



# ОТЧЕТ №B001061

об оценке справедливой стоимости  
1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции  
в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций  
Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов»

Заказчик	Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»
Исполнитель	Акционерное общество «2К»
Основание для проведения оценки	Техническое задание №26 от 04.03.2020 г. к Договору №02/1201311 от 31.01.2012 г.
Цель оценки	Определение справедливой стоимости
Дата оценки	01.03.2020 г.
Дата составления Отчета	27.03.2020 г.

2020 г.

## Оглавление

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ .....	4
ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНЩИКОМ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....	4
ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ, ИДЕНТИФИЦИРУЮЩАЯ ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ .....	4
РЕЗУЛЬТАТЫ ОЦЕНКИ, ПОЛУЧЕННЫЕ ПРИ ПРИМЕНЕНИИ РАЗЛИЧНЫХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ .....	4
ИТОГОВАЯ ВЕЛИЧИНА СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....	6
ОГРАНИЧЕНИЯ И ПРЕДЕЛЫ ПРИМЕНЕНИЯ ПОЛУЧЕННОЙ ИТОГОВОЙ СТОИМОСТИ .....	6
ТЕРМИНЫ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ .....	7
ГЛОССАРИЙ СОКРАЩЕНИЙ .....	8
<b>1. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ .....</b>	<b>9</b>
<b>2. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ, ИСПОЛНИТЕЛЕ ОЦЕНКИ, ОЦЕНЩИКАХ И ПРИВЛЕКАЕМЫХ СПЕЦИАЛИСТАХ .....</b>	<b>10</b>
2.1. ЗАКАЗЧИК ОЦЕНКИ .....	10
2.2. ИСПОЛНИТЕЛЬ ОЦЕНКИ .....	10
2.3. ОЦЕНЩИКИ ИСПОЛНИТЕЛЯ .....	10
2.4. НЕЗАВИСИМОСТЬ ОЦЕНЩИКОВ И ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИКИ ЗАКЛЮЧИЛИ ТРУДОВЫЕ ДОГОВОРЫ .....	11
<b>3. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ ИХ ПОЛУЧЕНИЯ .....</b>	<b>12</b>
3.1. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ОЦЕНЩИКАМИ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....	12
3.2. ПЕРЕЧЕНЬ ИСТОЧНИКОВ ВНЕШНЕЙ ИНФОРМАЦИИ .....	12
3.3. ПЕРЕЧЕНЬ НОРМАТИВНЫХ ДОКУМЕНТОВ .....	13
<b>4. ДОПУЩЕНИЯ, ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ .....</b>	<b>14</b>
<b>5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ .....</b>	<b>15</b>
<b>6. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....</b>	<b>16</b>
6.1. ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ .....	16
6.2. СТРУКТУРА УСТАВНОГО КАПИТАЛА БАНКА «ВБРР» (АО) .....	16
6.3. СТРУКТУРА РАСПРЕДЕЛЕНИЯ УСТАВНОГО КАПИТАЛА БАНКА «ВБРР» (АО) .....	18
6.4. ПРАВА И ОБЯЗАННОСТИ АКЦИОНЕРОВ БАНКА «ВБРР» (АО) .....	18
6.5. ДИВИДЕНДЫ БАНКА «ВБРР» (АО) .....	18
6.6. ИНФОРМАЦИЯ ОБ УСЛОВИЯХ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА, ОПРЕДЕЛЯЮЩЕГО ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ПРАВОМОЧИЯ УЧАСТНИКА БАНКА «ВБРР» (АО) .....	19
<b>7. ОПИСАНИЕ БАНКА «ВБРР» (АО) .....</b>	<b>20</b>
7.1. ИСТОРИЯ СОЗДАНИЯ И РАЗВИТИЯ .....	20
7.2. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ .....	21
7.3. ФИЛИАЛЫ, ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВА, ПОДРАЗДЕЛЕНИЯ .....	22
7.4. ДОЧЕРНИЕ И ЗАВИСИМЫЕ ОБЩЕСТВА .....	24
7.5. ПЛАНЫ В ОТНОШЕНИИ БУДУЩЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ .....	25
7.6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ОСНОВНЫХ РИСКОВ БИЗНЕСА .....	26
7.7. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ БАНКА «ВБРР» (АО) .....	32
7.7.1. Методология финансового анализа .....	32
7.7.2. Процедура финансового анализа .....	32
7.7.3. Анализ отчета о финансовом положении .....	32
7.7.4. Анализ активов Банка .....	34
7.7.5. Анализ пассивов Банка .....	36
7.7.6. Анализ показателей финансового состояния Банка .....	39
7.7.7. Оценка соблюдения обязательных нормативов .....	41
7.7.8. Краткие выводы .....	41
<b>8. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ И ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ .....</b>	<b>43</b>
8.1. АНАЛИЗ ОБЩЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ В РОССИИ .....	43
8.1.1. Основные макроэкономические тенденции .....	43
8.1.2. Прогноз основных макроэкономических показателей .....	48
8.1.3. Действующая система налогообложения .....	49
8.1.4. Выводы .....	52



8.2.	КРАТКИЙ АНАЛИЗ ОТРАСЛИ .....	53
8.2.1.	Развитие банковского сектора в 2019 г. ....	53
8.2.2.	Рейтинги банков – участников банковского рынка России .....	61
8.2.3.	Прогноз деятельности банковского сектора России .....	68
8.2.4.	Краткие выводы .....	74
8.3.	Анализ рынка ценных бумаг и основных ценообразующих факторов, определяющих стоимость акций .....	74
8.3.1.	Структура рынка ценных бумаг .....	74
8.3.2.	Ценообразующие факторы, определяющие стоимость ценных бумаг .....	76
8.3.3.	Ценовые мультипликаторы .....	77
8.3.4.	Скидки и премии .....	80
<b>9.</b>	<b>ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДА (ПОДХОДОВ) К ОЦЕНКЕ.....</b>	<b>86</b>
9.1.	Порядок проведения оценки .....	86
9.2.	Методология оценки.....	86
9.2.1.	Затратный подход.....	86
9.2.2.	Сравнительный подход .....	87
9.2.3.	Доходный подход .....	87
9.3.	Расчет стоимости с использованием доходного подхода .....	89
9.3.1.	Описание подхода.....	89
9.3.2.	Применение доходного подхода – метод чистой прибыли, направляемой акционерам.....	91
9.3.3.	Применение доходного подхода – метод избыточного дохода .....	106
9.3.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки в рамках доходного подхода.....	109
9.4.	Расчет стоимости с использованием сравнительного подхода .....	110
9.4.1.	Описание подхода.....	110
9.4.2.	Выбор метода оценки.....	111
9.4.3.	Реализация метода сделок .....	112
9.4.4.	Реализация метода рынка капитала.....	115
9.4.5.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки в рамках сравнительного подхода.....	118
9.5.	Расчет стоимости с использованием затратного подхода .....	118
9.5.1.	Общая методология затратного подхода.....	118
9.5.2.	Анализ основных предпосылок и допущений .....	119
9.5.3.	Расчет стоимости собственного капитала Банка «ВБРР» (АО) .....	121
9.5.4.	Расчет справедливой стоимости объекта оценки в рамках затратного подхода .....	122
9.5.5.	Обоснование отказа от использования результата справедливой стоимости объекта оценки, полученного в рамках затратного подхода.....	122
<b>10.</b>	<b>СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ, ВЫВОД ИТОГОВОГО ЗНАЧЕНИЯ СТОИМОСТИ.....</b>	<b>123</b>
10.1.	СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ .....	123
10.2.	ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	124
<b>11.</b>	<b>ПРИЛОЖЕНИЯ.....</b>	<b>125</b>



## Основные факты и выводы

### Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки

Основанием для проведения оценки является Техническое задание №26 от 04.03.2020 г. к Договору №02/1201311 от 31.01.2012 г. между Заказчиком – Обществом с ограниченной ответственностью «Управляющая компания Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом (ЗПИФ) смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», в лице Генерального директора Аболяева Алексея Валентиновича, действующего на основании Устава, и Исполнителем – АО «2К», в лице генерального директора Касьяновой Тамары Александровны, действующей на основании Устава.

### Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Объектом оценки является 1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов».

Датой оценки объекта оценки является 01.03.2020 г.

Сведения о Банке «ВБРР» (АО) и объекте оценки приведены в таблице ниже.

**Таблица 1. Сведения о Банке «ВБРР» (АО) и объекте оценки**

Сведения о компании	
Полное фирменное наименование компании	Акционерное общество «Всероссийский банк развития регионов»
Сокращенное фирменное наименование компании	Банк «ВБРР» (АО) <sup>1</sup>
Место нахождения	Российская Федерация, 129594, г. Москва, Суцьевский Вал, д. 65, к. 1
ИНН / КПП	7736153344 / 771701001
ОГРН и дата присвоения ОГРН	1027739186914, дата присвоения: 12.09.2002 г.
Отрасль (основной вид деятельности)	Прочее денежное посредничество (ОКВЭД 65.12)
Уставный капитал	10 844 550 000 руб.
Объем выпущенных и размещенных обыкновенных именных бездокументарных акций	1 084 455 шт.
Номинальная стоимость одной обыкновенной именной бездокументарной акции	10 000 руб.
Объем выпуска привилегированных акций	Не выпускались
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	10103287В от 07.10.1996 г., 29.07.1998 г., 10.09.1999 г., 03.11.2000 г., 23.04.2003 г., 02.11.2006 г., 03.12.2008 г., 30.09.2010 г., 06.12.2016 г.
Руководитель	Маликова Дина Ринатовна – Президент
Сведения об объекте оценки	
Объект оценки	1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов»
Балансовая стоимость объекта оценки	Объект оценки не имеет балансовой стоимости. Номинальная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов», составляет 10 000 (Десять тысяч) руб.

*Источники: информация, предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК»*

### Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

В процессе определения справедливой стоимости объекта оценки оценщики применили все три подхода к оценке: доходный, сравнительный и затратный. При этом в рамках доходного подхода к оценке оценщики использовали метод чистой прибыли, приходящейся на акционеров, и метод избыточного дохода, в рамках сравнительного подхода к оценке – метод сделок и метод рынка капитала (результат, полученный с использованием метода рынка капитала приведен справочно). Результат, полученный с использованием затратного подхода, приведен в настоящем

<sup>1</sup> Далее по тексту настоящего Отчета в отношении Банка «ВБРР» (АО) может встречаться такая терминология: Общество, Компания, организация, предприятие, эмитент и др.



Отчете справочно (обоснование отказа от использования результата, полученного с использованием затратного подхода, приведено в соответствующем разделе Отчета).

Результаты расчета справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» – приведены в таблице ниже.

**Таблица 2. Результаты расчета справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов», руб.**

Наименование подхода	Наименование метода	Величина стоимости
Доходный подход	Метод чистой прибыли, приходящейся на акционеров, и метод избыточного дохода	115 640
Сравнительный подход	Метод сделок	109 280
Затратный подход	Метод скорректированных чистых активов	88 130 (справочно)

*Источник: расчеты оценщиков*



Информация не раскрывается в соответствии с Постановлением Правительства РФ от 12.03.2022 № 351 «Об особенностях раскрытия и предоставления в 2022 году информации, подлежащей раскрытию и предоставлению в соответствии с требованиями Федерального закона "Об акционерных обществах" и Федерального закона "О рынке ценных бумаг", и особенностях раскрытия инсайдерской информации в соответствии с требованиями Федерального закона "О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», Решением Совета директоров Банка России от 18.03.2022 «Об определении перечня информации кредитных организаций, некредитных финансовых организаций, а также организаций, оказывающих профессиональные услуги на финансовом рынке, подлежащей раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации или нормативными актами Банка России, которую кредитные организации, некредитные финансовые организации, а также организации, оказывающие профессиональные услуги на финансовом рынке, вправе не раскрывать, и перечня информации, предусмотренной законодательством Российской Федерации или нормативными актами Банка России, которую Банк России вправе не раскрывать на своем официальном сайте в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», Информационным письмом Банка России от 05.03.2022 № ИН-08-23/25.

Владельцу инвестиционных паев ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции» информация, нераскрытая в настоящем отчете, предоставляется по запросу. Для рассмотрения возможности предоставления информации, нераскрытой в настоящем отчете, лицу, намеренному приобрести инвестиционные паи ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», предлагается направить соответствующий запрос в ООО «УК Портфельные инвестиции».