня его развития напрямую зависят важнейшие удельные показатели валового внутреннего продукта страны (материалоемкость, энергоемкость), и, как следствие, конкурентоспособность продукции, выпускаемой всеми отраслями промышленности, в том числе и самим машиностроением. Проблемам машиностроительной отрасли уделено много внимания и разработаны планы для решения этих проблем в "Прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации на 2009 - 2012 годы" МИНИСТЕРСТВА ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ И ТОРГОВЛИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ, "Стратегии социально-экономического развития Свердловской области на период до 2020 года", "Программе развития кооперации на территории Свердловской области до 2020 года". По данным мониторинга текущей ситуации в экономике Министерства Экономического развития РФ в январе-ноябре 2011 года индекс производства машин и оборудования составил 112,2% по отношению к январю-ноябрю 2010 года.

Перед предприятием стоит задача увеличения производства и реализации гражданской продукции. В настоящее время, основную деятельность в области производства гражданской продукции ПАО "МЗиК" осуществляет в сфере производства подъемно-транспортного оборудования и малогабаритной техники, комплекса малогабаритной вакуумно-подметальной коммунальной техники.

Производство подъемно-транспортного оборудования развивается в России с 50-х годов прошлого столетия. В то время "Машиностроительный завод им. М.И.Калинина, г. Екатеринбург" был единственным в России производителем вилочных электрических малогабаритных погрузчиков. Несколько позже подобные погрузчики стали производить еще несколько предприятий . В 90-х годах в России начали выпускаться дизельные вилочные погрузчики грузоподъемностью 1,6 т (ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург") и 5 т ("Тверской экскаваторный завод"). На сегодня из 7 существовавших в 2006 году отечественных производителей вилочных погрузчиков (только 3 из них действительно являлись разработчиками) остался практически один "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина". Новые же производители занимаются сборкой этой техники по зарубежным спецификациям. Разработкой и изготовлением линейки вилочных электро- и автопогрузчиков сегодня занимается только ПАО "МЗиК", являясь, по-сути, единственным национальным производителем российских вилочных погрузчиков.

Российский рынок вилочных погрузчиков на 95-97% состоит из импортной техники японских (Komatsu, TCM, Toyota и пр.), китайских (Heli, HC, Dalian и пр.), немецких (Still) и других марок. Увеличивающийся от года к году приток китайской техники, позиционирующейся в сегментах низкой и средней цены, представляет угрозу для ПАО "МЗиК".

По опубликованным данным, в последние несколько лет в мире происходят интеграционные процессы среди производителей средств напольного транспорта (в том числе подъемно-транспортного оборудования), вызванные необходимостью снижения себестоимости производства, а также необходимостью объединения средств для технических разработок по усовершенствованию техники и для рекламных целей. Основные направления развития: двигатели, системы управления движением, электронные средства контроля и безопасности, эргономика.

ПАО "МЗиК" приступил к выпуску новых моделей погрузчиков с асинхронным двигателем, которые повысят надежность, экономичность и другие потребительские характеристики. В связи с тем, что новые модели принципиально отличаются по цене от производимых ныне, разрабатывается программа по их продвижению в другой качественно-ценовой сегмент.

ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург" разрабатывает и производит комплекс машин на базе многофункциональной вакуумно-подметальной коммунальной машины МК-1500М2, способной заменить импортные машины подобного рода.

В Российской Федерации имеется неудовлетворенный спрос на малогабаритные машины, способные убирать мусор, грязь, пыль с улиц и тротуаров городов, привокзальных площадей, территорий аэропортов, торговых и стояночных комплексов, заводских территорий, производственных цехов, мыть ограждения скверов, поливать зеленые насаждения, зимой убирать свежевыпавший снег. Перечисленные операции в настоящее время выполняются специализированными машинами, как правило, по одной или две операции. Машина, которая выполняла бы все вышеперечисленные операции, в России не производится. Машины для уборки мусора и т.д. производятся в Германии, в Швейцарии и других странах.

Машина МК-1500М2 и машины на ее базе выполняют следующие операции:

1. Малогабаритность и маневренность, обеспечивающие возможность работы на труднодоступных территориях.
2. Сбор с улиц (тротуаров), привокзальных площадей, территорий аэропортов, торговых и стояночных комплексов и транспортировка пневматическим способом в бункер емкостью 1,5 м3, пыли, мусора, грязи;
3. Мойка территорий водой из бака емкостью 0,35 м куб.;
4. Сбор мусора за счет щетки-манипулятора на расстоянии 1 м в обе стороны от машины в

труднодоступных местах;
5. Мойка бордюров, ограждений, скверов (разного рода перильца) манипулятором и ручным устройством;
6. Полив зеленых насаждений за счет заполнения мусорного бака водой;
7. Уборка свежевыпавшего снега с помощью шнекоротора (погрузка в грузовые автомобили, отбрасывание на свободные от транспорта и пешеходов места).
Таким образом, машина МК-1500М2 может использоваться круглогодично.
Событием угрожающего характера для будущего ПАО "МЗиК" можно считать грядущее вступление России в ВТО. В мире насчитывается более 60-ти производителей вилочных погрузчиков. Отсутствие значительных таможенных барьеров для их доступа на российский рынок может повлечь за собой вытеснение с рынка ПАО "МЗиК".
Постоянный приток в РФ бывшего в употреблении зарубежного оборудования, организация на территории России сборки погрузчиков из импортных комплектующих и восстановления импортной техники, низкая платежеспособность и недозагрузка производственных мощностей российских предприятий, зависимость от поставщиков комплектующих - факторы, ограничивающие рост реализации и производства основного вида гражданской продукции ПАО "МЗиК" - вилочных погрузчиков и электрических тележек.
Поскольку гражданская продукция ПАО "МЗиК" ориентирована на российский рынок, основными потребителями вилочных погрузчиков являются промышленные предприятия, отсутствие внятной промышленной политики государства и конкретных мер по стимулированию внутреннего спроса на время кризиса (как это делает Китай) так же ограничивают возможности предприятия.

Для снижения негативного эффекта приведенных выше отрицательных факторов и использования положительных факторов ПАО "МЗиК" осуществляет следующие действия:
- повышение качества своей продукции,
- расширение дилерской сети для оперативной связи со своими настоящими и потенциальными клиентами,
- развитие системы сервиса,
- заключение долгосрочных договоров с оптовыми потребителями и поставщиками комплектующих,
- пропаганда завода и продукции с помощью рекламных мероприятий, презентаций и участия в выставках.

В настоящее время действует концепция развития предприятия в рамках Программы реструктуризации и развития на период 2009-2015г.г., состоящей из этапа реструктуризации: 2012 - 2015 г.г.
Основными ее направлениями являются:
- Совершенствование структуры и технологии управления предприятием;
- Реорганизация структуры основного производства в соответствии с объемами работ, технологической специализацией и техническим перевооружением цехов;
- Совершенствование структуры и технологии управления техническим обеспечением основного производства;
- Техническое перевооружение производства;
- Управление себестоимостью продукции;
- Оптимизация состава и объема непрофильных активов;
- Оптимизация и использование избыточных мощностей и недвижимости;
- Развитие и внедрение информационных технологий;
- Управление персоналом;
- Развитие и совершенствование системы менеджмента качества.

За счет проведения данных мероприятий предусматривается повысить производительность труда на предприятии, снизить энергоемкость производства, а также существенно повысить качество выпускаемой продукции и увеличить выпуск продукции в 2,5-3 раза, что приведет к росту прибыли и позволит значительно увеличить заработную плату работающих на предприятии.

- Развитие и совершенствование системы менеджмента качества.

За счет проведения данных мероприятий предусматривается повысить производительность труда на предприятии, снизить энергоемкость производства, а также существенно повысить качество выпускаемой продукции и увеличить выпуск продукции в 2,5-3 раза, что приведет к росту прибыли и позволит значительно увеличить заработную плату работающих на предприятии.

9.4. Конкуренты эмитента

Вилочные погрузчики.

На сегодня из 7 существовавших в 2006 году отечественных производителей вилочных погрузчиков (только 3 из них действительно являлись разработчиками) остался практически один ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г. Екатеринбург". Новые же производители занимаются сборкой этой техники по зарубежным спецификациям. Разработкой и изготовлением линейки вилочных электро- и автопогрузчиков сегодня занимается только ПАО "МЗиК", являясь, по сути, единственным национальным производителем российских вилочных погрузчиков.

Российский рынок вилочных погрузчиков на 95-97% состоит из импортной техники японских (Komatsu, TCM, Toyota и пр.), китайских (Heli, HC, Dalian и пр.), немецких (Still) и других марок. Увеличивается от года к году приток китайской техники, позиционирующейся в сегментах низкой и средней цены, представляющих интерес для ПАО "МЗиК".

Основными конкурентами завода с точки зрения качественно-ценового соотношения новых погрузчиков сегодня являются болгарские и китайские фирмы: Балканкар, Dimex, Dalian. С точки зрения ценового соответствия (но более высокого качества) китайская фирма Heli, корейская Hyundai, японская Nichiyu. С точки зрения функциональных характеристик - это все перечисленные фирмы и японские Toyota, Komatsu, TCM, Nissan, Mitsubishi, т.е. около 10 фирм.

Коммунальные машины

Малогабаритные вакуумные коммунальные машины сегодня в России не имеют широкого применения. Рынок данной техники находится в стадии формирования. Конкурентов ПАО "МЗиК" на этом рынке мало, но это - европейские производители высококачественных машин: Multicar, Bucher, Hako, Johnston.

Конкурентоспособность продукции предприятия

По функциональным характеристикам продукция предприятия практически ни в чем не уступает зарубежным аналогам. На российском рынке техника с простым управлением становится более привлекательной для многих российских пользователей, нежели самые современные машины, оборудованные электроникой и требующие высокой квалификации для управления. Кроме этого, проблемы с сервисом (обеспечением з/ч, ремонтом и тех. обслуживанием), которые могут возникнуть у пользователя из-за удаленности производителя техники, так же снижают конкурентоспособность зарубежной техники на территориально большом российском рынке и повышают конкурентоспособность продукции завода.

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

Определение рыночной стоимости
В настоящем Отчете определяется рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции и одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК». Определение рыночной стоимости приводится в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.). 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. N256 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, имеющихся данных 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 счел возможным по следующим причинам:

1. 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 отрослевых мультипликаторов из методов сравнительного подхода, метод стоимости чистых активов из методов затратного подхода.

11. Определение стоимости объекта оценки затратным подходом

11.1. Обоснование применения метода чистых активов

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

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

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

11.2. Описание метода чистых активов

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

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

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

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

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

Исполнитель имеет право не осуществлять их оценку (*Проект Методических рекомендаций по оценочной деятельности «Оценка рыночной стоимости предприятия (бизнеса)»(www.appraiser.ru)).* 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 ПАО «МЗиК» по состоянию на 30.09.2015 г.

11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов

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

СК = СУММА(Ар) - 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 ПАО «МЗиК».

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

АКТИВ	Код строки	На 30.09.2015 г.	На 31.12.2014 г.	На 31.12.2013 г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	1 479	556	736
Результаты исследований и разработок	1120	33 763	73 173	2 433
Нематериальные поисковые активы	1130	0	0	0
Материальные поисковые активы	1140	0	0	0
Основные средства	1150	3 530 729	2 875 830	1 767 994
Доходные вложения в материальные ценности	1160	0	0	0
Финансовые вложения	1170	37	37	88

Отложенные налоговые активы	1180	280	113 732	202 457
Прочие внеоборотные активы	1190	121 711	93 771	89 416
ИТОГО по разделу I	1100	3 687 999	3 157 099	2 063 124
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	10 356 378	13 855 544	9 954 080
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	454 559	357 805	327 422
Дебиторская задолженность	1230	13 225 210	12 735 908	7 962 127
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	788 000	325 000	300 000
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	46 754	27 676	11 910
Прочие оборотные активы	1260	0	0	0
ИТОГО по разделу II	1200	24 870 901	27 301 933	18 555 539
БАЛАНС (актив)	1600			
ПАССИВ	Код строки	На 30.09.2015 г.	На 31.12.2014 г.	На 31.12.2013 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	17 116	16 551	16 551
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	0	0	0
Переоценка внеоборотных активов	1340	593 473	593 473	619 226
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	507 770	282 415	282 415
Резервный капитал	1360	828	828	828
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	3 228 484	1 551 656	644 090
ИТОГО по разделу III	1300	4 347 671	2 444 923	1 563 110
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410	1 418 512	1 471 559	1 056 874
Отложенные налоговые обязательства	1420	475 916	574 015	410 230
Оценочные обязательства	1430	0	0	0
Прочие обязательства	1450	0	0	0
ИТОГО по разделу IV	1400	1 894 428	2 045 574	1 467 104
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510	327 583	334 622	

Кредиторская задолженность	1520	21 758 899	25 461 235	17 414 891
Доходы будущих периодов	1530	1 548	1 772	967
Резервы предстоящих расходов	1540	228 771	170 906	172 591
Прочие обязательства	1550			
ИТОГО по разделу V	1500	22 316 801	25 968 535	17 588 449
БАЛАНС (пассив)	1700	28 558 900	30 459 032	20 618 663

Таким образом, стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций ПАО «МЗиК» в рамках затратного подхода составляет:

4 347 671 000 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 (EV/Sales),

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 30.09.2015 года) – 2 594 897 000 рублей * 2

Расчет выбранного мультипликатора

- В качестве показателя *Стоимость компании/* Выручка (EV/Sales) принято среднее значение для 27 компании (см. список выше) – 3, 69037.

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

Стоимость компании = Выручка * Мультипликатор =

2 594 897 000 рублей *2* 3 ,69037=

10 840 925 000 рублей

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 10 840 925 000 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 10 840 925 000 рублей.

13. Расчет итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

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

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

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

Фактор 1: учет влияния текущей рыночной ситуации на дату оценки;

Фактор 2: наличие необходимой информации для реализации метода;

Фактор 3: достоверность имеющейся информации;

Фактор 4: учет специфических особенностей объекта оценки;

Фактор 5: учет влияния возможных рисков при определении стоимости;

Фактор 6: отражение тенденции развития рыночной ситуации.

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

Проблема согласования результатов представлена в виде трехуровневой иерархии.

Верхний уровень – цель: определение рыночной стоимости;

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

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

Построены:

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

Для более точного учёта влияния каждого ценообразующего параметра на стоимость,

Оценщиками была рассчитана система весов каждого фактора.

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

Данный метод позволяет оценить противоречивость экспертных суждений и минимизировать ее.

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

Шкала оценки силы суждений

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

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

После этого составляется квадратная матрица парных сравнений **A = {aij}.** Размерность матрицы n равна количеству ценообразующих факторов. При этом для элементов матрицы выполняется соотношение **aij = aji**, т.е. матрица является обратно симметричной.

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

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

Тогда вес фактора **qi** определяется по формуле

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

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

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

где

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

- максимальное собственное значение матрицы A.

Отношение согласованности **C.R**. определяется соотношением

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

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

Значения случайного индекса согласованности для различного количества факторов n

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

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

Определение весов факторов и расчет отношения согласованности приведены в таблице

Расчет весовых коэффициентов методом анализа иерархий.

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

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

Критерием согласованности матрицы является не превышение ОС порогового значения 0,1

В данном случае **ОС 0,09438** т. е. таблица согласована

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

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

Критерий - ***Наличие необходимой информации***

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

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

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

Критерий - ***Учет специфических особенностей объекта оценки***

Учет специфических особенностей объекта оценки	Затратный	Сравнительный	K	Вес

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

Критерий - ***Учет влияния возможных рисков при определении стоимости***

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

Критерий - ***Отражение тенденции развития рыночной ситуации***

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

Расчет весовых коэффициентов

	Учёт рыночной ситуации на дату оценки	Наличие необходимой информации	Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Учет специфических особенностей объекта оценки	Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Отражение тенденции развития рыночной ситуации	
	0,166	**0,155**	**0,339**	**0,129**	**0,129**	**0,080**	Ki
Затратный	0,750	0,750	0,500	0,250	0,250	0,250	**0,35**
Сравнительный	0,250	0,250	0,500	0,750	0,750	0,750	**0,65**
Сумма =							1,00

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

Подходы к оценке рыночной стоимости	Весовой коэффициент значимости подхода
Затратный подход	0,65
Сравнительный подход	0,35
Итого:	1

Рыночная стоимость оцениваемого в настоящем отчете объекта недвижимости определяется по следующей формуле:

$$V = V_{зт.} * 0,65 + V_{сравн.} * 0,35$$

Подход к оценке	Стоимость в рамках подхода, тыс. руб.	Весовой коэффициент значимости подхода	
Сравнительный подход	10 840 925 000	0,35	
Затратный подход	4 347 671 000	0,65	
Рыночная стоимость, руб.			6 620 310 000

Расчет итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость 100% пакета акций, руб.	6 620 310 000
Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции, руб.	10 000

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК» по состоянию на дату проведения оценки составила:

10 000 РУБЛЕЙ

Стоимость одной привилегированной акции определяется капитализацией дивидендов на одну привилегированную акцию за 2014 год (792 рубля) по безрисковой ставке 4,95%. Т.е. 792 руб./0,0495=16 000 руб.

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК» по состоянию на дату проведения оценки составила:

16 000 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 требовании 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 рыночной стоимости;
- 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
ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 1-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет

10 000 РУБЛЕЙ

Рыночная стоимость одной привилегированной именной акции
ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 2-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет

16 000 РУБЛЕЙ

Генеральный директор

ООО “ЭККОНА-ОЦЕНКА” Кивисепп 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)
5. Международные стандарты оценки, МСО 2005
6. Стандарты и Правила оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческое партнерство «Российская коллегия оценщиков».

16.2. Источники общей информации

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

17. Приложения к отчёту об оценке

17.1. Копии документов Оценщика

Федеральная регистрационная служба

ВЫПИСКА

из единого государственного реестра саморегулируемых организаций оценщиков

«19» декабря 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению
Бурова Александра Олеговича

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

Саморегулируемая организация *Некоммерческое партнерство «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков»*

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

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

Директор Федеральной регистрационной службы _____ *С.В. Васильев*
(подпись) (инициалы, фамилия)

19 декабря 2007 г.
(дата)

М.П.

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

Кивисеппа Бориса Владимировича
(Ф.И.О. заявителя или полное наименование организации)

о том, что Кивисепп Борис Владимирович
(Ф.И.О. оценщика)

является членом Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов – оценщиков»
(полное наименование саморегулируемой организации оценщиков)

и (не) включен в реестр оценщиков 04 февраля 2008 года
(нужное подчеркнуть)

за регистрационным № 00368.

Исполнительный директор С.Г.Яхонтов

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595659

Настоящий диплом выдан Кивисеппу Борису Владимировичу
(фамилия, имя, отчество)

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

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Шепотраслевом институте повышения квалификации и переподготовки кадров СПб государственного инженерно-экономического университета
(наименование образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

по программе:
(наименование программы дополнительного профессионального образования)

„Оценка стоимости предприятия (бизнеса)"

Государственная аттестационная комиссия решением от „30" марта 2005

удостоверяет право (соответствие квалификации) Кивисеппа Бориса Владимировича
(фамилия, имя, отчество)

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

М. П.

Председатель государственной аттестационной комиссии

Ректор (директор)

Город С-Петербург год 2005

МПФ Гознака. 1996.

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

П О Л И С № 7811R/776/00117/5

Настоящий Полис выдан Страховщиком - **ОАО "АльфаСтрахование"** на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщика № 7811R/776/00117/5 (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: 30 000 000,00 (Тридцать 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 2015 года и действует по 24 часа 00 минут "10" октября 2016 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./
М.П.

Страхователь: _____ /Кивисепп Б.В./

Место и дата выдачи полиса:
г. Санкт-Петербург
«28» сентября 2015 года

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Живисепну 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-эконом. университете
(наименование образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)
по программе:
(наименование программы дополнительного профессионального образования)
„Оценочная деятельность"
в объеме 104 часов
(количество часов)

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

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

Прошел(а) стажировку в (на) нет
(наименование предприятия, учреждения)
выполнил(а) итоговую работу на тему нет
(наименование темы)

Ректор (директор)
М. П.
Секретарь

Город С. Петербург Год 2009

МПФ Гознака. 1996.

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

о том, что Толмачев Александр Викторович
(Ф.И.О. оценщика)

является членом Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов – оценщиков»
(полное наименование саморегулируемой организации оценщиков)

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

за регистрационным № 00323.

Исполнительный директор С.Г.Яхонтов

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595725

Настоящий диплом выдан Томачеву
(фамилия, имя, отчество)
Александру Викторовичу

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

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Межотраслевом
(наименование
институте повышения квалификации и
образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)
переподготовки кадров СПб государственного
~~по~~ инженерно-экономического университета
(наименование программы дополнительного профессионального образования)
по программе:

„Оценка стоимости предприятия (бизнеса)"

Государственная аттестационная комиссия решением от „01" июля 2004 г.

удостоверяет право (соответствие квалификации) Томачева
(фамилия, имя, отчество)
Александро Викторовича

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

Председатель государственной аттестационной комиссии (Ректор (директор))

Город С-Петербург

МПФ Гознака. 1996.

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

Настоящее свидетельство выдано Толмачеву Александру Викторовичу
(фамилия, имя, отчество)

в том, что он(а) с „14" мая 2007 г. по „22" июня 2007 г.

повышал(а) свою квалификацию в (на) Санкт-Петербургском государственном инженерно-экономическом университете
(наименование образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

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

в объеме 104 часов
(количество часов)

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

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

Прошел(а) стажировку в (на) нет
(наименование предприятия, организации, учреждения)

выполнил(а) итоговую работу на тему нет
(наименование темы)

Ректор (директор)

Секретарь

Город С. Петербург год 2007

МПФ Гознака. 1996.

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

П О Л И С № 7811R/776/00118/5

Настоящий Полис выдан Страховщиком - **ОАО "АльфаСтрахование"** на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщика № 7811R/776/00118/5 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков" от 24.10.2006г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

Страхователь: Оценщик - Толмачев Александр Викторович

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

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

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

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

Страховая сумма: 30 000 000,00 (Тридцать 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 2015 года и действует по 24 часа 00 минут "10" октября 2016 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./
М.П.

Страхователь: _____/Толмачев А.В./

Место и дата выдачи полиса:
г. Санкт-Петербург
«28» сентября 2015 года