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

ОТЧЕТ

ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ РЫНОЧНОЙ (СПРАВЕДЛИВОЙ) СТОИМОСТИ

одной обыкновенной именной акции

ПАО «ДНПП»

(Государственный регистрационный номер: 1-01-05098-А)

ЗАКАЗЧИК	**ПАО “УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ “АРСАГЕРА”, “Д.У.” интервальным паевым инвестиционным фондом акций “Арсагера - акции 6.4”**
ДАТА ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	**18 июня 2019 года**
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	**18 июня 2019 года**
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	**№ 260-06/19-А**

Санкт-Петербург

2019

СОПРОВОДИТЕЛЬНОЕ ПИСЬМО

Оценщиком Кивисеппом Б.В., заключившим трудовой договор с ООО “Эккона-Оценка” и в соответствии с Заданием на оценку № 260-06/19-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 акций «Арсагера – акции 6.4», произведена оценка рыночной (справедливой) стоимости одной обыкновенной именной акции ПАО «ДНПП» (Государственный регистрационный номер 1-01-05098-А) по состоянию на **18 июня 2019 года.**

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

В процессе оценки мы использовали подходы и методы, наиболее подходящие для данного объекта. Оценочные работы были проведены в соответствии с Федеральным 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 “ДНПП”, размер которого составляет не более 10% от общего количества акций, рыночная стоимость такого пакета акций определяется путем математического перемножения количества акций, находящихся в пакете, на рыночную стоимость акций, указанной в настоящем Отчете.

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

Рыночная стоимость одной обыкновенной именной акции
ПАО «ДНПП»
(Государственный регистрационный номер: 1-01-05098-А)
на дату проведения оценки составляет

13 000 РУБЛЕЙ

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

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

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 (справедливой) стоимости объекта оценки 13
7.6. Подготовка отчёта 13
8. ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ 14
8.1. Общая информация о ПАО «ДНПП» 14
8.1.1. Перечень документов, используемых Оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики Объекта оценки 14
8.1.2. Краткая характеристика ПАО «ДНПП» 14
9. АНАЛИЗ РЫНОЧНОЙ СИТУАЦИИ 16
9.1. Анализ социально-экономического положения РФ в 1 квартале 2019 года 16
9.2. Анализ тенденций развития в сфере основной деятельности эмитента 20
9.3. Анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента 21
9.4. Конкуренты эмитента 21
10. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ 22

10.1. Основные понятия и терминология 22
10.2.Общая характеристика методов оценки 23
10.3. Выбор подходов к оценке 24
11. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ЗАТРАТНЫМ ПОДХОДОМ 25
11.1. Обоснование применения метода чистых активов 25
11.2. Описание метода чистых активов 25
11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов 26
12. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД 28
12.1. Общие положения 28
12.2. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов) 29
12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж) 32
12.4. Заключение по сравнительному подходу 32
13. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ (СПРАВЕДЛИВОЙ) СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 33
14. СЕРТИФИКАТ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ 39
15. НОРМАТИВНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ 40
15.1. Нормативные материалы 40
15.2. Источники общей информации 40
16. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЁТУ ОБ ОЦЕНКЕ 41
16.1. Копии документов Оценщика 42

1. Основные факты и выводы

Объект оценки	Одна обыкновенная именная акция
Эмитент	ПАО «ДНПП»
Уставный капитал, руб.	211 384
Государственный регистрационный номер	1-01-05098-А
Балансовая (номинальная) стоимость акции	1 (один) рубль
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 июня 2019 года
Период проведения работ:	18 июня 2019 года
Дата составления Отчета:	18 июня 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 акций «Арсагера - акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Задание на оценку № 260-06/19-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 СРО Ассоциация оценщиков «СПО», обязательные к применению членами СРО Ассоциация оценщиков «СПО» Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Стоимостные показатели	

Стоимость, рассчитанная	Рыночная стоимость объекта, руб.
Затратным подходом, руб.	16 800 293 000 рублей
Сравнительным подходом, руб.	1 186 625 000 рублей
Доходным подходом, руб.	не применялся
Рыночная (справедливая) стоимость 100% пакета, руб.	2 747 992 000 рублей
Рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновенной именной акции, руб.:	13 000 РУБЛЕЙ

2. Общие сведения

2.1. Сведения о заказчике

Публичное Акционерное Общество
«Управляющая компания «Арсагера»
«Д.У.» интервальным паевым инвестиционным фондом акций «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, литера А, пом. 15-Н, ком. 22
Адрес местонахождения: 195112, г. Санкт-Петербург, пр. Шаумяна, д.18, офис 320
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 № 005609-1 от 16 марта 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 акций «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Заданием на оценку № 260-06/19-А к Договору № 19/09 от «19» сентября 2005 г.

3. Задание на оценку

3.1. Объект оценки

Одна обыкновенная именная акция ПАО «ДНПП» (Государственный регистрационный номер: 1-01-05098-А).

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 июня 2019 года

3.7. Дата составления отчёта, его порядковый номер.

18 июня 2019 года. Номер отчёта – 260-06/19-А

3.8. Срок проведения оценки

18 июня 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.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

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 Ассоциации саморегулируемой организации «Национальная коллегия специалистов-оценщиков» (Ассоциация СРО «НКСО»), обязательными к применению членами Ассоциации СРО «НКСО» при осуществлении оценочной деятельности, 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 акцию ПАО «ДНПП».

5.2. Определение рыночной стоимости

Рыночная стоимость[1]:

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

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

5.3. Определение оцениваемых прав

Содержание права собственности: [2]

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

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

Вместе с тем хотим проинформировать заинтересованные стороны, что цена реальной сделки может отличаться от оцененной нами рыночной (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.

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

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.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

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.

Подготовлено ООО «Эккона-Оценка» © 2019

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 (справедливой) 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 (справедливой) 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 «ДНПП»

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 акций «Арсагера – акции 6.4» и ООО «Эккона-Оценка»; Заданием на оценку № 260-06/19-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 «ДНПП»;
- Ежеквартальный отчет ПАО «ДНПП» за 1 квартал 2019 г.;
- Бухгалтерские балансовые отчеты (Форма № 1 и 2) за период 2015–2018 гг.

8.1.2. Краткая характеристика ПАО «ДНПП»

Полное наименование:

Публичное акционерное общество «Долгопрудненское научно-производственное предприятие»

Сокращенное фирменное наименование:

ПАО «ДНПП»

Место нахождения:

141700 Россия, Московская область, г. Долгопрудный, площадь Собина, 1.

Номер телефона ПАО «ДНПП» ***408-34-22***,

Адрес электронной почты: ***mail@dnpp.biz***

Адрес страницы в сети "Интернет", на которой доступна информация об эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах ***disclosure.skrin.ru/disclosure/5008000322***

Сведения о государственной регистрации эмитента:

Основной государственный регистрационный номер ПАО «ДНПП» (ОГРН)

1025001202544

Дата регистрации –*15.12.2002*

Наименование регистрирующего органа – ***Инспекция МНС России по г. Долгопрудному Московской области №13***.

Идентификационный номер налогоплательщика:

5008000322

Размер уставного капитала:

211 384 рублей

Сведения о каждой категории (типе) акций эмитента

Категория акций: ***обыкновенные***

Номинальная стоимость каждой акции (руб.): ***1***

Количество акций, находящихся в обращении (количество акций, которые не являются погашенными или аннулированными): ***211 384***

Количество дополнительных акций, находящихся в процессе размещения (количество акций дополнительного выпуска, в отношении которого не осуществлена государственная регистрация отчета об итогах их выпуска): ***0***

Права, предоставляемые акциями их владельцам:
Акционеры-владельцы обыкновенных акций Общества могут участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации Общества - право на получение части его имущества.

История образования и деятельности эмитента

Эмитент создан 05.05.1932г. Приказом Первого начальника «Дирижаблестроя» от 05.05.1932г. принят в эксплуатацию завод, который обеспечил выполнение правительственного задания по изготовлению первых трех дирижаблей.
На пути своего развития предприятие занималось проектированием и изготовлением летательных аппаратов 3-х классов – дирижаблей, самолетов и управляемых ракет. Было освоено серийное производство около 60-ти образцов военной техники, многие из которых успешно применялись в реальных боевых действиях, обеспечивая обороноспособность страны.
Открытое акционерное общество «Долгопрудненское научно-производственное предприятие» учреждено в соответствии с Указом Президента Российской Федерации от 1 июля 1992 г. № 721 «Об организационных мерах по преобразованию государственных предприятий, добровольных объединений государственных предприятий в акционерные общества» и осуществляет свою деятельность в соответствии с Федеральным законом от 26 декабря 1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», Указом Президента Российской Федерации от 23 апреля 2002 г. № 412 «Об открытом акционерном обществе «Концерн ПВО «Алмаз - Антей:», Постановлением Правительства Российской Федерации от 28 июня 2002 г. № 4130 «Об открытом акционерном обществе «Концерн ПВО «Алмаз - Антей».
Общество создано путем преобразования Государственного предприятия «Долгопрудненское научно-производственное предприятие» и является его правопреемником, несет права и обязанности, возникшие у указанного предприятия до момента его преобразования в акционерное общество.
В настоящее время предприятие разрабатывает и производит продукцию военного и гражданского назначения.

Показатели финансово-экономической деятельности эмитента

Результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия за 2018 год.

Наименование показателя	2018г.	2017г.
Выручка	13 348 313	9 370 666
Прибыль от продаж	4 035 128	2 149 786
Чистая прибыль	860 682	1 019 870
Рентабельность собственного капитала,%	6,5	8,2
Рентабельность активов,%	2,1	2,5
Коэффициент чистой прибыльности,%	6,4	10,9
Рентабельность продукции,%	30,2	22,9
Коэффициент текущей ликвидности	1,5	1,3
Коэффициент быстрой ликвидности	0,4	0,6

9. Анализ рыночной ситуации

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

Динамика показателей экономической активности в 1кв19 ожидаемо ухудшилась. Темп роста ВВП, по оценке Минэкономразвития России, в 1кв19 снизился до 0,8 % г/г. На фоне повышения базовой ставки НДС значимый отрицательный вклад в экономический рост внесла динамика торгового товарооборота.

В разрезе компонентов использования основной вклад в замедление роста ВВП в 1кв19 внес потребительский спрос. На фоне ускорения инфляции наблюдалось замедление в реальном выражении оборота розничной торговли и объема платных услуг населению. Такое замедление, вероятно, носило краткосрочный характер: после локального минимума в январе 2019 г. наблюдалось постепенное восстановление потребительских настроений.

Несмотря на замедление экономического роста, уровень безработицы в 1кв19 обновил исторический минимум (4,6 % SA) на фоне сокращения численности рабочей силы. Снижение численности безработных в январе–марте происходило опережающими темпами, при этом численность занятых второй квартал подряд также демонстрирует отрицательную динамику (как в годовом выражении, так и в терминах последовательных приростов).

Годовая динамика заработных плат ожидаемо замедлилась из-за эффекта высокой базы прошлого года. В целом за 1кв19 рост реальных заработных плат, по оценке Росстата, составил 0,4 % г/г после 4,1 % г/г в 4кв18. При этом рост заработных плат в социальном секторе в начале текущего года, как и ожидалось, замедлился до значения темпа роста заработных плат в прочих видах деятельности.

В 1кв19 профицит счета текущих операций расширился до 32,8 млрд. долл. США по сравнению с 30,0 млрд. долл. США в 1кв18. Основной вклад в увеличение положительного сальдо текущего счета внесло продолжающееся с середины прошлого года сокращение импорта товаров и услуг. При этом экспорт товаров и услуг в 1кв19 также продемонстрировал отрицательную динамику после двузначных темпов роста на протяжении 2017–2018 годов, что было обусловлено главным образом снижением стоимостных объемов нефтегазового экспорта.

Российский рубль в январе–апреле стал лидером укрепления среди валют стран с формирующимися рынками. С начала года российская валюта укрепилась на 7,3 % по отношению к доллару США. Наряду с улучшением конъюнктуры глобальных рынков, поддержку рублю в 1кв19 оказало снижение оценки участниками рынка санкционных рисков, а также повышение рейтинговым агентством Moody's суверенного рейтинга Российской Федерации до инвестиционного уровня.

С учетом стабилизации ситуации на валютном рынке в последние месяцы Банк России возобновил регулярные покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила с 15 января 2019 года. Кроме того, с 1 февраля регулятор приступил к проведению отложенных в 2018 г. покупок иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, которые будут осуществляться равномерно в течение 36 месяцев. Объем покупок иностранной валюты в рамках «бюджетного правила» с начала года по 29 апреля, по оценке Минэкономразвития России, составил 17,4 млрд. долл. США.

Производственная активность

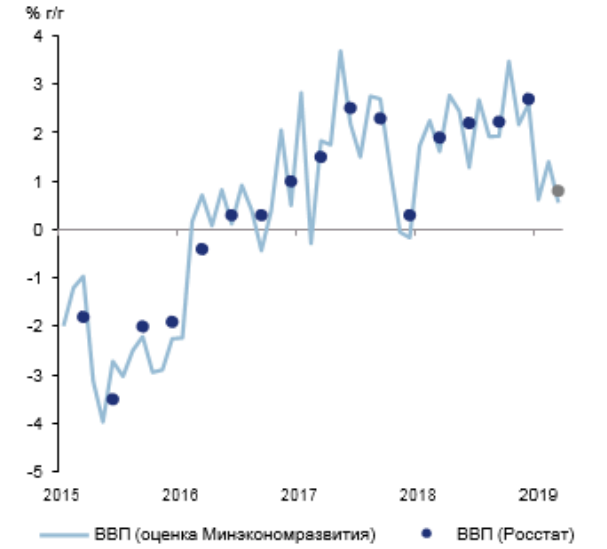
По оценке Минэкономразвития России, Рост ВВП в 1кв19 ожидаемо замедлился до 0,8 % г/г. На фоне повышения базовой ставки НДС и ускорения инфляции наибольший вклад в снижение

---

[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).

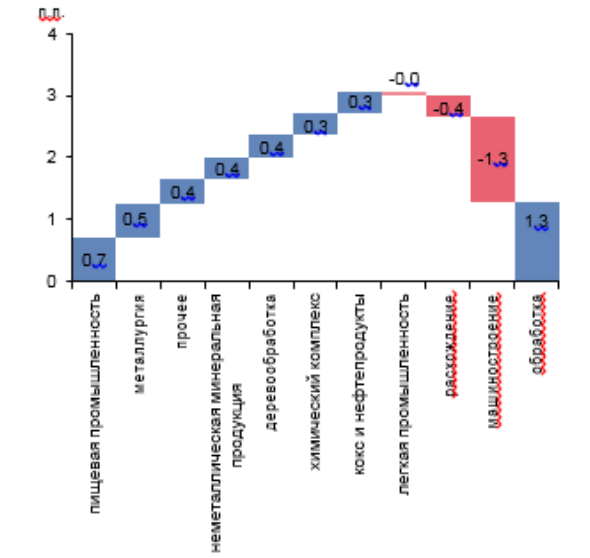
темпов роста ВВП внесло сокращение торгового товарооборота в реальном выражении. Основной положительный вклад в темп роста ВВП в январе–марте внесли промышленное производство (0,6 п.п.) и транспортно-логистический комплекс (0,2 п.п.). Рост ВВП в марте 2019 г., по оценке Минэкономразвития России, составил 0,6 % г/г после 1,4 % г/г1 в феврале и 0,6 % г/г в январе.

Рис. 1. Рост ВВП в 1кв19 ожидаемо замедлился



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.
1кв19 – оценка Минэкономразвития России.

Рис. 2. Большинство обрабатывающих отраслей в 1кв19 показали рост



Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

Замедление роста промышленного производства в 1кв19 (до 2,1 % г/г после 2,7 % г/г в 4кв18) было обусловлено динамикой добывающих отраслей.

Рост добычи полезных ископаемых в 1кв19 составил 4,7 % г/г после рекордных 7,2 % г/г в 4кв18. Сдерживающее влияние на динамику добывающего комплекса с начала текущего года оказывает сокращение добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+, при этом добыча природного газа по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста.

Рост обрабатывающей промышленности по итогам января–марта несколько ускорился по сравнению с 4кв18 (до 1,3 % г/г с 0,9 % г/г), при этом его динамика в течение квартала характеризовалась существенной волатильностью. Как и в 2018 г., основной вклад в колебания выпуска вносили машиностроение и металлургия (так, в январе производство машиностроительной продукции продемонстрировало рекордный спад на 17,6 % г/г). Дополнительным источником волатильности в январе–марте стала динамика производства нефтепродуктов.

Вместе с тем в ключевых несырьевых отраслях – пищевом и химическом комплексе, деревообработке, производстве стройматериалов – продолжалось устойчивое увеличение выпуска. Совокупный вклад перечисленных отраслей в рост промышленного производства в 1кв19 составил 1,8 п.п. (в целом за 2018 г.– 1,9 п.п).

1кв19 характеризовался позитивной динамикой оперативных индикаторов экономической активности. Композитный индекс PMI в январе–марте (в среднем – 54,1) сохранялся на уровнях, сопоставимых со значениями прошлого года (54,9 в 4кв18, 53,8 в целом за год). Потребление электроэнергии, скорректированное на сезонный, календарный и температурный факторы, в 1кв19 продолжало уверенно расти (+2,0 % г/г после 2,6 % г/г в октябре–декабре прошлого года). Рост погрузки грузов на железнодорожном транспорте в январе–марте ускорился до 0,7 % г/г по сравнению с 0,2 % г/г в 4кв18.

Таблица 9.1. Показатели деловой активности

в % к соотв. периоду предыдущего года	1кв19	мар.19	фев.19	янв.19	2018	4кв18	2017
ВВП	0,8*	0,6*	1,4*	0,6*	2,3	2,7	1,6
Сельское хозяйство	1,1	1,5	1,0	0,7	-0,6	4,1	3,1
Строительство	0,2	0,2	0,3	0,1	5,3	4,1	-1,2
Розничная торговля	1,8	1,6	2,0	1,9	2,8	2,8	1,3

в % к соотв. периоду предыдущего года	1кв19	мар.19	фев.19	янв.19	2018	4кв18	2017
Грузооборот транспорта	2,1	1,9	1,9	2,4	2,8	2,3	5,6
Промышленное производство	2,1	1,2	4,1	1,1	2,9	2,7	2,1
Добыча полезных ископаемых	4,7	4,3	5,1	4,8	4,1	7,2	2,1
добыча угля	3,1	2,4	0,0	6,8	4,2	7,4	3,7
добыча сырой нефти и природного газа	4,5	4,3	5,2	4,1	2,8	5,7	0,4
добыча металлических руд	10,9	11,7	11,2	9,8	4,6	7,3	3,5
добыча прочих полезных ископаемых	-3,5	-5,7	0,7	-5,6	4,0	7,3	15,6
Обрабатывающие производства	1,3	0,3	4,6	-1,0	2,6	0,9	2,5
пищевая промышленность	4,0	2,0	5,9	4,1	4,4	4,9	1,5
легкая промышленность	-2,6	-2,4	-0,4	-2,5	2,3	-2,1	5,4
деревообработка	7,3	6,0	5,0	11,0	11,7	13,3	3,9
производство кокса и нефтепродуктов	2,0	-0,4	5,2	1,2	1,8	0,7	1,1
химический комплекс	3,3	3,6	3,2	2,8	3,3	3,3	5,8
производство прочей неметаллической минеральной продукции	8,4	8,2	9,8	7,2	4,4	3,3	11,2
металлургия	2,6	-1,9	8,8	0,9	1,6	5,6	0,8
машиностроение	-7,7	-4,3	-1,5	-17,6	1,2	-4,1	5,6
прочие производства	6,9	8,0	7,5	5,4	1,4	-3,0	-2,3
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	-1,5	-4,8	-1,1	1,3	1,6	1,2	-0,4
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	0,9	3,7	1,8	-2,8	2,0	5,2	-2,1

Источник: Росстат, расчеты Минэкономразвития России.

** Оценка Минэкономразвития России.*

Банковский сектор

В начале 2019 г. сохранялась тенденция к росту кредитных и депозитных ставок в ключевых сегментах банковского рынка.

После декабрьского повышения ключевой ставки Банком России в январе–феврале 2019 г. ставки по вкладам населения продолжили рост, который был более выражен в краткосрочном сегменте рынка. Средневзвешенные ставки по депозитам физических лиц на срок до 1 года в феврале достигли 6,15 % годовых (+0,53 п.п. к декабрю 2019 года), а ставки на срок более 1 года превысили уровень 7 % впервые с начала 2017 года (увеличение к декабрю 2019 года составило 0,19 п.п.).

Долгосрочные ставки по кредитам населению и нефинансовым организациям также демонстрировали тенденцию к росту (+0,6–0,7 п.п. в феврале по отношению к декабрю прошлого года). В частности, продолжился рост ставок на ипотечном рынке. Средневзвешенная ставка по ипотечным жилищным кредитам в марте достигла 10,41 % по сравнению с 9,66 % в декабре. В то же время процентные ставки по краткосрочным розничным кредитам продолжили снижение и в феврале обновили исторический минимум (15,54 % годовых)

Рис. 3. Процентные ставки показывают разнонаправленную динамику

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
Валютная переоценка исключена.

Рис. 4. Выдача ипотечных кредитов замедлилась на фоне роста ипотечных ставок

Источник: Банк России, расчеты Минэкономразвития России.
Валютная переоценка исключена.

По итогам заседаний Совета директоров Банка России в феврале, марте и апреле ключевая ставка была сохранена на неизменном уровне 7,75 %.

Вместе с тем в пресс-релизах по итогам заседаний в феврале и марте отмечалось, что инфляция в первые месяцы 2019 г. складывалась ниже прогнозов Банка России. В апрельском пресс-релизе регулятор отметил, что инфляция прошла локальный пик в марте, и допустил снижение ключевой ставки уже во II–III кварталах 2019 года. В результате ожидаемая участниками рынка траектория ключевой ставки сместилась вниз.

Среднемесячная доходность ОФЗ на срок 10 лет снизилась до 8,28 % в апреле с 8,45 % в январе. Снижение доходностей наблюдалось также по бумагам со сроком до погашения 2 и 5 лет. Кроме того, начиная с последней декады марта начала снижаться и средняя максимальная ставка по розничным депозитам десяти крупнейших банков.

Корпоративные депозиты в начале 2019 г. продолжали расти опережающими темпами. По итогам февраля 2019 г. годовые темпы роста депозитов компаний ускорились до 10,8 % г/г5 (9,1 % г/г в декабре прошлого года) и по-прежнему существенно превышали рост вкладов населения (5,6 % г/г в феврале). Как и в 2018 г., расширение депозитной базы обеспечивалось преимущественно рублевыми депозитами.

Годовые темпы роста розничного кредитного портфеля в начале 2019 г. продолжили увеличиваться (в феврале – до 23,3 % г/г по сравнению с 22,9 % г/г в январе и 22,2 % в целом за 2018 год). В сегменте ипотечного кредитования наблюдалось некоторое замедление роста на фоне увеличения процентных ставок. Темпы роста розничного кредитного портфеля (за исключением ипотеки) в январе–феврале продолжили увеличиваться. В терминах последовательных приростов темпы роста в данном сегменте рынка потребительского кредитования также остаются высокими, несмотря на некоторое замедление (до 21,8 % м/м SAAR в феврале по сравнению с уровнями около 25 % м/м SAAR в конце прошлого года). В дальнейшем дополнительное сдерживающее влияние на динамику розничного кредитного портфеля должны оказывать решения Банка России о повышении надбавок к коэффициентам риска по потребительским кредитам, вступившие в силу с 1 апреля 2019 года

Глобальные рынки

С начала 2019 г. поступают сигналы о замедлении роста мировой экономики.

Темпы роста промышленного производства в еврозоне в январе–феврале 2019 г. сохранялись в отрицательной зоне. Это было обусловлено в первую очередь слабыми показателями Германии, где введение новых экологических стандартов оказало негативное влияние на динамику выпуска автомобильной промышленности. Индекс экономической уверенности в еврозоне в марте достиг минимального уровня с 2016 года.

Темпы роста китайской экономики в 1кв19 сохранились на уровне 4кв18 – 6,4 % г/г, что является минимальным значением за последние 10 лет. Вместе с тем оперативные показатели экономической активности в последние месяцы демонстрировали некоторое улучшение на фоне стимулирующих мер китайских властей. В частности, в марте ускорение в годовом выражении показали промышленное производство, розничные продажи, инвестиции в основной капитал.

В США темпы роста промышленного производства снизились до 2,8 % г/г в марте 2019 г. с 3,8 % г/г в декабре прошлого года. Спред UST 10-2Y, падение которого ниже нулевой отметки часто рассматривается как опережающий индикатор рецессии, продолжает находиться вблизи локальных минимумов. Вместе с тем темп роста ВВП США в 1кв19 увеличился до 3,2 % г/г с 3,0 % г/г в 4кв18, существенно превзойдя консенсус-прогноз.

Глобальный композитный индекс PMI в 1кв19 снизился по сравнению с 4кв18 (в среднем 52,5 и 53,0 за соответствующие кварталы), что было обусловлено главным образом негативной динамикой промышленного производства в развитых странах. В апреле показатель продолжил снижение (до 52,1), при этом падение деловой активности наблюдалось как в обрабатывающей промышленности, так и в секторе услуг.

На фоне ослабления деловой активности в мировой экономике в январе 2019 г. Всемирный Банк понизил прогноз глобального роста в 2019 и 2020 годах на 0,1 п.п. до 2,9 % и 2,8 % соответственно. В апреле 2019 г. МВФ также пересмотрел свой прогноз мирового роста в сторону понижения: на 0,2 п.п. до 3,3 % в 2019 году (по сравнению с 3,6 % в 2018 году). Оценка на 2020 год осталась без изменения на уровне 3,6%.

Цены на нефть марки «Юралс» в январе–апреле находились на восходящей траектории.

Среднемесячная цена на нефть марки «Юралс» выросла до 71,7 долл. США за баррель в апреле по сравнению с 57,4 долл. США за баррель в декабре 2018 года. В конце апреля нефть торговалась более чем на 40 % выше минимумов, достигнутых в конце декабря (около 50 долл. США за баррель).

Со стороны предложения росту цен на нефть в начале текущего года способствовали новые договоренности ОПЕК+ об ограничении добычи, достигнутые в декабре и вступившие в силу с января 2019 года. Так, Саудовская Аравия снизила добычу в марте до минимума за 4 года – 9,8

млн. барр./с. (в декабре добыча составляла 10,65 млн. барр./с.). Кроме того, в 2019 г. продолжились перебои поставок нефти из Венесуэлы на фоне усугубления кризисных явлений в экономике страны (добыча нефти сократилась до 732 тыс. барр./с. в марте с 1151 тыс. барр./с. в январе).

Поддержку нефтяным котировкам также оказывали ожидания инвесторов относительно сокращения поставок нефти из других стран – членов ОПЕК. В Ливии в последние месяцы наблюдается эскалация военного конфликта, которая в будущем может оказать негативное влияние на экспорт ливийской нефти. Кроме того, США объявили об отмене со 2 мая 2019 г. временных разрешений на импорт нефти и газового конденсата из Ирана, действовавших для отдельных стран (Китай, Индия, Япония, Южная Корея, Турция, Италия, Греция и Тайвань) в рамках ноябрьского пакета иранских санкций.

Вместе с тем в США продолжается рост добычи нефти, объемы которой в конце апреля достигли нового рекорда (12,3 млн. барр./с.). При этом введение в США дополнительных трубопроводных мощностей, запланированное на текущий год, усилит влияние роста добычи американской нефти на мировой рынок.

В то время как конъюнктура нефтяного рынка с начала 2019 г. улучшалась, цены на другие сырьевые товары демонстрировали разнонаправленную динамику.

Цены на уголь в Европе за январь–апрель упали на 32,5 % на фоне введения Китаем ограничений на импорт угля из Австралии вследствие начала новой экологической программы. Цены на газ в Европе с начала года снизились на 36,4 %, что было обусловлено избытком предложения сжиженного природного газа на рынке, массированным вводом новых мощностей по сжижению в Австралии, Катаре и США, а также теплой погодой в ключевых импортирующих европейских странах. Снижение котировок наблюдалось и на рынках сельскохозяйственных товаров (-6,1 % с начала года).

Динамика цен на металлы в текущем году была разнонаправленной. Цены на никель и медь активно восстанавливались после снижения во второй половине 2018 году (+15,8 % и +6,9 % за январь– апрель соответственно). Вместе с тем цены на алюминий снизились с начала года на 2,3 %. Восстановление аппетита к риску на мировых рынках в текущем году сдерживало рост цен на золото.

Российский рубль в январе–апреле стал лидером укрепления среди валют стран с формирующимися рынками.

С начала года российская валюта укрепилась на 7,3 %: к середине апреля валютный курс закрепился на уровне 64–65 рублей за доллар США (с уровней более 69 в последние дни декабря). За тот же период китайский юань, мексиканское песо, южноафриканский ранд продемонстрировали более умеренное укрепление (в пределах 4 %), в то время как бразильский реал продолжил ослабляться (-1,2 % с начала года). На валютных рынках Аргентины и Турции в текущем году сохранялась повышенная волатильность, а валюты этих стран в январе–апреле потеряли к доллару США соответственно 17,4 % и 12,8 %.

С учетом стабилизации ситуации на валютном рынке в последние месяцы Банк России возобновил регулярные покупки иностранной валюты в рамках бюджетного правила с 15 января 2019 года. Кроме того, с 1 февраля регулятор также приступил к проведению отложенных в 2018 г. покупок иностранной валюты на внутреннем рынке, которые будут осуществляться равномерно в течение 36 месяцев. Объем покупок иностранной валюты в рамках «бюджетного правила» с начала года до 29 апреля, по оценке Минэкономразвития России, составил 17,4 млрд. долл. США.

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 современных условиях перспективы развития отечественной капитало - и наукоемкой продукции военного назначения в основном определяется потенциальными возможностями ее реализации на внешних рынках. Ограничения, существующие в области поставок вооружений и военной техники (далее - В и ВТ) на внутрироссийском рынке в условиях продолжающегося научно-технического прогресса, расширяют разрыв между потребностями в финансировании разработок и ожидаемым объемом серийных заказов.

Экспертная оценка потребностей в финансировании программы разработки и поставки на производство техники специального назначения в новом конструктивном исполнении показывает, что необходимо финансирование на стадиях, на предшествующих эксплуатации, и оно исчисляется десятками миллионов долларов США.

9.3. Анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента

Практически единственным стимулирующим фактором в развитии В и ВТ остается внешне-экономическая деятельность по линии военно-технического сотрудничества. Попытки эмитента продвижения своей продукции на рынки стран НАТО сталкиваются с объективными трудностями, и наиболее весомым фактором оказывается фактор политический, тем самым нивелируются преимущества российской военной техники.

9.4. Конкуренты эмитента

На внутреннем рынке эмитент не имеет конкурентов в своем сегменте рынка - производство зенитно-управляемых ракет средней дальности, выпускаемых серийно. Все большее количество стран в последние годы предпринимает значительные усилия по разработке новых типов средств ПВО, которые, наряду с поставками национальным ВС, продвигаются и на внешний рынок.

Ведущим зарубежным игрокам на мировом рынке средств ПВО/НПРО остаются компании из США, основных западноевропейских государств и Израиля. Руководство этих стран традиционно рассматривает экспорт ВВТ, в том числе систем ПВО, в качестве исключительно важного средства обеспечения комплекса национальных интересов, сопровождая его мерами всесторонней государственной поддержки в целях не только сохранения, но и усиления позиций своих экспортеров на мировом рынке данной техники. В данных странах реализуются масштабные программы создания новых типов средств ПВО/НПРО и более совершенных модификаций имеющихся образцов, которые затем активно продвигаются на экспорт.

При этом важной характерной чертой нынешнего этапа развития мирового рынка средств ПВО/НПРО являет то, что ведущие зарубежные поставщики часто создают новые образцы техники в рамках межгосударственных кооперационных программ и консорциумов. Это позволяет им не только минимизировать собственные затраты при осуществлении дорогостоящих программ разработки современной военной техники, но и совместными усилиями формировать базу для ее последующего продвижения на новые рынки.

Ведут интенсивные работы по разработке и налаживанию серийного производства новых образцов средств ПВО/НПРО и компании из Китая, которые как и по другим видам ВВТ, активно используют для этих целей метод копирования (клонирования) соответствующих иностранных образцов, к которым получают доступ. Причем эта техника создается не только в интересах НОАК, но и для продажи другим странам.

Программы развития секторной своей военной промышленности, связанные с созданием современной техники ПВО, имеются и уже реализуются в целом ряде других стран, которые ранее только импортировали её. В этом плане следует отметить Индию, Южную Корею, ЮАР, Тайвань, Иран, руководство которых ставить цель снизить таким образом зависимость от импорта ВВТ и стимулировать развитие национальной научно-производственной базы. Важная роль в этом деле отводится налаживанию кооперационного сотрудничества с ведущими зарубежными поставщиками требуемых систем оружия и получению от них современных технологий.

10. Методология оценки

10.1. Основные понятия и терминология

Определение рыночной стоимости
В настоящем Отчете определяется рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновенной акции ПАО «ДНПП». 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 из методов затратного подхода.

11. Определение стоимости объекта оценки затратным подходом

11.1. Обоснование применения метода чистых активов

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

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

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

11.2. Описание метода чистых активов

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

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

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

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

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

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

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

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

Для оценки стоимости чистых активов компании использовалась информация бухгалтерского учета о наличии и структуре активов и обязательств ПАО «ДНПП» по состоянию на 31.03.2019 г.

11.3. Расчет стоимости объекта оценки методом чистых активов

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

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

где:

СК – рыночная стоимость собственного капитала;

СУММА(Ар) - стоимость активов, принимаемых к расчету;

СУММА(О) - стоимость обязательств, принимаемых к расчету.

В таблице ниже приведен расчет рыночной стоимости чистых активов ПАО «ДНПП».

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

АКТИВ	Код строки	На 31.03.2019 г.	На 31.12.2018 г.	На 31.12.2017 г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	1110	26 078	27 239	32 271
Результаты исследований и разработок	1120	77 547	98 134	180 483
Нематериальные поисковые активы	1130			
Материальные поисковые активы	1140			
Основные средства	1150	2 332 797	2 392 358	1 800 972
Доходные вложения в материальные ценности	1160	731 931	762 249	467 893
Финансовые вложения	1170	987 948	987 948	987 948
Отложенные налоговые активы	1180	319 664	573 772	559 283
Прочие внеоборотные активы	1190	1 117 927	1 109 454	1 166 190

ИТОГО по разделу I	1100	5 593 892	5 951 154	5 195 040
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	19 877 021	24 052 732	17 963 369
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	2 529 862	3 181 638	2 336 850
Дебиторская задолженность	1230	5 545 231	5 350 444	9 763 156
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240			800 000
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	6 358 286	3 212 513	4 418 516
Прочие оборотные активы	1260			5 950
ИТОГО по разделу II	1200	34 310 400	35 797 327	35 287 841
БАЛАНС (актив)	1600	39 904 292	41 748 481	40 482 881
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	211	211	211
Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320			
Переоценка внеоборотных активов	1340	89 391	89 391	91 956
Добавочный капитал (без переоценки)	1350	1 173 245	1 173 245	1 173 245
Резервный капитал	1360	634	634	604
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	15 536 812	11 881 383	11 144 670
ИТОГО по разделу III	1300	16 800 293	13 144 864	12 410 686
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1410		664 923	
Отложенные налоговые обязательства	1420	1 095 155	1 208 089	1 051 103
Оценочные обязательства	1430	2 415 653	2 408 596	13 342
Прочие обязательства	1450	1 644 611	1 022 285	70
ИТОГО по разделу IV	1400	5 155 419	5 303 893	1 064 515
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510			
Кредиторская задолженность	1520	17 096 693	22 517 421	26 225 929
Доходы будущих периодов	1530			
Оценочные обязательства	1540	851 887	767 968	781 751
Прочие обязательства	1550		14 335	
ИТОГО по разделу V	1500	17 948 580	23 299 724	27 007 680
БАЛАНС (пассив)	1700	39 904 292	41 748 481	40 482 881

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

16 800 293 000 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 значение (ст. 010 формы 2 баланса на 31.03.2019 года) – 3 655 429 000 рублей.

Расчет выбранного мультипликатора

- В качестве показателя *Стоимость компании/* чистая прибыль принято среднее значение для 27 компании (см. список выше) – 0,081155.

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

Стоимость компании = Чистая прибыль * Мультипликатор =

3 655 429 000 рублей*4 * 0,081155=
1 186 625 000 рублей

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 1 186 625 000 рублей

12.3. Метод компании-аналога (сравнимых продаж)

Оценщик не нашел публикуемых в открытых источниках информации о продажах компаний сходного вида деятельности.

Метод неприменим ввиду отсутствия на рынке предложений о продажах компаний сходного вида деятельности.

12.4. Заключение по сравнительному подходу

В итоге, стоимость 100% пакета акций оцениваемой компании, по состоянию на дату оценки, рассчитанная методом отраслевых мультипликаторов, составляет 1 186 625 000 рублей.

13. Расчет итоговой величины рыночной (справедливой) 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	1,00	1,00	0,33	0,33	1	3	0,83	0,129	0,847	6,545893

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

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

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

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

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

Критерий - ***Наличие необходимой информации***

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

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

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

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

Учет специфических особенностей объекта оценки	Затратный	Сравнительный	К	Вес
Затратный	1	0,333	0,58	0,250

Сравнительный	3,00	1	1,73	0,750
			2,31	1,000

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

Учет влияния возможных рисков при определении стоимости	Затратный	Сравнительный	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	**0,1**
Сравнительный	0,250	0,250	0,500	0,750	0,750	0,750	**0,9**
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	0,1
Сравнительный подход	0,9
Итого:	1

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

$$V = V_{зт.} * 0,1 + V_{сравн.} * 0,9$$

Подход к оценке	Стоимость в рамках подхода, руб.	Весовой коэффициент значимости подхода	
Сравнительный подход	1 186 625 000	0,9	
Затратный подход	16 800 293 000	0,1	
Рыночная стоимость, руб.			2 747 992 000

Расчет итоговой величины рыночной (справедливой) стоимости объекта оценки

Наименование	Значение
Стоимость 100% пакета акций, руб.	2 747 992 000
Рыночная (справедливая) стоимость одной обыкновенной именной акции, руб.	13000,00

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

13 000 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 годовой 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 «ДНПП»
(Государственный регистрационный номер: 1-01-05098-А)
на дату проведения оценки составляет

13 000 РУБЛЕЙ

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

15. Нормативно-методические материалы, использованные источники информации

15.1. Нормативные материалы

1. Гражданский кодекс РФ (часть первая) от 30.11.1994 г. № 51-ФЗ.
2. Гражданский кодекс РФ (часть вторая) от 26.01.1996 г. № 14-ФЗ.
3. Федеральный закон от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
4. Федеральные стандарты оценки (ФСО N1; ФСО N2, ФСО N3)
5. Международные стандарты оценки, МСО 2005
6. Стандарты и Правила оценочной деятельности СРО Ассоциация оценщиков «СПО», обязательные к применению членами СРО Ассоциация оценщиков «СПО».

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»

Демину 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"

Исх. № 30-78664-0220
от 09.10.2010

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

НП РКО является членом:

"Российского союза промышленников и предпринимателей"

"Торгово-промышленной палаты Российской Федерации"

"Российской сходки риэлторов"

"Международного комитета по стандартам оценки" (IVSC)

"Европейской группы ассоциаций оценщиков" (TEGoVA)

"Международной ассоциации налоговых оценщиков" (IAAO)

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. полностью 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

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

115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б 1 *8 800 333 0 999, www.alfastrah.ru*

РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 595659

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

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

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

Государственная аттестационная комиссия решением от „30" марта 2005

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

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

М. П.

Председатель государственной аттестационной комиссии

Ректор (директор)

Город С-Петербург год 2005

МПФ Гознака. 1996.