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

ОТЧЕТ

ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ РЫНОЧНОЙ (СПРАВЕДЛИВОЙ) СТОИМОСТИ

одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК»

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

и

одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»

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

ЗАКАЗЧИК	**ПАО “УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ “АРСАГЕРА”, “Д.У.” интервальным паевым инвестиционным фондом акций “Арсагера - акции 6.4”**
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	**18 марта 2019 года**
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	**18 марта 2019 года**
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	**249-03/19-А**

Санкт-Петербург

2019

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО

Оценщиком Кивисеппом Б.В., заключившим трудовой договор с ООО “Эккона-Оценка” и в соответствии с Заданием на оценку №249-03/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г., заключенным между ООО “Эккона-Оценка” и ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4», произведена оценка рыночной (справедливой) стоимости одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК» (государственный регистрационный номер 1-02-31749-D) и одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК» (государственный регистрационный номер 2-02-31749-D) по состоянию на **18 марта 2019 года.**

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

В процессе оценки мы использовали подходы и методы, наиболее подходящие для данного объекта. Оценочные работы были проведены в соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 -"Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297, Федеральным стандартом оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, Федеральным стандартом оценки №3 "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299, в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», а также стандартов Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (Ассоциация СРО «НКСО»), обязательных к применению членами Ассоциации СРО «НКСО» при осуществлении оценочной деятельности.

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

В случае, если приобретения пакета акций ПАО “МЗиК”, размер которого составляет не более 10% от общего количества акций, рыночная стоимость такого пакета акций определяется путем математического перемножения количества акций, находящихся в пакете, на рыночную стоимость акций, указанной в настоящем Отчете.

На основании информации, представленной и проанализированной в приведенном ниже отчете об оценке объекта, мы пришли к заключению, что:

Рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 1-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет
12 000 РУБЛЕЙ

Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 2-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет
22 000 РУБЛЕЙ

Учитывая характеристики объекта оценки, наличие информации о ценах предложения объектов аналогичных оцениваемому, данные о рынке на котором обращается оцениваемый актив, примененные методы оценки и исходные данные, полученное значение рыночной стоимости соответствует значению справедливой стоимости в определении, данном Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», и может быть использовано для определения стоимости активов по справедливой стоимости в соответствии с (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июля 2012 года № 106н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации».

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

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

Оглавление

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО 2
ОГЛАВЛЕНИЕ 3
1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ 5
2. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ 6
2.1. Сведения о заказчике 6
2.2. Сведения об оценщике 6
2.3. Основание для проведения оценки 6
3. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ 7
3.1. Объект оценки 7
3.2. Имущественные права на объект оценки 7
3.3. Цель оценки 7
3.4. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения 7
3.5. Вид стоимости, состав оцениваемых прав 7
3.6. Дата оценки 7
3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер. 7
3.8. Срок проведения оценки 7
4. ОСНОВНЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ 8
5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 9
5.1. Вид стоимости и оцениваемые права 9
5.2. Определение рыночной стоимости 9
5.3. Определение оцениваемых прав 9
6. ИНЫЕ СВЕДЕНИЯ 11
7. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ, ОБЪЁМ И ЭТАПЫ ИССЛЕДОВАНИЯ 12
7.1. Обследование объекта 12
7.2. Сбор общих данных и их анализ 12
7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных 12
7.4. Применение подходов к оценке объекта 12
7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки 13
7.6. Подготовка отчёта 13
8. ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ 2
8.1. Общая информация о ПАО «МЗиК» 2
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки 2
8.1.2. Краткая характеристика ПАО «МЗиК» 2
8.2. Планы будущей деятельности эмитента 3
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ 6
9.1. Анализ социально-экономического положения РФ в 1 квартале 2019 года 6
9.2. Анализ тенденций развития в сфере основной деятельности эмитента 11
9.3. Анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента 11
9.4. Конкуренты эмитента 13

10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ 15
10.1. Основные понятия и терминология 15
10.2.Общая характеристика методов оценки 16
10.3. Выбор подходов к оценке 17
11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 18
11.1. Обоснование применения метода чистых активов 18
11.2. Описание метода чистых активов 18
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов 19
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД 21
12.1. Общие положения 21
12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов) 22
12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж) 25
12.4. Заключение по сравнительному подходу 25
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 26
14. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ 32
15. НОРМАТИВНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ 33
15.1. Нормативные материалы 33
15.2. Источники общей информации 33
16. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ 34
16.1. Копии документов Оценщика 35

1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна обыкновенная именная акция Одна привилегированная именная акция
Эмитент	ПАО «МЗиК»
Уставный капитал, руб.	21 512 736.45
Государственный регистрационный номер	Обыкновенная именная акция 1-02-31749-D Привилегированная именная акция 2-02-31749-D
Балансовая (номинальная) стоимость акции	25 рублей
Оцениваемые права	Право собственности
Виды определяемой стоимости	Рыночная (справедливая) стоимость
Цель оценки	Определение рыночной (справедливой) стоимости в целях информирования Заказчика и для принятия управленческих решений
Действительная дата оценки:	18 марта 2019 года
Период проведения работ:	18 марта 2019 года
Дата составления Отчета:	18 марта 2019 года
Основание для проведения работ:	Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера - акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Задание на оценку №249-03/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.
Используемые стандарты оценки	Федеральный закон №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статьи 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации») Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г. Стандарты СТО СДС НКСО, утвержденные Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.)

Стоимость, расчитанная	Рыночная стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	42 825 807 000 рублей
Сравнительным подходом, руб.	2 201 183 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная (справедливая) стоимость 100% пакета, руб.	10 326 108 000 РУБЛЕЙ
Рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновеннной именной акции, руб.:	12 000 РУБЛЕЙ
Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции, руб.:	22 000 РУБЛЕЙ

2. Общие сведения

2.1. Сведения о заказчике

Публичное 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 310
Телефон/факс +7 812 622 12 15; +7 921 994 36 39 e-mail: apr@eccona.spb.ru
Ответственность ООО «Эккона-Оценка» застрахована в ОАО «Альфа-Страхование», № 7811R/776/00077/8 от 08 октября 2018 года. Страховая сумма 100 000 000 (Сто миллионов) рублей.

Оценщики, работающие на основании трудового договора	
ФИО	Кивисепп Борис Владимирович
Адрес местонахождения	195112, Санкт-Петербург, пр. Шаумяна, дом 18, офис 310
Сведения о трудовом договоре	Избран на должность Генерального директора на основании Решения общего собрания участников ООО «Эккона-Оценка» (протокол № 10 от 25 июня 2003 года); трудовой договор с Исполнителем № 1 от 01 января 2004 года
Адрес электронной почты оценщика	Bob_kivi@mail.ru
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (место нахождения: 119017 г. Москва, ул. Малая Ордынка дом 13, стр. 3); включен в реестр оценщиков 04.02.2008 г. за № 00368
Информация о получении профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Закончил ИПК СПбГИЭУ; диплом ПП № 595659 дата выдачи 30 марта 2005г, срок обучения: февраль 2004 - март 2005 года; курс «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» Квалификационный аттестат № 014840-3 от 28 сентября 2018 г.
Информация о страховании гражданской ответственности	Ответственность Кивисеппа Бориса Владимировича застрахована в ОАО «АльфаСтрахование», полис № 7811R/776/00081/8 от 08 октября 2018 года на сумму 30 000 000 (тридцать миллионов) рублей
Информация о взысканиях	На момент составления настоящего Отчета Оценщик не имеет действующих дисциплинарных взысканий.
Стаж работы в оценочной деятельности	С 2002 года

2.3. Основание для проведения оценки

Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Заданием на оценку №249-03/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

3. Задание на оценку

3.1. Объект оценки

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

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

3.2. Имущественные права на объект оценки

Право собственности.

3.3. Цель оценки

Целью оценки является определение рыночной (справедливой) 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 (справедливая) стоимость.

3.6. Дата оценки

18 марта 2019 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

18 марта 2019 года. Номер отчёта –249-03/19-А

3.8. Срок проведения оценки

18 марта 2019 года

4. Основные допущения и ограничивающие условия

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

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

5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Оценочные работы были проведены в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.), , в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

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 (справедливая) стоимость права собственности на одну обыкновенную именную и одну привилегированную именную акцию ПАО «МЗиК».

5.2. Определение рыночной стоимости

Рыночная стоимость*[1]*:

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

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

5.3. Определение оцениваемых прав

Содержание права собственности: [2]

1. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.

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

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

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

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 (справедливой) стоимости, что определяется мотивами сторон, умением вести переговоры, условиями сделки и т. д.

При определении обоснованной рыночной (справедливой) стоимости учитывались:

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

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

6. Иные сведения

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

7. Процесс оценки, объём и этапы исследования

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

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

7.1. Обследование объекта

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

7.2. Сбор общих данных и их анализ

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

7.3. Сбор и анализ общих и специальных данных

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

7.4. Применение подходов к оценке объекта

(Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. N297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

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

Метод оценки (Согласно Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. №297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

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

7.5. Согласование результатов и заключение о рыночной стоимости объекта оценки

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

7.6. Подготовка отчёта

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

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

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

8. Объект оценки

8.1. Общая информация о ПАО «МЗиК»

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

- Договор № 19/09 об оценке имущества, составляющего интервальный паевой инвестиционный фонд акций от «19» сентября 2005 года между ПАО «Управляющая компания «Арсагера» «Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Заданием на оценку №249-03/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г. определяет задание на оценку, которое включало в себя определение рыночной (справедливой) стоимости одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК» и одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»;
- Годовой отчет ПАО «МЗиК» за 2017 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2009–2018 гг.

8.1.2. Краткая характеристика ПАО «МЗиК»

Полное фирменное наименование эмитента:

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

Дата введения действующего полного фирменного наименования:

10.06.1996

Сокращенное фирменное наименование эмитента:

ПАО "МЗиК"

Дата введения действующего сокращенного фирменного наименования:

10.06.1996

Место нахождения:

620017 Россия, г.Екатеринбург, пр.Космонавтов 18

Место нахождения эмитента

620017 Россия, город Екатеринбург, проспект Космонавтов 18

Телефон: (343) 329-55-75

Факс: (343) 331-17-96

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

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

Сведения о государственной регистрации эмитента:

Данные о первичной государственной регистрации

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

Дата государственной регистрации: ***31.05.1994***

Наименование органа, осуществившего государственную регистрацию:

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

Данные о регистрации юридического лица:

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

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

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

Идентификационный номер налогоплательщика:

6663003800

Размер уставного капитала:

21 512 736.45 рублей

Сведения о каждой категории (типе) акций эмитента

Обыкновенные акции 729 408 штук

Привилегированные 131 101 штука

8.2. Планы будущей деятельности эмитента

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

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

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

ЭП-1010 станет одним из самых компактных однотонных электрических погрузчиков, представленных на отечественном рынке. Кроме этого, в ЭП-1010 использованы новые элементы дизайна, в кабине значительно увеличена рабочая зона для удобства водителя, высота по ограждению

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

По программе выпуска машины коммунальной вакуумной малогабаритной МК-1500М2, предназначенной для уборки улиц и дворов
ПАО МЗиК является первым разработчиком и изготовителем отечественной машины коммунальной вакуумной малогабаритной МК-1500М2.
В настоящее время предприятие приступает к разработке второго поколения машин МК- 2000М3 с техническими характеристиками мирового уровня:
· улучшенный дизайн и эргономика;
· система диагностики, позволяющая в реальном масштабе времени оценивать техническое состояние узлов и агрегатов.
Наработанный опыт позволяет приступить к проектированию специальной грузоподъёмной техники для использования ее на базах, арсеналах МО и атомной промышленности.
В Российской Федерации имеется неудовлетворенный спрос на малогабаритные коммунальные машины (МКМ), способные убирать мусор, пыль, снег с пешеходных зон, тротуаров, парковок, дворовых проездов, труднодоступных мест.
ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург", после ряда конструктивных изменений приступил к серийному производству машины коммунальной вакуумной малогабаритной МК-1500М2 со сменными надстройками для летней и зимней уборки и содержания коммуникаций. Смена надстроек производится без применения грузоподъемных механизмов.
К летней надстройке относится вакуумно-подметальная установка K2-L.
Машина с ней подметает загрязнения с помощью двух независимых щёток перед кабиной на телескопических стрелах, транспортирует (всасывает) смёт в бункер - мусоросборник объемом 2 куб. м при этом предусмотрено водяное орошение поверхности перед щётками системой форсунок.
Задняя пневматическая система предназначена для очистки труднодоступных мест (урн, колодцев), скоплений мусора и листвы. Разгрузка мусора производится самосвальным способом в контейнер или ковш фронтального погрузчика.
Надстройка опционально комплектуется:
- третьей щёткой - манипулятором, увеличивающей ширину убираемой поверхности с 2000 мм до 2600 мм и позволяющей производить уборку на разных уровнях с основными двумя щётками (например - "поребриков"), вокруг столбов, урн, скамеек;
- бортовой встроенной мойкой высокого давления для промывки бункера, мойки ограждений, столбов, урн и т.д.
К зимним надстройкам относятся:
- распределитель противогололёдных материалов SYKO 1.5, обеспечивающий посыпание тротуаров, пешеходных зон инертными или химическими материалами. Геометрический объем бункера 1,3м3;
- снегоуборочный отвал RSP 1550 предназначенный для уборки свежего снега высотой до 200 мм. Ширина уборки при угле поворота 8 градусов - 1350 мм.
К универсальной надстройке относится подметальное устройство SZK 1500.
Оно представляет собой передненавесную валковую щётку с гидравлическим приводом и предназначено для подметания тротуаров зимой и в летнее время. Ширина уборки при максимальном угле поворота 1250 мм.
Указанная машина является импортозамещающей продукцией с более низким уровнем цен на нее по сравнению с импортируемой. Выполнение проекта позволит более успешно решать программу реформирования ЖКХ страны в рамках подпрограммы "Модернизация объектов коммунальной инфраструктуры", т.к. обеспечит коммунальные службы России надёжными отечественными коммунальными машинами, ликвидируя ручной труд.
Позволит улучшить экологическое состояние территорий субъектов Российской Федерации, создать

профилирующее производство экономически выгодной сложной народно-хозяйственной техники
В части гражданской продукции в настоящее время проводятся исследования, в т.ч. маркетинговые и опытно-конструкторских работ по направлениям:

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

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

9. Анализ рыночной ситуации

9.1. Анализ социально-экономического положения РФ в 1 квартале 2019 года[3]

По данным Росстата, рост ВВП в 2018 г. ускорился до 2,3 % с 1,6 % годом ранее, что превзошло как оценки Минэкономразвития России, осуществленные на основе оперативных данных, так и рыночный консенсус-прогноз. Ускорение темпов роста ВВП во многом обусловлено разовыми факторами и не является устойчивым. В текущем году ожидается замедление экономического роста до 1,3 %.

В отраслевом разрезе ускорение роста ВВП по сравнению с предыдущим годом было обеспечено такими секторами, как добывающая промышленность, транспортировка и хранение, строительство, деятельность финансовая и страховая. Вклад сельского хозяйства был слабоотрицательным (после положительного вклада годом ранее) на фоне более низкого урожая ряда ключевых культур (в первую очередь зерновых).

В разрезе компонентов использования ускорение роста ВВП в 2018 г. по сравнению с предыдущим годом было связано с внешним сектором – более высоким темпом роста экспорта при значительном замедлении импорта в реальном выражении. При этом компоненты внутреннего спроса продемонстрировали замедление.

Динамика показателей потребительского спроса была разнонаправленной. Темп роста оборота розничной торговли увеличился до 2,6 % в 2018 г. после 1,3 % годом ранее, в том числе за счет расширения спроса на товары длительного пользования (рост продаж легковых автомобилей составил 12,8 % в 2018 г. после 11,9 % в 2017 году). Другие компоненты потребительского спроса показали замедление темпов роста. В частности, покупки в зарубежных Интернет-магазинах в январе□сентябре 2018 г. увеличились на 6,5 % г/г в долларовом эквиваленте после роста на 83,9 % в 2017 году. В целом расходы домашних хозяйств на конечное потребление выросли на 2,2 % в 2018 г. после 3,2 % годом ранее.

Несмотря на высокие темпы роста заработных плат (+6,8 % в 2018 г. в реальном выражении), реальные располагаемые доходы населения снизились на 0,2 % (с учетом единовременной выплаты пенсионерам)**.** В то же время динамика показателя для различных доходных групп была неоднородной. Негативные факторы (падение доходов от банковских депозитов, увеличение налогов на недвижимость, рост платежей по ипотечным кредитам) сказались, в первую очередь, на доходах более обеспеченных групп населения. В то же время повышение МРОТ, увеличение выплат семьям с детьми, повышение зарплат в бюджетной сфере серьезно поддержали доходы менее обеспеченных групп населения (см. врезку на стр. 13).

Положительное сальдо счета текущих операций в 2018 г. достигло максимального значения за всю историю наблюдений (114,9 млрд. долл. США). Увеличение экспорта было обеспечено не только благоприятной ценовой конъюнктурой мировых товарных рынков, но и ростом физических объемов экспорта, в том числе и ненефтегазового. Среди компонентов ненефтегазового экспорта рост в реальном

[3] Источники информации: Банк России (www.cbr.ru), Федеральная служба государственной статистики (Росстат, www.gks.ru), Министерство Финансов (http://minfin.ru/ru), Министерство экономического развития РФ (www.economy.gov.ru), Информация Росстата о социально-экономическом положении России за январь-март 2017 года (http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat_main/rosstat/ru/statistics/publications/catalog/doc_1140087276688, http://www.gks.ru/10A98FC9-C946-4731-9A35-24E6AA119393/FinalDownload/DownloadId-4A3D9C86C59D979CB0EB4E34EC8E2453/10A98FC9-C946-4731-9A35-24E6AA119393/free_doc/doc_2017/info/oper-03-2017.pdf).

выражении наблюдался по продукции металлургии, продовольствию, химическим товарам, продукции деревообработки. Одновременно на фоне ослабления рубля произошло существенное замедление роста импорта.

Инфляция в январе 2019 г. составила 1,0 % м/м, оказавшись ниже официального прогноза Минэкономразвития России. По сравнению с соответствующим периодом предыдущего года инфляция в январе ускорилась до 5,0 % г/г после 4,3 % г/г в декабре 2018 года. Повышение НДС внесло меньший вклад в рост цен, чем ожидалось ранее. По итогам года при сохранении стабильного курса рубля инфляция опустится ниже 5 %.

Производственная активность

По данным Росстата, экономический рост по итогам 2018 г. ускорился до 2,3 % с 1,6 % годом ранее.

Темпы роста ВВП превзошли как оценки Минэкономразвития России, осуществленные на основе оперативных данных (см. Картина деловой активности. Январь 2019 года), так и консенсус-прогноз аналитиков (1,7 % в декабре).

В отраслевом разрезе ключевыми драйверами экономического роста стали промышленность и строительство (вклад в экономический рост 0,6 п.п. и 0,3 п.п. соответственно). Позитивный вклад в динамику ВВП также внесли торговля (0,3 п.п.) и транспортная отрасль (0,2 п.п.), в то время как вклад сельского хозяйства был слабоотрицательным на фоне ухудшения урожая ряда ключевых культур (в первую очередь зерновых) и замедления роста выпуска животноводства (см. врезку

«Итоги года в сельском хозяйстве»).

Около 0,8 п.п. роста ВВП было обеспечено сектором услуг. По сравнению с предыдущим годом ускорение роста наблюдалось в финансовой и страховой деятельности, деятельности гостиниц и ресторанов, в то время как рост в сфере операций с недвижимым имуществом замедлился.

Рис. 1. Вклады видов экономической деятельности в темпы роста ВВП



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 2. Темпы роста по основным видам экономической деятельности



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рост промышленного производства в 2018 г. ускорился до 2,9 % (с 2,1 % в 2017 году).

Рост выпуска в промышленности в прошлом году происходил достаточно равномерно. Годовые темпы ее роста в течение года оставались в пределах 2–4 % (в 2017 г. диапазон колебаний составил практически 9 п.п.).

По итогам года положительную динамику продемонстрировали все укрупненные отрасли промышленности. Продолжался рост в добыче полезных ископаемых и обрабатывающих отраслях, темпы роста электроэнергетики и водоснабжения вернулись в положительную область после спада в 2017 году. В то же время структура роста промышленного производства в течение года менялась. Если в первой половине года расширение выпуска промышленности опиралось на обрабатывающие отрасли, то во втором полугодии драйвером роста стали добывающие производства.

Добыча полезных ископаемых в 2018 г. выросла на 4,1 % (в 2017 г. – на 2,1 %). При этом во второй половине года наблюдалось существенное улучшение ее динамики (4,9 % г/г и 7,2 % г/г в 3кв18 и 4кв18 соответственно после 1,9 % г/г в январе–июне), обусловленное в первую очередь результатами июньского заседания ОПЕК+, на котором было принято решение об увеличении совокупного предложения нефти странами – участницами соглашения приблизительно на 1 млн. барр. / сутки до конца года. В соответствии с новыми параметрами сделки Россия к декабрю нарастила добычу нефти почти на 0,5 млн. барр. / сутки по сравнению с майским уровнем, до исторического максимума 11,45 млн. барр. / сутки. В целом по итогам года добыча нефти и нефтяного (попутного) газа выросла на 1,7 % после падения на 0,2 % годом ранее. Вместе с тем начиная с января 2019 г. новые договоренности ОПЕК+ об ограничении добычи, достигнутые на декабрьском заседании в Вене, будут оказывать сдерживающее влияние на динамику нефтяной отрасли.

Рост в газовой отрасли в 2018 г. также ускорился – до 16,5 % по сравнению с 7,1 % в 2017 году. Высокие темпы роста добычи газа были обеспечены в первую очередь активным ростом выпуска сжиженного природного газа (на 70,1 % в 2018 г. после 7,6 % в 2017 году). В то же время рост производства естественного природного газа по итогам прошлого года замедлился до 5,3 % с 8,7 % в 2017 году.

Позитивные тенденции наблюдались и в добыче ненефтегазовых полезных ископаемых. Добыча угля и металлических руд в 2018 г. продолжала демонстрировать уверенный рост (на 4,2 % и 4,6 % соответственно). Предоставление услуг в области добычи полезных ископаемых второй год подряд росло двузначными темпами.

Динамика обрабатывающей промышленности в 2018 г. сохранилась практически на уровне предыдущего года (2,6 % и 2,5 % соответственно). Как и в 2017 г., ее рост опирался в первую очередь на позитивную динамику основополагающих обрабатывающих производств – химической и пищевой отрасли, деревообработки, производства стройматериалов. Совокупный вклад перечисленных отраслей в темп роста обрабатывающей промышленности в 2018 г. составил 1,9 процентных пункта.

По итогам прошлого года небольшой рост выпуска также продемонстрировали металлургия (+1,6 %) и машиностроение (+1,2 %). Вместе с тем динамика указанных отраслей, как и в предшествующие годы, характеризовалась повышенной волатильностью: стандартное отклонение годовых темпов их роста составило 7,9 % и 6,8 % соответственно. Во второй половине года в металлургической и машиностроительной отраслях наметилась тенденция к замедлению роста, что внесло основной вклад в торможение обрабатывающей промышленности в целом.

Замедление обрабатывающей промышленности отражает и динамика медианного

темпа ее роста, который позволяет сгладить влияние наиболее волатильных компонент. Во втором полугодии показатель рос темпом 1,9 % г/г по сравнению с 3,0 % г/г в январе–июне, а к декабрю замедлился до 0,2 % г/г (темп роста обрабатывающей промышленности, рассчитанный по формуле средней, в последние два месяца 2018 г. находился на нулевом уровне).

Таблица 9.1. Показатели производственной активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	2018	4кв18	дек.18	ноя.18	окт.18	3кв18	2кв18	1кв18	2017
ВВП	**2,3**	**2,5***	**2,2***	**2,0***	**3,4***	**2,2***	**2,5***	**1,8***	**1,6**
Сельское хозяйство	**-0,6**	**4,1**	**-0,1**	**-6,1**	**12,1**	**-5,1**	**1,8**	**2,4**	**3,1**
Строительство	**5,3**	**4,1**	**2,6**	**4,3**	**5,7**	**5,6**	**6,9**	**5,2**	**-1,2**
Розничная торговля	**2,6**	**2,7**	**2,3**	**3,0**	**2,0**	**2,6**	**2,9**	**2,4**	**1,3**
Грузооборот транспорта	**2,9**	**2,6**	**3,2**	**3,0**	**1,6**	**3,0**	**3,4**	**2,5**	**5,5**
Промышленное производство	**2,9**	**2,7**	**2,0**	**2,4**	**3,7**	**2,9**	**3,2**	**2,8**	**2,1**
Добыча полезных ископаемых	***4,1***	***7,2***	***6,3***	***7,8***	***7,4***	**4,9**	**2,2**	**1,5**	**2,1**
добыча угля	4,2	7,4	8,8	8,0	5,5	4,6	3,9	0,7	3,7
добыча сырой нефти и природного газа	2,8	5,7	5,8	5,6	6,1	4,2	1,6	-0,4	0,4
добыча металлических руд	4,6	7,3	7,2	8,4	6,3	5,4	1,6	3,7	3,5
добыча прочих полезных	4,0	7,3	4,0	16,9	1,0	0,6	-0,6	10,7	15,6
Обрабатывающие	***2,6***	***0,9***	***0,0***	***0,0***	***2,7***	**2,2**	**4,3**	**3,7**	**2,5**
пищевая промышленность	4,4	4,9	5,3	5,9	3,6	4,9	6,3	0,7	1,5
легкая промышленность	2,3	-2,1	0,0	-5,6	-0,5	3,6	3,5	4,5	5,4
деревообработка	11,7	13,3	10,5	12,8	16,8	14,6	10,9	5,9	3,9
производство кокса и	1,8	0,7	0,2	0,3	1,5	1,9	2,6	2,2	1,1
химический комплекс	3,3	3,3	5,1	2,5	1,8	4,1	3,2	4,2	5,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	4,4	3,3	2,0	2,8	5,1	11,1	4,9	-0,8	11,2
металлургия	1,6	5,6	-4,8	6,4	15,0	-2,5	-0,8	5,9	0,8
машиностроение	1,2	-4,1	5,9	-11,2	-6,8	3,7	7,6	3,3	5,6
прочие производства	1,4	-3,0	-11,8	-2,2	8,5	4,6	3,4	5,7	-2,3
Обеспечение электроэнерги	***1,6***	***1,2***	***4,5***	***2,4***	***-3,2***	**0,5**	**0,5**	**2,9**	**-0,4**
Водоснабжение, водоотведение,	***2,0***	***5,2***	***3,8***	***7,0***	***4,8***	**4,1**	**-1,9**	**-2,3**	**-2,1**

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России

Инфляция

Инфляция в январе 2019 г. составила 1,0 % м/м, оказавшись ниже официального прогноза Минэкономразвития России. По сравнению с соответствующим периодом предыдущего года инфляция в январе ускорилась до 5,0 % г/г после 4,3 % г/г в декабре 2018 года. С учетом данных за первые несколько дней февраля, показывающих замедление среднесуточного темпа роста цен, можно сделать вывод о том, что эффект от повышения НДС оказался меньше предварительных оценок.

Значимый вклад (+0,24 п.п.) в инфляцию в январе внесла индексация регулируемых цен и тарифов. При этом стоимость коммунальных услуг выросла на 2,6 % м/м, в том числе в результате повышения НДС и изменения порядка оплаты услуги по вывозу твердых коммунальных отходов. В июле динамика тарифов окажет понижательное давление на годовую инфляцию, в силу более низкого уровня индексации по сравнению с прошлым годом.

Темп роста цен на непродовольственные товары за исключением подакцизной продукции ускорился с 0,3 % м/м до 0,6 % м/м (с исключением сезонного фактора – значения аналогичны) при том, что 86% данной группы товаров облагается базовой ставкой НДС. Ускорение темпа роста цен на бензин было более заметным – до 0,8 % м/м SA в январе с 0,2 % м/м SA в декабре прошлого года (0,8 % м/м в январе после снижения на 0,1 % м/м месяцем ранее). Темп роста цен на

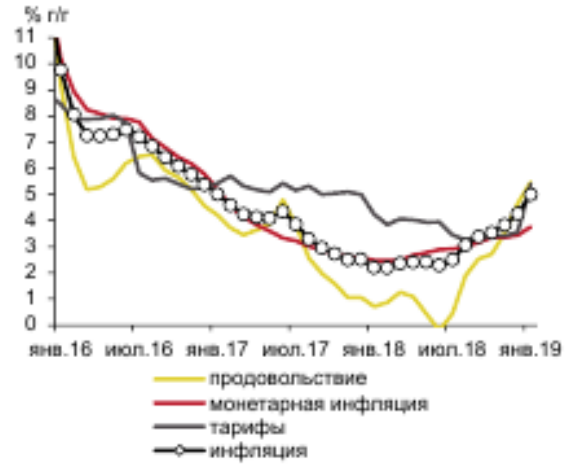
табачные изделия остался практически неизменным: 0,8 % м/м SA в январе 2019 г. после 0,9 % м/м SA в декабре 2018 г. (0,8 % м/м в январе после 0,7 % м/м месяцем ранее).

Инфляция в сегменте продовольственных товаров, большинство из которых облагается льготной ставкой НДС, **в январе 2019 года замедлилась до 0,6 % м/м SA с 1,0 % м/м SA месяцем ранее** (1,3 % м/м в январе после 1,7 % м/м в декабре). Замедление темпов роста цен наблюдалось как в сегменте плодоовощной продукции, так и в сегменте других продовольственных товаров.

Монетарная[5] инфляция в январе ускорилась до 0,46 % м/м SA с 0,30 % м/м SA в декабре. Показатель, приведенный к годовым темпам роста, ускорился до 5,71 % м/м SAAR. По оценке, такое ускорение является временным.

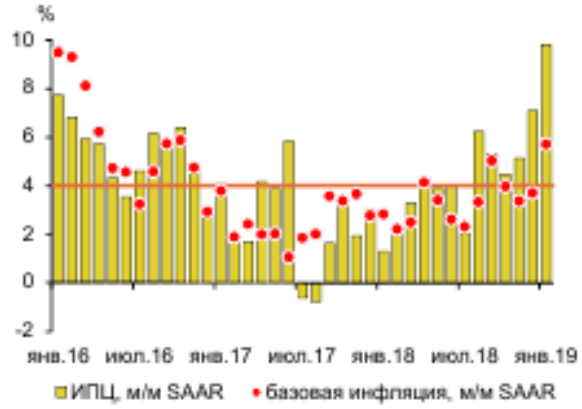
В феврале 2019 г. инфляция, по оценке, составит 0,5–0,6% м/м (5,2–5,4 % г/г). При этом пиковые значения (5,5–5,7 % г/г) инфляция пройдет в марте–мае текущего года. По итогам года при сохранении стабильного курса рубля инфляция опустится ниже 5 %.

Рис. 18. Потребительская инфляция ускорилась…



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Рис. 19. …в том числе за счет монетарного компонента



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Таблица 9.2. Индикаторы инфляции

	янв.18	дек.18	ноя.18	окт.18	2017	2016	2015
Инфляция							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,0	4,3	3,8	3,5	2,5	5,4	12,9
в % к предыдущему месяцу	1,0	0,8	0,5	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,8	0,6	0,4	0,4	-	-	-
Продовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,5	4,7	3,5	2,7	1,1	4,6	14,0
в % к предыдущему месяцу	1,3	1,7	1,0	0,6	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,6	1,0	0,6	0,4	-	-	-
Непродовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,5	4,1	4,2	4,1	2,8	6,5	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,6	0,2	0,4	0,5	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,6	0,3	0,3	0,3	-	-	-
Услуги							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,0	3,9	3,8	4,0	4,4	4,9	10,2
в % к предыдущему месяцу	1,1	0,4	0,0	-0,1	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	1,3	0,3	0,3	0,3	-	-	-
Базовая инфляция (Росстат)							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,1	3,7	3,4	3,1	2,1	6,0	13,7
в % к предыдущему месяцу	0,6	0,5	0,4	0,4	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,4	0,4	0,4	-	-	-

	янв.18	дек.18	ноя.18	окт.18	2017	2016	2015
Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной							
в % к соотв. периоду предыдущего года	3,8	3,4	3,4	3,4	2,6	5,8	12,9
в % к предыдущему месяцу	0,6	0,3	0,3	0,3	-	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,5	0,3	0,3	0,3	-	-	-

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

9.2. Анализ тенденций развития в сфере основной деятельности эмитента

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

9.3. Анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента

ПАО "МЗиК" является крупным промышленным предприятием, осуществляющим производство продукции как специального назначения по государственным оборонным контрактам с МО РФ и по контрактам с Рособоронэкспорт , а также и продукции гражданского назначения.
ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г.Екатеринбург " имеет собственное опытно-конструкторское бюро. Наличие собственного опытно-конструкторского бюро, в котором работают высококвалифицированные специалисты, позволяет предприятию постоянно совершенствовать технологию и осваивать новые виды производств, тем самым, являясь одним из ведущих и динамично развивающихся предприятий машиностроения в Российской Федерации.
Машиностроение определяет состояние производственного потенциала всей промышленности. От уровня его развития напрямую зависят важнейшие удельные показатели валового внутреннего продукта страны (материалоемкость, энергоемкость), и, как следствие, конкурентоспособность продукции, выпускаемой всеми отраслями промышленности, в том числе и самим машиностроением. Проблемам машиностроительной отрасли уделено много внимания и разработаны планы для решения этих проблем в "Прогнозе социально-экономического развития Российской Федерации на 2009 - 2012 годы" МИНИСТЕРСТВА ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ И ТОРГОВЛИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ, "Стратегии социально-экономического развития Свердловской области на период до 2020 года", "Программе развития кооперации на территории Свердловской области до 2020 года". По данным мониторинга текущей ситуации в экономике Министерства Экономического развития

РФ в январе-ноябре 2011 года индекс производства машин и оборудования составил 112,2% по отношению к январю-ноябрю 2010 года.

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

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

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

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

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

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

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

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

1. Малогабаритность и маневренность, обеспечивающие возможность работы на труднодоступных территориях.
2. Сбор с улиц (тротуаров), привокзальных площадей, территорий аэропортов, торговых и стояночных комплексов и транспортировка пневматическим способом в бункер емкостью 1,5 м3, пыли, мусора, грязи;
3. Мойка территорий водой из бака емкостью 0,35 м куб.;
4. Сбор мусора за счет щетки-манипулятора на расстоянии 1 м в обе стороны от машины в труднодоступных местах;
5. Мойка бордюров, ограждений, скверов (разного рода перильца) манипулятором и ручным устройством;
6. Полив зеленых насаждений за счет заполнения мусорного бака водой;
7. Уборка свежевыпавшего снега с помощью шнекоротора (погрузка в грузовые автомобили, отбрасывание на свободные от транспорта и пешеходов места).

Таким образом, машина МК-1500М2 может использоваться круглогодично.

Событием угрожающего характера для будущего ПАО "МЗиК" можно считать грядущее вступление России в ВТО. В мире насчитывается более 60-ти производителей вилочных погрузчиков. Отсутствие значительных таможенных барьеров для их доступа на российский

рынок может повлечь за собой вытеснение с рынка ПАО "МЗиК".
Постоянный приток в РФ бывшего в употреблении зарубежного оборудования, организация на территории России сборки погрузчиков из импортных комплектующих и восстановления импортной техники, низкая платежеспособность и недозагрузка производственных мощностей российских предприятий, зависимость от поставщиков комплектующих - факторы, ограничивающие рост реализации и производства основного вида гражданской продукции ПАО "МЗиК" - вилочных погрузчиков и электрических тележек.
Поскольку гражданская продукция ПАО "МЗиК" ориентирована на российский рынок, основными потребителями вилочных погрузчиков являются промышленные предприятия, отсутствие внятной промышленной политики государства и конкретных мер по стимулированию внутреннего спроса на время кризиса (как это делает Китай) так же ограничивают возможности предприятия.

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

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

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

- Развитие и совершенствование системы менеджмента качества.

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

9.4. Конкуренты эмитента

Вилочные погрузчики.
На сегодня из 7 существовавших в 2006 году отечественных производителей вилочных погрузчиков (только 3 из них действительно являлись разработчиками) остался практически один ПАО "Машиностроительный завод имени М.И.Калинина, г. Екатеринбург". Новые же производители занимаются сборкой этой техники по зарубежным спецификациям. Разработкой и

изготовлением линейки вилочных электро- и автопогрузчиков сегодня занимается только ПАО "МЗиК", являясь, по сути, единственным национальным производителем российских вилочных погрузчиков.

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

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

Коммунальные машины

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

Конкурентоспособность продукции предприятия

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

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

Определение рыночной стоимости
В настоящем Отчете определяется рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновенной именной акции и одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК». Определение рыночной стоимости приводится в соответствии с действующим в РФ законодательством, на основании Федерального закона №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции Федерального закона от 28.12.2010 г. № 431-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и статью 5 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» и отдельные законодательные акты Российской Федерации»), Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 297 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 298 от 20.05.2015 г., Федеральным стандартом оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России N 299 от 20.05.2015 г., Стандартами СТО СДС НКСО, утвержденным Правлением Ассоциации СРО «НКСО» (Протокол № 26 от 24.09.2015 г.), в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». 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 мая 2015 г. N297 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 мая 2015 г. №297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»).

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

10.2.Общая характеристика методов оценки

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

Таблица 10.1 Подходы и методы оценки

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

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

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

Существует два метода пересчета чистого дохода в текущую стоимость:

метод капитализации дохода и метод дисконтированных денежных потоков.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10.3. Выбор подходов к оценке

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

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

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

1. Деятельность оцениваемой компании и ее финансовый результат в большой степени зависят от конъюнктуры рынка, который в современных условиях подвержен сильным колебаниям. Следовательно, методы доходного подхода, базирующиеся на длительных (до 7 лет) макроэкономических прогнозах, не могут дать корректный результат.

2. Методы доходного подхода очень чувствительны к ставке дисконтирования, расчет которой также имеет элементы субъективизма, что может отрицательно сказаться на корректности полученного значения стоимости.

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

11. Определение стоимости объекта оценки затратным подходом

11.1. Обоснование применения метода чистых активов

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

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

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

11.2. Описание метода чистых активов

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

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

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

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

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

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

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

Для оценки стоимости чистых активов компании использовалась информация бухгалтерского учета о наличии и структуре активов и обязательств ПАО «МЗиК» по состоянию на 31.12.2018 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.

Дата отправки / принятия

Пояснения	Наименование показателя	Код	на 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017г.	На 31 декабря 2016г.
	1	2	3	4	5
	АКТИВ				
	I. Внеоборотные активы				
II/1	Нематериальные активы	1110	210 131	217 856	38 208
II/1 II/6	Результаты исследований и разработок	1120	543 477	30 320	208 032
	в т.ч.незаконченные результаты исследований и разработок	1121	520 308	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
II/2 II/4	Основные средства	1150	13 731 068	9 961 698	8 241 865
II/2 II/4	в т.ч. незавершенное строительство	1151	2 820 894	1 676 964	675 387
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
II/3 II/7	Финансовые вложения	1170	2 221 944	1 900 024	1 600 037
II/14	Отложенные налоговые активы	1180	98 348	87 582	169 970
II/5 II/8	Прочие внеоборотные активы	1190	1 252 859	888 866	191 346
II/5	в т.ч. авансы под строительство и приобретение ВНА	1191	1 171 632	818 680	137 750
	Итого по разделу I	1100	**18 057 827**	**13 086 345**	**10 449 458**
	II. Оборотные активы				
II/4	Запасы	1210	29 045 633	21 855 532	19 910 641
	в том числе: сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	11 500 719	13 579 981	9 627 981
	затраты в незавершенном производстве	1212	17 324 648	7 950 131	9 908 076
	готовая продукция и товары для перепродажи	1213	220 266	325 420	374 584
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	695 091	153 612	23 846
II/5 II/3 II/9	Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	1230	21 801 156	26 812 584	21 971 248
	в том числе:				
II/9	покупатели и заказчики	1232	10 602 177	8 626 881	6 619 613
II/3 II/9	авансы выданные	1233	10 490 038	17 171 506	14 861 026
II/3 II/9	прочие дебиторы	1234	718 941	1 014 197	490 607
II/5	из нее долгосрочная (срок погашения свыше 12 месяцев)	1234.1	494 096	256 889	-
II/3	Финансовые вложения	1240	-	-	3 177 650
II/3 II/10	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	3 841 195	7 505 004	15 676 486
II/5	Прочие оборотные активы	1260	1 026 823	1 825 188	1 602 615
II/3 II/5	в т.ч. ндс с авансов выданных	1261	1 012 767	1 808 680	1 561 227
	Итого по разделу II	1200	**56 409 898**	**58 151 920**	**62 362 495**
II/6	**БАЛАНС**	**1600**	**74 467 725**	**71 238 268**	**72 811 963**

Форма 0710001 с. 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	на 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017г.	На 31 декабря 2016г.
	1	2	3	4	5
	ПАССИВ				
	III. Капитал и резервы				
II/11	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	21 513	20 795	20 795
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
II/11	Переоценка внеоборотных активов	1340	551 694	553 640	559 301
II/11	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	2 949 409	2 370 994	2 370 994
	Резервный капитал	1360	1 040	1 040	934
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	39 302 151	36 935 729	32 350 136
	Итого по разделу III	1300	**42 825 807**	**39 882 198**	**35 302 160**
	IV. Долгосрочные обязательства				
II/5 II/13	Заемные средства	1410	0	0	1 111 708
II/14	Отложенные налоговые обязательства	1420	1 417 821	921 316	949 894
II/7 II/9 II/12	Оценочные обязательства	1430	100 006	56 433	524 078
	Прочие обязательства	1440	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	**1 517 827**	**977 749**	**2 585 680**
	V. Краткосрочные обязательства				
II/5 II/13	Заемные средства	1510	721 931	1 174 488	106 087
II/5 II/3 II/15	Кредиторская задолженность	1520	28 627 064	28 659 301	34 357 038
	в том числе: поставщики и подрядчики	1521	4 845 489	2 019 974	7 306 964
	задолженность перед персоналом организации	1522	252 013	245 380	258 663
	задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1523	118 348	55 194	98 479
	задолженность по налогам и сборам	1524	214 031	63 446	189 540
	задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	1525	285 085	302 911	233 680
II/3 II/15	авансы полученные	1526	23 076 059	25 355 115	25 784 254
II/3 II/15	прочие кредиторы	1527	36 039	617 281	485 458
	Доходы будущих периодов	1530	133 674	106 233	52 911
II/12	Оценочные обязательства	1540	441 422	438 299	408 077
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	**30 124 091**	**30 378 321**	**34 924 113**
II/3	**БАЛАНС**	**1700**	**74 467 725**	**71 238 268**	**72 811 963**

Таким образом, стоимость 100% пакета обыкновенных именных акций ПАО «МЗиК» в рамках затратного подхода составляет: **42 825 807 000 рублей.**

12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

12.1. Общие положения

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

При применении сравнительного подхода особое внимание уделяется:

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

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

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

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

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

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает прежде всего будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в аналогичных предприятиях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими, как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором. Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи аналогичных предприятий. В данном случае цена определяется рынком, так как оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. При использовании других подходов оценщик определяет стоимость предприятия на основе расчетов.

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

доходный подход ориентирован на прогнозы относительно будущих доходов.

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

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

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

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

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

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

12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов)

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

- Инвестиционные компании.

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

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

Итоги расчетов рыночных мультипликаторов приведены ниже в таблице:

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

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

Рассматриваются один мультипликатор:

- Стоимость компании/Чистая прибыль

что характерно при оценке подобных компаний.

Финансовые показатели компании, используемые при расчетах стоимости:

- В качестве показателя чистой прибыли принято годовое значение (ст. 010 формы 2 баланса на 31.12.2018 года) –3 577 206 000 рублей.

Расчет выбранного мультипликатора

- В качестве показателя *Стоимость компании/ Чистая прибыль* принято среднее значение для 27 компании (см. список выше) –0,61534.

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

Стоимость компании = Выручка * Мультипликатор =

3 577 206 000 рублей *0,61534=

2 201 183 000 рублей

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 2 201 183 000 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 2 201 183 000 рублей.

13. Расчет итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

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

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

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

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

Фактор 2: наличие необходимой информации для реализации метода;

Фактор 3: достоверность имеющейся информации;

Фактор 4: учет специфических особенностей объекта оценки;

Фактор 5: учет влияния возможных рисков при определении стоимости;

Фактор 6: отражение тенденции развития рыночной ситуации.

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

Проблема согласования результатов представлена в виде трехуровневой иерархии.

Верхний уровень – цель: определение рыночной стоимости;

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

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

Построены:

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

Для более точного учёта влияния каждого ценообразующего параметра на стоимость,

Оценщиками была рассчитана система весов каждого фактора.

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

Данный метод позволяет оценить противоречивость экспертных суждений и минимизировать ее.

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

Шкала оценки силы суждений

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

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

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

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

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

Тогда вес фактора **qi** определяется по формуле

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

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

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

где

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

- максимальное собственное значение матрицы A.

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

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

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

Значения случайного индекса согласованности для различного количества факторов n

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

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

Определение весов факторов и расчет отношения согласованности приведены в таблице

Расчет весовых коэффициентов методом анализа иерархий.

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

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

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

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

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

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

Критерий - ***Наличие необходимой информации***

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

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

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

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

Учет специфических особенностей объекта оценки	Затратный	Сравнительный	K	Вес

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

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

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

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

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

Расчет весовых коэффициентов

	Учёт рыночной ситуации на дату оценки	Наличие необходимой информации	Достоверность используемой информации, необходимой для реализации подхода	Учет специфических особенностей объекта оценки	Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Отражение тенденции развития рыночной ситуации	
	0,166	**0,155**	**0,339**	**0,129**	**0,129**	**0,080**	Ki
Затратный	0,750	0,750	0,500	0,250	0,250	0,250	**0,2**
Сравнительный	0,250	0,250	0,500	0,750	0,750	0,750	**0,8**
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	0,2
Сравнительный подход	0,8
Итого:	1

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

$$V = V_{зт.} * 0,2 + V_{сравн.} * 0,8$$

Подход к оценке	Стоимость в рамках подхода, тыс. руб.	Весовой коэффициент значимости подхода	
Сравнительный подход	2 201 183 000	0,8	
Затратный подход	42 825 807 000	0,2	
Рыночная стоимость, руб.			10 326 108 000

Расчет итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость 100% пакета акций, руб.	10 326 108 000
Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции, руб.	12 000

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

12 000 РУБЛЕЙ

Стоимость одной привилегированной акции определяется капитализацией дивидендов на одну привилегированную акцию за 2017 год (4718,55 рубля) по ставке 21,448%. Т.е. 4718,55 руб./0,21448 =22 000 руб.

Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК» по состоянию на дату проведения оценки составила:

22 000 РУБЛЕЙ

14. Сертификат качества оценки

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

- изложенные в данном отчете факты достоверны, соответствуют действительности;
- произведенный анализ, высказанные мнения и полученные выводы ограничены только пределами оговоренных в данном отчете допущений и ограничивающих условий и являются нашими личными непредвзятыми профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- задание на оценку не основывалось на требовании определения минимальной или оговоренной цены;
- ни одно лицо, кроме лиц, подписавших данный отчет, не оказывало значительного профессионального содействия оценщикам, подписавшим данный отчет;
- вознаграждение Оценщиков не зависит от полученной итоговой величины рыночной стоимости;
- оценка была проведена в соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 -"Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297, Федеральным стандартом оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298, Федеральным стандартом оценки №3 "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299, в соответствии с требованиями Международных стандартов финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», а также стандартов Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (Ассоциация СРО «НКСО»), обязательных к применению членами Ассоциации СРО «НКСО» при осуществлении оценочной деятельности.

Рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновенной именной акции ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 1-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет
12 000 РУБЛЕЙ
Рыночная (справедливая) стоимость одной привилегированной именной акции ПАО «МЗиК»
(Государственный регистрационный номер: 2-02-31749-D)
на дату проведения оценки составляет
22 000 РУБЛЕЙ

Оценщик ООО “ЭККОНА-ОЦЕНКА” Кивисепп Б.В.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

15. Нормативно-методические материалы, использованные источники информации

15.1. Нормативные материалы

1. Гражданский кодекс РФ. Части первая и вторая.
2. Федеральный Закон РФ № 135 от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
3. Федеральные стандарты оценки:
4. Федеральный стандарт оценки №1 -"Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297;
5. Федеральный стандарт оценки №2 "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298;
6. Федеральный стандарт оценки №3 "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)", утвержден приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299;
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО №7)», утвержденный Приказом Минэкономразвития РФ № 611 от 25 сентября 2014 г.
8. Стандарты Ассоциации саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (Ассоциация СРО «НКСО»), обязательные к применению членами Ассоциация СРО «НКСО» при осуществлении оценочной деятельности.
9. Международные стандарты финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».
10. Налоговый кодекс РФ.

15.2. Источники общей информации

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

16. Приложения к отчёту об оценке

16.1. Копии документов Оценщика

МИНИСТЕРСТВО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ, КАДАСТРА И КАРТОГРАФИИ (РОСРЕЕСТР)

Воронцово поле ул., д. 4а, Москва, 109028
тел.: (495) 917-15-24

18.10.2012 № 07-05088/12

на № 1847 от 17.10.2012

Исполнительному директору
Некоммерческого партнерства
саморегулируемая организация
«Национальная коллегия специалистов-оценщиков»

Дёмину И.В.

ул. Малая Ордынка, д. 13, стр. 3,
г. Москва, 119017

ВЫПИСКА
из единого государственного реестра саморегулируемых организаций оценщиков

Полное наименование некоммерческой организации	Некоммерческое партнерство саморегулируемая организация «Национальная коллегия специалистов-оценщиков»
Официальное сокращенное наименование некоммерческой организации	НП СРО «НКСО»
Место нахождения некоммерческой организации	119017, г. Москва, ул. Малая Ордынка, д. 13, стр. 3
Руководитель некоммерческой организации (единоличный исполнительный орган)	Исполнительный директор – Дёмин Иван Викторович
Дата включения сведений о некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организации оценщиков	19.12.2007
Номер некоммерческой организации в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков	0006

Начальник Управления по контролю и надзору в сфере саморегулируемых организаций М.Х. Попова

О.В. Лазарева
380-11-83

Некоммерческое партнерство
"Российская коллегия оценщиков"

Софийская набережная, 34 "В", г. Москва, 115035
Тел./факс: (495) 951-03-20, 951-51-60, 951-56-58; E-mail: nprko@nprko.ru; URL: www.nprko.ru
ОКПО 45900379, ОГРН 1037700199327, ИНН/КПП 7727115783/770601001

Российская коллегия оценщиков

Здоровая среда оценки

Исх. № 30-78664-0210
от 07.10.2010

Выписка из Реестра
Некоммерческого партнерства «Российская коллегия оценщиков»
от 07.10.2010

Настоящим подтверждаю, что ООО "Эккона-Оценка" (г.Санкт-Петербург) является членом НП «Российская коллегия оценщиков», номер по реестру 78664 зарегистрирован на основании решения Протокола № 20 от 21.02.2006 заседания Правления НП «Российская коллегия оценщиков».

Исполнительный директор И.В. Дёмин

НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО г.р.№ 03495 «Российская коллегия оценщиков» МОСКВА

НП РКО является членом:

"Российского союза промышленников и предпринимателей"

"Торгово-промышленной палаты Российской Федерации"

"Российской гильдии риэлтеров"

"Международного комитета по стандартам оценки" (IVSC)

"Европейской группы ассоциаций оценщиков" (TEGoVA)

"Международной ассоциации налоговых оценщиков" (IAAO)

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

ПОЛИС ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 7811R/776/00081/8

Настоящий Полис выдан Страховщиком - **АО «АльфаСтрахование»** на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора обязательного страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности **№ 7811R/776/00081/8** (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и «Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков» от 02.11.2015г., 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

ИНН: 780612164615

Объект страхования: А) 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).
Б) имущественные интересы Страхователя, связанные с риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования.

Страховой случай: с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных настоящим Договором и Правилами страхования – установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда (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.
Страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:
- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

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

Страховая сумма: **30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей** - по всем страховым случаям, наступившим в течение срока действия Договора страхования.

Лимит ответственности на один страховой случай: 30 000 000,00 (Тридцать миллионов) рублей.

Франшиза: не установлена

Территория страхового покрытия: Российская Федерация.

Срок действия Договора страхования:
Договор страхования вступает в силу **с «11» октября 2018г.** и действует **до «10» октября 2019г.** включительно.
Страхование распространяется на страховые случаи, произошедшие в течение срока действия Договора страхования.
Случай признается страховым при условии, что:
- действие / бездействие оценщика, повлекшие причинение вреда, произошли в течение периода страхования указанного в договоре страхования;
- имеется наличие прямой причинно-следственной связи между действием / бездействием оценщика и вредом, о возмещении которого предъявлена претензия;
- требование о возмещении вреда (иски, претензии), причиненного данным событием, впервые заявлены пострадавшей стороной в **течение сроков исковой давности**, установленной законодательством Российской Федерации.

Страховщик:
АО «АльфаСтрахование»

_____/Булгарин Г.О./
М.П.

Страхователь:

_____/Кивисепп Б.В./

Место и дата выдачи полиса:
г. Санкт-Петербург
«08» октября 2018 года

Полис № 7811R/776/00081/8

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

119017,г. Москва, ул.Малая Ордынка, д. 13, строение 3, тел./факс (495) 951-0320, 951-5160, 951-5658;
эл.почта: nprko@nprko.ru; http://www.nprko.ru

Выписка № 0030/78 от 17 марта 2014 года

из Реестра саморегулируемой организации оценщиков

Настоящая выписка из Реестра членов Некоммерческого партнерства саморегулируемой организации «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)

(не) является членом Некоммерческого партнерства саморегулируемой организации
(нужное подчеркнуть)

«Национальная коллегия специалистов – оценщиков» (НП СРО «НКСО»)

и (не) включен в Реестр членов НП СРО «НКСО» 04 февраля 2008 года
(нужное подчеркнуть)

за регистрационным №00368.

Представитель НП СРО «НКСО»
в Северо-Западном регионе,
действующий от имени НП СРО
«НКСО»
по Доверенности № 001/3-РП от
10.02.2014 г

Э.П. Баяндин



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.

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 014840-3 «28» сентября 2018 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан Кивисеппу Борису Владимировичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения «Федеральный ресурсный центр по организации подготовки управленческих кадров»

от «28» сентября 2018 г. № 90

Директор А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует до «28» сентября 2021 г.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

АЛЬФА СТРАХОВАНИЕ

ПОЛИС СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ
ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 7811R/776/00077/8

Настоящий Полис выдан Страховщиком - **АО «АльфаСтрахование»** на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщиков **№7811R/776/00077/8** (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и "Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков от 02.11.2015 , которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

Страхователь: Наименование: ООО «Эккона-Оценка»
Местонахождение: 196244, Санкт-Петербург, Витебский пр., дом 41, к.1
ИНН 7810265840

Объект страхования: не противоречащие законодательству территории страхования имущественные интересы Страхователя, связанные с:
а) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения Страхователем договора на проведение оценки при осуществлении Застрахованной деятельности;
б) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения требования Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности;
в) риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя (Застрахованного лица), в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования.

Страховой случай: - события, названные в п. **3.1.2.2** Правил страхования, предусмотренные п. 2.2 Договора страхования, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателям, вред имущественным интересам которых нанесен в результате Застрахованной деятельности Страхователя, и повлекшее обязанность Страховщика осуществить выплату страхового возмещения.
- страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:
- такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
- такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

Оценочная деятельность: деятельность сотрудников Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной, предусмотренной федеральными стандартами оценки, стоимости.

Страховая сумма: по всем страховым случаям: **100 000 000,00 (Сто миллионов) рублей**

Лимит ответственности: по одному страховому случаю устанавливается в размере **100 000 000,00 (Сто миллионов) рублей**
Лимит ответственности по возмещению судебных и иных расходов Страхователя по всем страховым случаям, произошедшим в течение срока действия настоящего Договора, составляет 10% от страховой суммы, указанной в п. 3.1 настоящего Договора.

Франшиза: не установлена.

Территория страхования: Российская Федерация.

Срок действия Договора страхования:
Договор страхования вступает в силу **с «11» октября 2018г.** и действует **до «10» октября 2019г.** включительно.
По Договору страхования покрываются исключительно претензии или исковые требования, предъявленные Страхователю **в течение срока действия Договора** страхования за ошибки, допущенные сотрудниками Страхователя в период срока страхования **и/или Ретроактивного периода**.

Страховщик:
АО «АльфаСтрахование»

_____ /Булгарин Г.О./
М.П.

Страхователь:

_____ /Кивисепп Б.В./
М.П.

Место и дата выдачи полиса:
г.Санкт-Петербург
«08» октября 2018 г.

Полис № 7811R/776/00077/8