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

ОТЧЕТ

ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

одной обыкновенной именной акции

Открытого акционерного общества

ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород»

(Государственный регистрационный номер: 1-01-11768-Е)

ЗАКАЗЧИК	**ОАО “УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ “АРСАГЕРА”, “Д.У.” интервальным паевым инвестиционным фондом акций “Арсагера - акции 6.4”**
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	**17 сентября 2015 года**
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	**17 сентября 2015 года**
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	**№ 123-09/15-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 № 123-09/15-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 Открытого акционерного общества «Газпром газораспределение Нижний Новгород» (Государственный регистрационный номер: 1-01-11768-Е) по состоянию на **17 сентября 2015 года**.
Предполагается, что результаты проведенной оценки будут использованы для информирования заказчика о рыночной стоимости.

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

Наша оценка основывалась на информации об объекте, правоустанавливающих документах и других данных, полученных из открытых и регламентированных источников. При оценке мы исходили из предположения, что объект не заложен и не обременен долговыми обязательствами. Нами не проводилась аудиторская или иная проверка финансовой отчетности и прав собственности. Обращаем внимание, что это письмо не является отчетом по оценке, а только предваряет отчет, приведенный далее. Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться 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 ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород", размер которого составляет не более 10% от общего количества акций, рыночная стоимость такого пакета акций определяется путем математического перемножения количества акций, находящихся в пакете, на рыночную стоимость акций, указанной в настоящем Отчете.
На основании информации, представленной и проанализированной в приведенном ниже отчете об оценке объекта, мы пришли к заключению, что:

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции
ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород»
(Государственный регистрационный номер: 1-01-11768-Е)
на дату проведения оценки 17 сентября 2015 года составляет

100 РУБЛЕЙ

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

Генеральный директор
ООО “ЭККОНА-ОЦЕНКА” Кивисепп Б.В.



Оглавление

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО 2
ОГЛАВЛЕНИЕ 3
1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ 5
2. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ 6
2.1. Сведения о заказчике 6
2.2. Сведения об оценщике 6
2.3. Основание для проведения оценки 7
3. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ 8
3.1. Объект оценки 8
3.2. Имущественные права на объект оценки 8
3.3. Цель оценки 8
3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения 8
3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав 8
3.6. Дата оценки 8
3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер. 8
3.8. Срок проведения оценки 8
4. ОСНОВНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ 9
5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 10
5.1. Вид стоимости и оцениваемые права 10
5.2. Определение рыночной стоимости 10
5.3. Определение оцениваемых прав 10
6. ИНЫЕ СВЕДЕНИЯ 12
7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ, ОБЪЁМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ 13
7.1. Обследование объекта 13
7.2. Сбор общих данных и их анализ 13
7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных 13
7.4. Применение подходов к оценке объекта 13
7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки 14
7.6. Подготовка отчёта 14
8. ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ 15
8.1. Общая информация о ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" 15
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки 15
8.1.2. Краткая характеристика ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" 15
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ 17
9.1. Анализ внешних факторов 17
10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ 27
10.1. Основные понятия и терминология 27
10.2.Общая характеристика методов оценки 28
10.3. Выбор подходов к оценке 29

11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 30
11.1. Обоснование применения метода чистых активов 30
11.2. Описание метода чистых активов 30
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов 31
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД 34
12.1. Общие положения 34
12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов) 35
12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж) 38
12.4. Заключение по сравнительному подходу 38
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 39
15. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ 45
16. НОРМАТИВНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ 46
16.1. Нормативные материалы 46
16.2. Источники общей информации 46
17. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ 47
17.1. Копии документов Оценщика 48

1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна обыкновенная именная акция
Эмитент	ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород"
Уставный капитал, руб.	133 894
Государственный регистрационный номер	Обыкновенная именная акция 1-01-11768-Е
Балансовая (номинальная) стоимость акции	1 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:	17 сентября 2015 года
Период проведения работ:	17 сентября 2015 года
Дата составления Отчета:	17 сентября 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 № 123-09/15-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.
Используемые стандарты оценки	Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 256 от 20 июля 2007 г., Федеральный стандарт оценки «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 255 от 20 июля 2007 г., Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 254 от 20 июля 2007 г., Стандарт СТО СДС СРО НКСО №1.1-2007, утвержденный Советом (Правлением) Некоммерческого партнерства «Саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» Протокол № 4 от «17» сентября 2007 года.
Стоимостные показатели	

Стоимость, расчитанная	Рыночная стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	4 156 204 000 рублей
Сравнительным подходом, руб.	444 067 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная стоимость 100% пакета, руб.	815 281 000 рублей
Рыночная стоимость одной обыкновеннной именной акции, руб:	100 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 застрахована ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00103/4 от 11.10.2014 г. на сумму 100 000 000 (сто миллионов) рублей.

Является членом НП «Российская коллегия оценщиков».

Оценщики, работающие на основании трудового договора	
Ф.И.О.	**Кивисепп Борис Владимирович**
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 1110017, г. Москва, Малая Ордынка, дом 13, строение 3); включен в реестр оценщиков 04.02.2008 г. за № 00368;
Получение профессиональных знаний	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 729958; срок обучения: сентябрь 2004 июль 2005 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»
Страхование гражданской ответственности	Ответственность Кивисеппа Бориса Владимировича застрахована в ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00102/4 от 11.10.2014 г. На сумму 5 000 000 (Пять миллионов) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	11 лет
Ф.И.О.	**Толмачев Александр Викторович**
Членство в саморегулируемой организации оценщиков	Член Саморегулируемой организации «Некоммерческое партнерство «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 1110017, г. Москва, Малая Ордынка, дом 13, строение 3); включен в реестр оценщиков 17.01.2008 г. за № 00323;
Получение профессиональных знаний	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 595725; срок обучения: сентябрь 2003 июль 2004 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)»;
Страхование гражданской	Ответственность Толмачева Александра Викторовича застрахована в ОАО

ответственности	«АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00101/4 от 11.10.2014 г. на сумму 5 000 000 (пять 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»; Задание на оценку № 123-09/15-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.

3. Задание на оценку

3.1. Объект оценки

Одна обыкновенная именная акция ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" (Государственный регистрационный номер: 1-01-11768-Е).

3.2. Имущественные права на объект оценки

Право собственности.

3.3. Цель оценки

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

3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения

Для принятия управленческих решений и информирования Заказчика.

3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав

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

3.6. Дата оценки

17 сентября 2015 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

17 сентября 2015 года. Номер отчёта – 123-09/15-А

3.8. Срок проведения оценки

17 сентября 2015 года

4. Основные допущения и ограничивающие условия

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

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

5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Требования к содержанию настоящего Отчета регламентированы:

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

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

5.1. Вид стоимости и оцениваемые права

В настоящем отчете определяется рыночная стоимость права собственности на одну обыкновенную именную акцию ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород".

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

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

Содержание права собственности: [2]

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

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

При определении обоснованной рыночной стоимости учитывались:

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

[2] Гражданский кодекс Российской Федерации, часть 1, статья 209.

6. Иные сведения

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

7. Процесс оценки, объём и этапы исследования

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

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

7.1. Обследование объекта

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

7.2. Сбор общих данных и их анализ

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

7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных

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

7.4. Применение подходов к оценке объекта

(Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 июля 2007 г. N256 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

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

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

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

7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки

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

7.6. Подготовка отчёта

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

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

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

8. Объект оценки

8.1. Общая информация о ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород"

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»; Задание на оценку № 123-09/15-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 ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород";
- Ежеквартальный отчет ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" за 2 квартал 2015 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2009–2014 годы.

8.1.2. Краткая характеристика ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород"

Полное наименование:

Открытое акционерное общество «Газпром газораспределение Нижний Новгород»

Сокращенное фирменное наименование:

ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород"

Место нахождения:

603022 Россия, г. Нижний Новгород, Пушкина, 18

Адрес электронной почты: kogan@oblgaz.nnov.ru
Адрес страницы в сети "Интернет", на которой доступна информация об эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах www.oblgaz.nn.ru

Сведения о государственной регистрации эмитента:

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: ***1025203724171***

Дата регистрации: 19.08.2002

Наименование регистрирующего органа: Инспекция МНС России по Советскому району г. Нижнего Новгорода.

Идентификационный номер налогоплательщика:

5200000102

Размер уставного капитала:

Размер уставного (складочного) капитала (паевого фонда) эмитента на дату окончания последнего отчетного квартала, руб.: ***133 894***

Обыкновенные акции
Общая номинальная стоимость: **133 894**

Размер доли в УК, %: **100**

История образования и деятельности эмитента

Срок существования эмитента с даты государственной регистрации составляет 16 лет.
Общество создано на неограниченный срок деятельности.

В 2002 году Нижегородская область отметила юбилей. 45 лет назад в Нижний Новгород пришёл газ. Тогда же был образован трест "Горгаз", позже переименованый в ТПП "Нижегородскоблгаз", который в 1994 году был преобразован в ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород".

В настоящее время ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" выполняет функции эксплуатационной организации.

В связи с солидным возрастом газовых коммуникаций большое внимание уделяется их профилактике и перекладкам.

Подразделение ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" - аварийно-диспетчерская служба "04" - осуществляет круглосуточное оперативное обслуживание газовых сетей и газового оборудования. Большое внимание уделяется работе с персоналом. В ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" работает учебный центр для молодых специалистов и повышения квалификации.

Для удобства потребтелей в ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" организована группа единого заказчика, которая выполняет все работы по подготовке проектно-сметной документации и согласовании "под ключ".
С вхождением в состав газового холдинга предприятие возрождает былую силу. Два года подряд ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" награждалось дипломом ОАО "Росгазификация" II и III степени как лучшее предприятие газового хозяйства России.
Предприятие также отмечено Свидетельством добросовестного налогоплательщика Министерства по налогам и сборам РФ, а также Штандартом губернатора.

В НАСТОЯЩЕЕ ВРЕМЯ ОАО "ГАЗПРОМ ГАЗОРАСПРЕДЕЛЕНИЕ НИЖНИЙ НОВГОРОД" УДЕЛЯЕТ ОСОБОЕ ВНИМАНИЕ:

- анализу достигнутого уровня и основных тенденций развития отечественной и зарубежной техники в отрасли газораспределения;
- определению основных направлений и эффективных путей решения проблем в обеспечении промышленной безопасности при эксплуатации систем газоснабжения;
- разработке мероприятии по механизации трудоемких процессов при строительстве и эксплуатации систем газораспределения;
- внедрению энергосберегающих технологий, высокоэффективного газоиспользующего оборудования и аппаратов;
- рассмотрению программ реконструкции системы газораспределения Нижегородской области, отдельных ее узлов и частей;
- внедрению средств телемеханизации для контроля за технологическим процессом и управления им;
- инициированию пересмотра нормативной, эксплуатационной документации в связи с освоением новых технологий, оборудования и технических решений;
- анализу передового отечественного и зарубежного опыта работы в газораспределительной отрасли в части проектирования, строительства и эксплуатации;
- организации рассмотрения предложений по корректировке схемы газоснабжения Нижегородской области, а также по реконструкции системы газораспределения;
- рассмотрение проектов развития газификации Нижегородской области и подготовку предложений по дальнейшему развитию газификации территории в плане обеспечения государственной программы.

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.

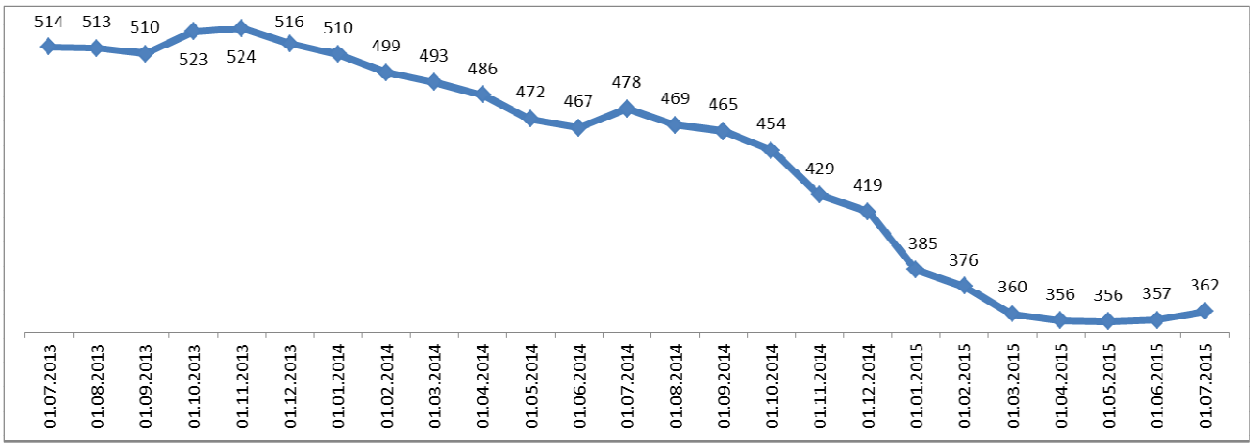
Макроэкономические показатели	Исполнено за 2014 год	Закон о бюджете на 2015 год	Исполнение бюджета на 01.07.2015
Доходы	14 488,2	12 539,7	6 619,4
Расходы	13 821,6	15 215,0	7 506,1
Профицит (+) / дефицит (-)	666,6	-2 675,3	-886,7

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).

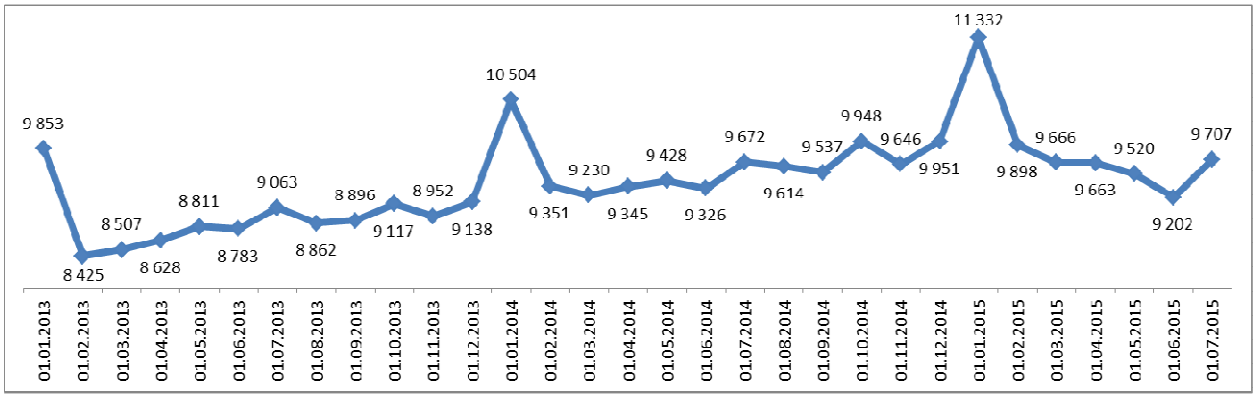
[3] http://top-reiting.ru/rejting-mirovyh-ekonomik-36/.
[4] http://www.finmarket.ru/main/news/3992265.



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.

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

9.2 История газовой отрасли региона

В 1965 году облисполком принял решение организовать «Горькийоблгаз». Этому управлению по эксплуатации газового хозяйства поручили комплексное решение всех вопросов газификации Горьковской области. Так что в нынешнем году коллектив ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород» (так сегодня называется объединение) отмечает 40-летний юбилей.

В Нижегородскую, а в те времена Горьковскую, область газ пришел из Казани с Минибаев-ского месторождения. Это был нефтяной, попутный газ, - рассказывает Валентин Лебедев, исполнительный директор ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород». - Этим газом мы пользовались очень недолго, наверное, год-два. Потом были сделаны большие разработки в Саратовской области. Для получения газа бурят специальные скважины. Некоторые попадают не совсем точно в место скопления газа, их потом цементируют, оставляют основную скважину, которая и подает газ в систему разводящих газовых сетей магистрали. Газопровод Саратов - Горький начал подачу газа в конце 60-х годов.

Когда заработало Саратовское месторождение, мы рассчитывали, что его хватит лет на сто. Но оно истощилось уже через десять лет, потому что газификация начала развиваться бурными темпами. В первую очередь на газ перевели крупные отопительные теплоэлектроцентрали (ТЭЦ) и пиковые котельные, которые раньше работали на угле и мазуте. Очень активно строились городские газовые сети, газ пошел в города и поселки области. Когда не хватило саратовского газа, начались ханты-мансийские и тюменские разработки. Одно время нас подпитывало газовое месторождение в Бухаре. Сейчас газ идет к нам по пути Пермь - Ижевск - Казань - Горький - Москва.

В декабре 1958 года трест «Горгаз» пустил газ в квартиры двух домов - №4 и 6а по улице Студенческой. После этого газификация пошла быстрыми темпами. За два последующих года было построено 100 километров газовых сетей, газифицирована 21 тысяча квартир, 17 промышленных предприятий и 17 котельных. Одновременно «Горгаз» занялся использованием сжиженного газа.

Первым был газифицирован Горький. Затем природным газом начали пользоваться Арзамас (1957), Лыс-ково (1957), Дзержинск (1960), Кстово (1960), Выкса (1962), Бор (1963) и несколько поселков Горьковской области.

В 60-е годы по всей России создавались системы газовых сетей. Ими нужно было управлять, внедрять единую техническую политику, регулировать эти системы. Для этого по всей стране создавались об л газы. «Горькийоблгаз» был организован решением облисполкома от 8 июля 1965 года. В это же время сложилась цепочка взаимоотношений: трансгаз - облгаз - потребитель.

В первые годы своего существования мы ежегодно строили по 100-200 километров газовых сетей за счет всех источников финансирования. Но уже к концу перестройки вышли на уровень 600-650 километров в год. Этот уровень - один из самых высоких в Российской Федерации, мы его не

снижаем.

За все время существования «Газпром газораспределение Нижний Новгородом» газифицировано около 1000 отопительных котельных, 300 крупных промышленных предприятий, 4 ТЭЦ. В Нижегородской области газ пущен в 23 города, 57 поселков и 2657 сел и деревень. Уровень потребления газа в области достиг 9 миллиардов кубометров в год. Темпы газификации жилья - 14 тысяч квартир в год. Газ проведен в 1235740 квартир.

Нижегородская область ежегодно потребляет 9 миллиардов кубометров газа в год. Московская область берет около 15 миллиардов, ближайшие соседи - Владимирская и Ивановская области - 2-3 миллиарда кубометров. В целом, по газопотреблению, по уровню газификации сетей и по уровню газификации квартир мы по России идем третьими. Правда, в советские времена последний показатель был выше - сейчас появились электроплиты и другие альтернативные источники. Да и хрущевки по сравнению с нынешними коттеджами на 6-8 квартир тогда строились высокими темпами.

Основа основ - это безаварийная работа газовых хозяйств. Главный показатель - число аварийных заявок на тысячу квартир. Наш показатель безаварийности постоянно держится на низком уровне, даже несколько снижается, несмотря на то что сети стареют.

Вы же понимаете, что наше хозяйство непростое, потому что газ имеет свойство взрываться при загазованности воздуха от 5 до 15 процентов. Так как природный газ не имеет запаха, его одоризируют специальным веществом. Тогда вы его чувствуете. Но многие газопроводы находятся под землей. Если трубу, которая ведет в подвал дома, проела ржавчина и газ нашел дырку, он попадает в подвал уже без запаха, потому что фильтруется. Вошел кто в подвал, включил свет - и дом взрывается. За безопасностью эксплуатации газовых сетей у нас следят специальные люди, обходчики - вы видели их в оранжевых жилетах. По графику, согласованному с Ростехнадзором, они ходят и смотрят, есть ли где утечка. Обходчики оснащены специальными газоанализаторами, которые показывают, есть ли в воздухе газ и в каком объеме.

В хозяйстве Нижегородской области очень много старых сетей. Кроме того, первые газовые сети и газопроводы закладывались, когда еще не было требований по их усиленной изоляции. Не зная, в какую среду попадет газопровод, мы всегда берем в расчет характеристики грунтовых почв. Дальше смотрим, если среда коррозийная - делаем соответствующую защиту. Отдельный вопрос - защита газопроводов от электрохимической коррозии, блуждающих токов. Ставятся специальные катодные станции, чтобы газопроводы жили дольше. Это касается и сетей, которые находятся в сельской местности, но особенно сложно в Нижнем Новгороде, потому что город насыщен электротранспортом. В таких условиях очень трудно определить зону влияния блуждающих токов. Поэтому «Газпром газораспределение Нижний Новгород» очень большое внимание уделяет расходам на обеспечение безопасной эксплуатации областного газового хозяйства. Сейчас защищенность газовых сетей составляет около 100 процентов.

В эксплуатации «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» находится более 16,5 тысячи километров наружных газопроводов, 2730 газорегуляторных пунктов и шкафных установок, 1479 станций электрозащиты. Организация обслуживает 1 244 364 квартиры, газифицированные природным газом, и 202 846 квартир, использующих сжиженный углеводородный газ.

Несмотря на все трудности, «Газпром газораспределение Нижний Новгород» постоянно считается одним из лучших газовых хозяйств России, - рассказывает Валентин Лебедев. - Мы крупнейшее предприятие федерации. В области проложено 16 тысяч километров газовых сетей высокого и среднего давления. А с учетом сетей низкого давления, которые ведут газ по городам, мелких поквартирных разводок - это уже сотни тысяч километров. Уровень газификации в городах достигает 95 процентов. Мы считаем, что это полная газификация, потому что пять процентов приходится на квартиры с электроплитами и квартиры, которые по техническим решениям не подлежат газификации. Этому, например, препятствует расположение окон или кубатура. Газификация села - около 45 процентов (по России в среднем - 36 процентов).

Наше достижение последних лет - газификация «под ключ» любого объекта. В основном это касается заказов населения. У нас есть группа единого заказчика, куда человек может обратиться по поводу газификации своего дома. Мы проводим изыскательские работы, выдаем технические условия, выполняем проект, ведем монтаж, технадзор и все сдаем «под ключ». Так можно провести газ в любой дом города и области.

Сейчас для нас самое главное - сохранить все те сети, которыми мы пользуемся много лет. Мы также активно занимаемся перекладкой, реконструкцией, модернизацией и за-кольцовкой

газовых сетей, чтобы бесперебойно обеспечивать газом все группы потребителей - население, промышленные объекты и коммунально-бытовые предприятия, особенно в зимнее время.

К зиме «Газпром газораспределение Нижний Новгород» начинает готовиться с апреля по специальному плану мероприятий. Это целый комплекс работ, начиная от герметизации подземных коммуникаций, замены задвижек и приборов, испытания арматуры до устранения утечек, покраски газовых труб и полной проверки сетей. К отопительному сезону сеть должна быть готова на сто процентов. Как правило, опозданий не бывает.

В этом году по плану ежегодной подготовки газового хозяйства к работе в зимних условиях высокочувствительными приборами проведено обследование технического состояния подземных газопроводов общей длиной 1695 км. Опрессовано 113,6 км наружных газопроводов. Проведена диагностика технического состояния 243 км подземных газопроводов и 36 газорегуляторных пунктов. Проведен текущий ремонт газового оборудования в 1060 котельных. Устранены все замечания и отступления от действующих правил. Газовое хозяйство к работе в зимних условиях

Газовое хозяйство области представляет сильно разветвленную систему газопроводов, в которых независимо от расхода газа должно постоянно поддерживаться необходимое давление. Кроме того, мы же контролируем обеспечение промышленных предприятий резервными видами топлива. Дело в том, что зимой по магистрали дают нам определенный объем газа в день, скажем, 36 миллионов кубометров. Этот лимит устанавливается отдельно на каждый месяц. Если мы в него не вписываемся, то начинаем ограничивать промышленные предприятия за счет их перевода на другие резервные виды топлива. Так, в дни резких похолоданий население потребляет больше газа, и мы должны компенсировать это увеличение за счет промышленных предприятий. Все делается для того, чтобы газоснабжение было бесперебойным.

Это очень сложно: надо знать всю подоплеку газоснабжения населения и промышленных объектов, все рассчитать, предусмотреть, вовремя предупредить предприятия телефонограммами. А если не уследить за своевременной подачей топлива, на стекольном заводе, например, это может закончиться выводом дорогостоящего оборудования из строя, когда масса стекла просто застынет. Печи там импортные, потом возникнет много проблем. Или сработает какой-нибудь газораспределительный пункт, отключатся целиком дома жилого района - все замерзнет. Так что многолетний опыт работы наших людей играет здесь огромную роль.

В 1994 году предприятие «Газпром газораспределение Нижний Новгород» акционировалось. Долгое время одно из старейших в России региональных предприятий газового хозяйства оказывало региону весь комплекс услуг по газоснабжению: поставка голубого топлива, эксплуатация газовых сетей, сбор платежей с потребителей. Со временем государство перестало вкладывать средства в модернизацию газового хозяйства области, а новый эффективный собственник после приватизации не появился. Предприятие было отделено от поставщика сырья - концерна «Газпром», а его акционерный капитал оказался размытым: часть акций перешла в федеральную и муниципальную собственность, часть распылилась между коллективом и мелкими частными акционерами. Бесхозный «Газпром газораспределение Нижний Новгород» стал быстро накапливать долги перед бюджетом и Газпромом, а потом и перед его дочерним предприятием ООО «Межрегионгаз», специально созданным в 1996 году для реализации природного газа в регионах. Положение газового хозяйства области становилось все более критическим.

В 1998 году ООО «Межрегионгаз» и областная администрация учредили ОАО «НТЭК» («Нижегородская топливно-энергетическая компания»), которое получило функции поставщика газа в регион и продажи его конечным потребителям. «Газпром газораспределение Нижний Новгород» как региональная газораспределительная организация (ГРО) оставил за собой только эксплуатацию газораспределительных сетей, поддержание их в рабочем состоянии и транспортировку газа.

30 ноября 2004 года генеральным директором «Нижегородобл-газа» по совместительству был назначен Феликс Верховодов, генеральный директор НТЭК. Назначение это было продиктовано в том числе и следующим обстоятельством: «Межрегионгаз» уполномочил НТЭК заняться возвратом долгов «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» предприятиям Газпрома.

Руководство Газпрома поставило новому гендиректору задачу стабилизировать финансовое состояние «Газпром газораспределение Нижний Новгорода», в том числе определить конкретные схемы, источники и сроки погашения долгов, накопленных нижегородской ГРО перед Газпромом. Новое руководство разработало антикризисную программу, основными направлениями которой стали увеличение выручки за счет роста объема услуг, оптимизация издержек, взыскание долгов с дебиторов. Была введена жесткая схема бюджетирования и контроля за внутренними издержками.

Предприятие начало избавляться от непрофильных активов.

Результаты, достигнутые предприятием в 2005 году, говорят о том, что основная часть работы выполнена. Деятельность «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» существенно изменилась к лучшему. За 9 месяцев этого года чистая прибыль составила 185 миллионов рублей, тогда как за тот же период 2004 года был получен убыток на такую же сумму. Дебиторская задолженность снизилась с начала года с 480 миллионов рублей до 360 миллионов. Дополнительному снижению издержек способствует и укрупнение филиалов, число которых уменьшилось с 13 до 6.

Другая управленческая новация - создание на предприятии современной автоматизированной системы централизованного бухгалтерского учета, что также поможет избежать неоправданных потерь и снизить издержки.

Снижение затрат позволило предприятию не только получать прибыль, но и улучшить материальное положение работников.

В «Газпром газораспределение Нижний Новгороде» работают 5700 человек. Среди них заслуженные работники коммунального хозяйства, почетные газовики, почетные работники Министерства топлива и энергетики. Средняя зарплата составляет 6450 рублей. В будущем году ее планируется поднять еще на 10 процентов.

С будущего года изменится схема работы «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» по техническому обслуживанию внутридомовых сетей и бытового газового оборудования (плит, колонок, АГВ). До сих пор затраты на них были включены в цену на газ для населения. По новому Жилищному кодексу платить за техническое обслуживание жильцы будут отдельно - своему собственнику жилья или уполномоченной обслуживающей организации (ЖЭУ, ДЕЗ, ТСЖ, кондоминиум и др.). В свою очередь, такая организация должна заключить договор на обслуживание либо с «Нижегородобл газом», либо с другой ремонтной организацией, либо создать собственную сервисную службу. «Газпром газораспределение Нижний Новгород», имея многолетний опыт работы и квалифицированный персонал, продолжит работу по техобслуживанию. Компания располагает необходимой материально-технической базой, в том числе разветвленной сетью районных эксплуатационных и аварийно-диспетчерских служб. Такой базы нет больше ни у одной специализированной организации в Нижегородской области.

Однако аварийная газовая служба «04» «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» по-прежнему бесплатно будет оперативно ликвидировать аварийные ситуации, возникающие при эксплуатации внутри-домового газового оборудования.

Проблема обслуживания и эксплуатации газового оборудования в жилых домах нас чрезвычайно волнует, - комментирует генеральный директор ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород» Феликс Верховодов. - В связи с новым порядком оплаты этих работ в бюджете «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» не будет ресурсов на их финансирование. Последние четыре месяца мы ведем большую разъяснительную работу с местными администрациями, жилищными организациями, предупреждаем, что нужно своевременно выбрать ремонтную организацию и заключить с ней договор, что население теперь должно платить не газовикам, а им. Эта проблема для нас нешуточная: сейчас этим занимаются 1000 человек, а затраты составляют почти 100 миллионов рублей в год. С 1 января, однако, обслуживать внутридомовые сети будет ровно столько работников «Газпром газораспределение Нижний Новгорода», сколько заключено договоров на 2006 год. Так что я рассчитываю, что ЖЭКи и ДЕЗ вовремя примут правильное решение. Для населения же принципиально ничего не изменится. Раньше платили одним, теперь те же деньги будут перечислять другим.

Нижегородская область сегодня газифицирована в среднем на 87,6 процента. Все больше подземных газопроводов строят из полиэтиленовых труб. В газовом хозяйстве работают передовые технологии: врезка в действующие газопроводы без отключения газа; восстановление газопроводов с использованием синтетического шланга; замена задвижек на шаровые краны.

Одна из приоритетных задач «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» - это газификация Нижегородского региона. Природный газ - единственное топливо в России, цены на которое пока еще регулирует государство. Потребителей привлекает его дешевизна, экономичность, к тому же оно гораздо менее вредно по сравнению с жидким и твердым топливом. Сейчас Нижегородская область газифицирована почти на 100 процентов, и работа не останавливается.

Однако собственных средств «Газпром газораспределение Нижний Новгорода» и местных

бюджетов недостаточно для строительства новых газопроводов. Область всегда жила за счет целевых средств Газпрома, который в последнее время резко сократил объемы финансирования. Впрочем, осенью этого года Газпром уже решил увеличить финансирование почти в шесть раз (при запланированных на газификацию Нижегородской области 50 миллионах рублей). Объем инвестиций после увеличения составит 280 миллионов рублей. Планируемые же инвестиции Газпрома на будущий год - 300 миллионов рублей.

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

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

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

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

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

Подходы к оценке, метод оценки (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 июля 2007 г. 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 сопоставимыхпредприятий.

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 рассматреть 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. Инвестиционная деятельности 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 ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" по состоянию на 30.06.2015 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 ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород".

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

АКТИВ	Код строки	На 30.06.2015 г.	На 31.12.2013 г.	На 31.12.2012 г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	331	388	195
Результаты исследований и разработок	1120			
Нематериальные поисковые активы	1130			
Материальные поисковые активы	1140			
Основные средства	1150	2 307 672	2 240 524	1 829 981
Доходные вложения в материальные ценности	1160	11 504	11 524	7 251
Финансовые вложения	1170	22	22	22

Отложенные налоговые активы	1180	48 385	68 165	66 919
Прочие внеоборотные активы	11100	297 019	269 952	307 417
ИТОГО по разделу I	1100	2 664 933	2 5100 575	2 211 785
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	42 810	39 704	37 656
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	3 095	2 998	2 992
Дебиторская задолженность	1230	218 826	491 525	597 179
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240			
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 003 078	1 425 307	1 065 172
Прочие оборотные активы	1260	26 1009	30 877	26 321
ИТОГО по разделу II	1200	2 294 718	1 9100 411	1 729 320
БАЛАНС (актив)	1600	4 959 651	4 580 986	3 941 105
ПАССИВ	Код строки	На 30.06.2015 г.	На 31.12.2013 г.	На 31.12.2012 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	139	139	139
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320			
Переоценка внеоборотных активов	1340	46 632	46 863	48 549
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	19 855	19 855	19 855
Резервный капитал	1360	7	7	7
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	4 089 571	3 643 225	2 843 462
ИТОГО по разделу III	1300	4 156 204	3 710 089	2 912 012
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410			
Отложенные налоговые обязательства	1420	10 328	8 002	6 002
Оценочные обязательства	1430			
Прочие обязательства	1450			
ИТОГО по разделу IV	1400	10 328	8 002	6 002
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510			
Кредиторская задолженность	1520	519 973	468 515	623 742
Доходы будущих периодов	1530	167 705	170 553	176 265

Оценочные обязательства	1540	104 372	223 827	223 084
Прочие обязательства	1550	1 069		
ИТОГО по разделу V	1500	793 119	862 895	1 023 091
БАЛАНС (пассив)	1700	4 959 651	4 580 986	3 941 105

Таким образом, стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций ОАО "Газпром газораспределение Нижний Новгород" в рамках затратного подхода составляет:

4 156 204 000 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/Invested Capital	EBITDA	EBIT (1-t)	FCFF	FCFE
Buzzi Unicem SpA (CM:BZU)	$5 736,70	5,99	0,93	0,67	9,00	3,96	1,13	$1 238,00	$436,11	$740,91	$622,80
Caltagirone SpA (CM:CALT)	$1 131,00	36,50	0,31	0,18	14,67	3,36	0,55	$336,30	$77,10	$216,00	$53,60
Cementir SpA (CM:CEM)	$1 511,10	8,43	0,56	0,50	13,56	4,78	0,69	$284,30	$81,30	$196,70	$160,20
Cementos Molins SA	$1 319,70	5,29	1,16	0,68	6,08	3,78	1,18	$306,70	$147,85	$84,94	$131,29
Cementos Portland Valderrivas SA (CATS:CPL)	$4 119,00	8,32	0,73	0,59	18,92	6,79	1,48	$561,00	$169,77	$131,27	$299,10
Cimentos De Portugal, SGPS, S.A. (ENXTLS:CPR)	$9 216,20	19,96	2,43	0,65	16,34	11,25	2,80	$773,100	$405,36	$1100,86	$87,00
Ciments Francais SA (ENXTPA:CMA)	$7 582,20	12,36	1,08	0,67	8,56	4,67	1,53	$1 529,50	$576,95	$100,25	$0,70
CRH plc (ISE:CRG)	$27 940,70	10,91	1,48	0,65	14,97	7,44	1,30	$3 578,60	$1 382,15	-$126,25	-$2 911,60
Didier-Werke AG (DB:DID)	$413,100	6,86	1,56	0,34	12,81	4,97	1,46	$83,30	$32,30	$58,10	$66,80
Dyckerhoff AG (DB:DYK3)	$3 396,30	6,43	1,11	0,69	12,18	3,89	1,09	$756,100	$186,49	-$67,66	$220,85
H+H International A/S (CPSE:HH)	$321,100	393,89	1,07	0,45	NA	12,84	1,03	$24,70	-$22,60	-$28,24	$62,46
HeidelbergCement AG (DB:HEI)	$27 080,30	5,06	0,86	0,64	11,73	6,51	0,92	$3 997,80	$2 219,40	$2 102,50	-$4 608,40
Heracles General Cement Company S.A. (ATSE:HRAK)	$624,20	6,71	0,53	0,57	5,11	2,41	0,50	$186,80	$60,92	$14,18	$25,86
Holcim Ltd. (SWX:HOLN)	$39 299,50	12,77	1,18	0,100	12,43	6,75	1,11	$5 011,70	$2 036,09	-$1 745,21	-$2 532,70
Imerys SA (ENXTPA:NK)	$6 520,30	20,13	1,73	0,94	18,69	8,05	1,42	$809,80	$174,45	$456,95	$281,18
Italcementi SpA (CM:IT)	$8 748,50	19,66	0,79	0,46	11,26	5,20	0,89	$1 683,100	$485,34	$1 163,04	$742,70
Italmobiliare SpA (CM:ITM)	$7 1100,40	NA	0,50	0,19	11,00	5,04	0,81	$1 425,40	$338,26	$1 037,26	$647,50
Lafarge SA (ENXTPA:LG)	$48 000,50	10,61	1,13	0,89	11,04	6,99	1,91	$6 455,70	$3 310,14	$1 309,74	-$3 570,100

Marshalls plc (LSE:MSLH)	$450,10	NA	0,84	0,48	15,73	5,26	0,88	$73,60	$24,60	$71,34	$67,10
RDB SpA (CM:RDB)	$324,100	NA	0,61	0,23	NA	32,69	0,80	$9,94	-$15,60	-$4,10	-$12,00
RHI AG (WBAG:RHI)	$1 564,30	6,74	3,68	0,45	22,34	5,00	2,08	$267,30	$59,80	-$141,41	-$223,34
Sto AG (DB:STO3)	$649,60	7,76	1,46	0,42	5,93	3,95	1,44	$146,100	$68,55	$77,75	$18,60
Titan Cement Company S.A. (ATSE:TITK)	$3 937,50	8,15	1,15	0,57	11,67	7,41	1,09	$523,00	$305,21	$306,24	-$111,97
Vicat SA (ENXTPA:VCT)	$4 958,70	10,76	1,48	0,15	10,19	6,48	1,81	$734,50	$377,20	$28,100	$144,10
Michelmersh Brick Holdings plc (AIM:MBH)	$61,40	NA	0,62	0,68	NA	75,89	0,76	$0,81	-$3,22	$2,61	$0,60
Readymix plc (ISE:RH1)	$31,34	NA	0,17	0,15	NA	NA	0,17	-$16,60	-$27,100	$8,81	-$16,56
Rocamat (ENXTPA:ROCA)	$86,20	NA	0,53	0,10	NA	27,87	0,92	$2,93	-$10,20	$5,52	-$0,91
Northern Bear PLC (AIM:NTBR)	$27,100	4,33	0,44	0,23	4,99	4,23	0,61	$6,34	$4,09	-$0,08	$1,16

Рассматриваются один мультипликатор:

- Стоимость компании/Валовая прибыль,

что характерно при оценке подобных компаний.

Финансовые показатели компании, используемые при расчетах стоимости:

В качестве показателя чистой прибыли принято значение (форма 2 баланса на 30.06.2015 года) – 674 012 000 рублей.

Расчет выбранного мультипликатора

- В качестве показателя *Стоимость компании/ Валовая прибыль* принято среднее значение для 28 компании (см. список выше) – 0,65884.

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

Стоимость компании = Выручка * Мультипликатор =

674 012 000 рублей * 0,65884 =

444 067 000 рублей

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 444 067 000 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 444 067 000 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	0.100	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	**0,20**
Сравнительный	0,250	0,250	0,500	0,750	0,750	0,750	**0,80**
Сумма =							1,00

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

Подходы к оценке рыночной стоимости	Весовой коэффициент значимости подхода
Затратный подход	0,10
Сравнительный подход	0,100
Итого:	1

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

$$V = V_{зт.} * 0,10 + V_{сравн.} * 0,100$$

Подход к оценке	Стоимость в рамках подхода, руб.	Весовой коэффициент значимости подхода	
Сравнительный подход	444 067 000	0,100	
Затратный подход	4 156 204 000	0,10	
Рыночная стоимость, руб.			815 281 000

Формирование итоговой стоимости.

Полученная стоимость является рыночной стоимостью 100% пакета акций ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород».

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции ОАО " Газпром газораспределение Нижний Новгород " по состоянию на дату проведения оценки составила:

100 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 годовой арендной платы;
- оценка была проведена в соответствии с требованиями Федерального Закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ об оценочной деятельности в Российской Федерации, Федеральных стандартов оценки ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, стандартами и правилами оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческое партнерство «Российская коллегия оценщиков».

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции
ОАО «Газпром газораспределение Нижний Новгород»
(Государственный регистрационный номер: 1-01-11768-Е)
на дату проведения оценки 17 сентября 2015 года составляет

100 РУБЛЕЙ

Оценщики: _____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), утверждённые Приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. N 254
5. Федеральный закон от 25.10.2001 г. № 137-ФЗ «О введении в действие Земельного кодекса РФ».
6. Земельный Кодекс РФ от 25.10.2001 г. № 136-ФЗ.
7. Распоряжение Минимущества РФ от 10.04.2003 г. № 1102-р.
8. Международные стандарты оценки, МСО 2005
9. Стандарты и Правила оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков Некоммерческое партнерство «Российская коллегия оценщиков».

16.2. Источники общей информации

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

17. Приложения к отчёту об оценке

17.1. Копии документов Оценщика

Федеральная регистрационная служба

ВЫПИСКА

из единого государственного реестра саморегулируемых организаций оценщиков

«19» декабря 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению
Бурова Александра Олеговича

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

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

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

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

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

М.П.

19 декабря 2007 г.
(дата)

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

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

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

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

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»
(наличие членства в 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) Шепотрасневом 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/776/00102/4

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

Страхователь: Оценщик - Кивисепп Борис Владимирович

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

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

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

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

Страховая сумма: 5 000 000,00 (Пять миллионов) рублей.
- по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

Франшиза: не установлена

Территория страхового покрытия: Российская Федерация

Срок действия Договора страхования:

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

Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия Договора страхования.
Случай признается страховым при условии, что:
- нарушения федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в течение срока действия Договора страхования;
- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в течение срока действия Договора страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания.

Страховщик:_____/Булгарин Г.О./ **Страхователь:**_____/Кивисепп Б.В./

"АльфаСтрахование" Санкт-Петербургский Филиал

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

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-экономическом университете
(наименование образовательного учреждения (подразделения) дополнительного профессионального образования)

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

в объеме 104 часов
(количество часов)

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

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

Прошел(а) стажировку в (на) нет
(наименование предприятия, 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»
(наличие членства в 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 Александру Викторовичу
(фамилия, имя, отчество)

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

прошел(а) профессиональную переподготовку в (на) Межотраслевом 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 „01" июля 2004 г.

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

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

Председатель государственной аттестационной комиссии (Ректор / директор)

Город С-Петербург

МПФ Гознака. 1996.

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОВЫШЕНИИ КВАЛИФИКАЦИИ

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

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

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

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

в объеме 104 часов
(количество часов)

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

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

Прошел(а) стажировку в (на) нет
(наименование предприятия,
организаций, 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/776/00101/4

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

Страхователь: Оценщик - Толмачев Александр Викторович

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

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

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

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

Страховая сумма: 5 000 000,00 (Пять миллионов) рублей.
- по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

Франшиза: не установлена

Территория страхового покрытия: Российская Федерация

Срок действия Договора страхования:

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

Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия Договора страхования.
Случай признается страховым при условии, что:
- нарушения федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности были допущены Страхователем в течение срока действия Договора страхования;
- Страхователю предъявлены претензии или исковые требования о возмещении причиненного ущерба в течение срока действия Договора страхования и/или не позднее 3-х лет с даты его окончания.

Страховщик:_____/Булгарин Г.О./ **Страхователь:**_____/Толмачев А.В./

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