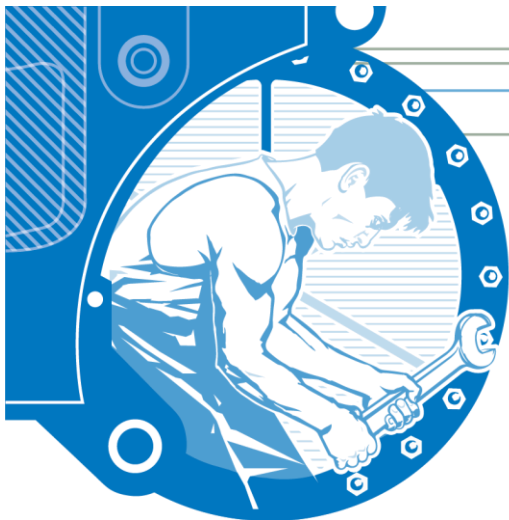




ОТЧЕТ №B000644

об оценке справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной
именной бездокументарной акции
в составе 100% пакета
ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

Заказчик

Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН
Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым
инвестиционным фондом смешанных инвестиций
«Коммерческие Инвестиции»

Исполнитель

Акционерное общество «2К»

Основание для проведения оценки

Техническое задание №17 от 24.08.2018 г.
к Договору №02/1201311 от 31.01.2012 г.

Цель оценки

Определение справедливой стоимости

Дата оценки

14.09.2018 г.

Дата составления Отчета

14.09.2018 г.

2018 г.

Оглавление

Основные факты и выводы	4
Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки.....	4
Общая информация, идентифицирующая объект оценки.....	4
Стандарты, в соответствии с которыми подготовлен Отчет	5
Дата составления Отчета.....	5
Порядковый номер Отчета.....	5
Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке	5
Итоговая величина стоимости объекта оценки	6
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	6
Термины и определения	7
Глоссарий сокращений.....	8
1. Задание на оценку	10
2. Сведения о Заказчике оценки, об Исполнителе оценки и об оценщике	11
2.1. Заказчик оценки.....	11
2.2. Исполнитель оценки	11
2.3. Оценщик Исполнителя.....	11
2.4. Независимость оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор	12
3. Перечень документов, используемых при проведении оценки, с указанием источников их получения.....	13
3.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения	13
3.2. Перечень источников внешней информации.....	15
3.3. Перечень нормативных документов.....	15
4. Допущения, принятые при проведении оценки	17
5. Применяемые стандарты оценочной деятельности.....	18
6. Описание объекта оценки	19
6.1. Объект оценки.....	19
6.1.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки	19
6.1.2. Имущественные права на объект оценки.....	19
6.1.3. Обременения, связанные с объектом оценки	19
6.1.4. Физические свойства объекта оценки.....	19
6.1.5. Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки	19
6.1.6. Информация о текущем использовании объекта оценки	20
6.1.7. Другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость	20
6.2. Структура уставного капитала Общества	20
6.3. Структура распределения уставного капитала Общества	20
6.4. Права и обязанности акционеров Общества	21
6.5. Дивиденды Общества	21
6.6. Информация об условиях корпоративного договора, определяющего дополнительные правомочия участника Общества.....	21
7. Описание ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»	22
7.1. Основные сведения.....	22
7.2. Основные направления деятельности Общества	22
7.3. Имущество Общества.....	22
7.4. Дочерние и зависимые компании	22
7.5. Анализ финансового состояния ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»	23
7.5.1. Анализ бухгалтерского баланса	23
7.5.2. Анализ финансовых результатов.....	30
7.5.3. Анализ финансовых коэффициентов.....	31
7.5.4. Выводы финансового анализа	34
8. Анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость	36
8.1. Анализ общеэкономической ситуации в России	36
8.1.1. Основные макроэкономические тенденции	36
8.1.2. Прогноз основных макроэкономических показателей	46
8.1.3. Действующая система налогообложения	50
8.1.4. Выводы.....	55
8.2. Регион расположения эмитента объекта оценки.....	56



8.3. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ И ОБОСНОВАНИЕ ЗНАЧЕНИЙ ИЛИ ДИАПАЗОНОВ ЗНАЧЕНИЙ ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ	65
8.3.1. Структура рынка ценных бумаг	65
8.3.2. Ценообразующие факторы, определяющие стоимость ценных бумаг	67
8.3.3. Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке по итогам 2017 года.....	68
8.3.4. Ценовые мультипликаторы	97
8.3.5. Ценовые и другие характеристики рынка акций компаний, относящихся к отрасли «Вложения в ценные бумаги»	99
9. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДА (ПОДХОДОВ) К ОЦЕНКЕ	105
9.1. Порядок проведения оценки	105
9.2. Методология оценки.....	105
9.2.1. Доходный подход	105
9.2.2. Сравнительный подход.....	106
9.2.3. Затратный подход.....	106
9.2.4. Выбор подходов оценки	108
9.3. Расчет стоимости с использованием затратного подхода	108
9.3.1. Описание подхода.....	108
9.3.2. Выбор и описание метода, используемого для оценки	109
9.3.3. Расчет справедливой стоимости активов	110
9.3.4. Расчет справедливой стоимости обязательств.....	134
9.3.5. Расчет справедливой стоимости собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»	135
9.3.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки с использованием затратного подхода	136
9.4. Расчет стоимости с использованием доходного подхода	136
9.4.1. Описание подхода.....	136
9.4.2. Обоснование отказа от использования доходного подхода.....	137
9.5. Расчет стоимости с использованием сравнительного подхода.....	138
9.5.1. Описание подхода.....	138
9.5.2. Обоснование отказа от использования сравнительного подхода	139
10. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ.....	140
10.1. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ, ВЫВОД ИТОГОВОГО ЗНАЧЕНИЯ СТОИМОСТИ	140
10.2. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ	140
11. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	141



Основные факты и выводы

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки

Основанием для проведения оценки является Техническое задание №17 от 24.08.2018 г. к Договору №02/1201311 от 31.01.2012 г. между Заказчиком – Обществом с ограниченной ответственностью «РЕГИОН 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 настоящей оценки является 1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»¹.

Датой оценки объекта оценки является 14.09.2018 г.

Сведения о ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и объекте оценки приведены в таблице ниже.

Таблица 1. Сведения о ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и объекте оценки

Сведения о компании	
Полное фирменное наименование компании	Закрытое акционерное общество «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Сокращенное фирменное наименование компании	ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» ²
Местонахождение	Российская Федерация, 129075, г. Москва, ул. Аргуновская, д. 2, корп. 1, офис 220
ИНН / КПП	7713114042 / 771701001
ОГРН и дата присвоения	1037739631478; дата присвоения: 13.02.2003 г.
Отрасль (основной вид деятельности)	Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки (код ОКВЭД 64.99)
Уставный капитал на дату оценки	121 423 000 руб.
Количество выпущенных и размещенных обыкновенных именных бездокументарных акций	121 423 шт.
Номинальная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции	1 000 руб.
Государственный регистрационный номер и дата регистрации выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций	1-01-65002-К от 06.08.2001 г., 1-01-65002-К-001D от 26.12.2003 г.
Количество выпущенных и размещенных привилегированных акций	Не выпускались
Сведения об объекте оценки	
Объект оценки	1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Балансовая стоимость объекта оценки	Объект оценки не имеет балансовой стоимости. Номинальная стоимость 1 (одной) акции ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 1 000 руб.

Источник: информация, предоставленная Заказчиком

¹ Согласно предоставленному Заказчиком Листу записи Единого государственного реестра юридических лиц (форма №Р50007) от 14.09.2018 г. правовая форма Общества изменена на АО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ». Копия указанного документа включена в состав Приложения «Рабочие документы» к настоящему Отчету.

² Далее по тексту настоящего Отчета в отношении ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» может встречаться такая терминология: Общество, Компания, организация, предприятие, эмитент и др.



Стандарты, в соответствии с которыми подготовлен Отчет

Настоящий Отчет выполнен в соответствии со следующими стандартами, регламентирующими практику профессиональной оценки:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297.
2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298.
3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №299.
4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326.
5. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (ред. от 17.12.2014 г.) (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 г. №217н).

Использование перечисленных стандартов вызвано обязательностью их применения при осуществлении оценочной деятельности на территории Российской Федерации, что установлено Федеральным законом от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Использование указанного международного стандарта финансовой отчетности обусловлено Указанием ЦБ РФ от 25 августа 2015 г. №3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев».

Отчет также выполнен в соответствии со стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (РОО), в которой состоит оценщик, подписавший настоящий Отчет.

Дата составления Отчета

Датой составления Отчета является 14.09.2018 г.

Порядковый номер Отчета

В системе нумерации Исполнителя настоящий Отчет имеет номер В000644.

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

В процессе настоящей оценки для определения справедливой стоимости объекта оценки оценщик применил затратный подход. В рамках затратного подхода к оценке оценщик использовал метод скорректированных чистых активов. Обоснование отказа от использования доходного и сравнительного подходов приведено в соответствующих разделах настоящего Отчета.

Результаты оценки справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе пакета 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», – приведены в таблице ниже.

Таблица 2. Результаты оценки справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», руб.

Наименование подхода (метода)	Величина стоимости
Затратный подход (метод скорректированных чистых активов)	9 231
Доходный подход	Не применялся
Сравнительный подход	Не применялся

Источник: расчеты оценщика



Итоговая величина стоимости объекта оценки

В результате проведения работ по определению справедливой стоимости объекта оценки оценщиком получены следующие результаты:

Справедливая стоимость объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» – по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., округленно составляет:

9 231 руб.
(Девять тысяч двести тридцать один рубль).

Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

Обобщающая часть (основные факты и выводы) подготовлена на основании Отчета об оценке и не может трактоваться иначе, чем в связи с полным текстом Отчета, т. е. с учетом всех принятых в Отчете допущений и ограничений. Ограничений, связанных с предполагаемым использованием результатов оценки, не имеется.

Генеральный директор



Т. А. Касьянова

Руководитель проектов отдела оценки бизнеса
и стоимостного консультирования

В. М. Аляутдинов

14.09.2018 г.

Термины и определения

Термины и определения, используемые в процессе оценки.

Подход к оценке – совокупность методов оценки, объединенных общей методологией.

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта 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.

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревания. 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.

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

Дата оценки (дата проведения оценки, дата определения стоимости) – дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки.

Скорректированная балансовая стоимость – величина балансовой стоимости, которая получается после того, как одна или несколько статей активов или обязательств увеличиваются или сокращаются по сравнению с соответствующими записями в бухгалтерской отчетности.

Скорректированные чистые активы – сумма скорректированной балансовой стоимости активов после вычитания из них скорректированной балансовой стоимости обязательств.

Денежный поток для собственного капитала – денежный поток, на основе которого определяется справедливая стоимость собственных средств предприятия. Денежный поток на собственный капитал отражает в своей структуре планируемый способ финансирования стартовых и последующих инвестиций в предприятие.

Бездолговой денежный поток (денежный поток на инвестированный капитал) – денежный поток, получаемый инвесторами, предоставившими акционерный капитал и банковские кредиты.

Контроль – полномочия осуществлять управление предприятием и определять его политику.

Премия за контроль – величина или доля в процентах, на которую пропорциональная стоимость контрольного пакета акций предприятия превышает пропорциональную стоимость пакета акций, не являющегося контрольным.

Скидка за меньшую долю – величина или доля в процентах, на которую уменьшается пропорциональная доля стоимости 100% акций предприятия, чтобы отразить отсутствие некоторых или всех полномочий по контролю.

Скидка на недостаточную ликвидность – абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании, которая отражает недостаточную ликвидность ее ценных бумаг.

Срок экспозиции объекта оценки – расчетный период с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.

Итоговая стоимость объекта оценки – величина стоимости объекта оценки, определенная путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.



Глоссарий сокращений

AE (Available Earnings) – чистая прибыль.
 CAGR (Compound Annual Growth Rate) – среднегодовой рост (темпы прироста) в сложных процентах.
 CapEx (Capital Expenditure) – капитальные затраты (вложения).
 CF (Cash Flow) – денежный поток.
 CWC (Cash Working Capital) – денежный рабочий капитал.
 D (Debt) – долг.
 DCF (Discounted Cash Flow) – дисконтированный денежный поток.
 Depr (Depreciation) – амортизационные отчисления.
 DIV (Dividends) – дивиденды.
 E (Equity) – собственный (акционерный) капитал.
 EBIAT (Earnings Before Interest After Taxes) – посленалоговая операционная прибыль.
 EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) – прибыль до выплаты процентов по обязательствам и до выплаты налогов.
 EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – прибыль до выплаты процентов по обязательствам, до выплаты налогов, амортизации и износа.
 EPS (Earnings per (for) Share) – прибыль на акцию.
 EV (Enterprise Value) – стоимость предприятия.
 EVA (Economic Value Added) – добавленная экономическая стоимость.
 FCFE (Free Cash Flow to Equity) – денежный поток для собственного капитала.
 FCFF (Free Cash Flow to Firm) – денежный поток для инвестированного капитала.
 g (Growth Rate) – темпы прироста.
 MI (Minority Interest) – доля меньшинства.
 MV (Market Value) – рыночная стоимость.
 ND (Net Debt) – чистый долг.
 NI (Net Income) – чистая прибыль.
 NOPLAT (Net Operating Profit Less Adjusted Taxes) – чистая операционная прибыль за вычетом скорректированных налогов.
 NPV (Net Present Value) – чистая приведенная стоимость.
 OI (Operating Income) – операционный доход.
 OIBDA (Operating Income Before Depreciation and Amortization) – операционный доход до вычета амортизации и износа.
 PP&E (Property, Plant and Equipment) – земля, здания, сооружения и оборудование.
 PV (Present Value) – текущая (приведенная) стоимость.
 ROA (Return on Assets) – доходность активов.
 ROE (Return on Equity) – доходность собственного капитала.
 ROIC (Return on Invested Capital) – рентабельность инвестированного капитала.
 S (Sales) – выручка.
 SG&A (Selling, General and Administrative Expenses) – общие, сбытовые и административные расходы.
 TV (Terminal Value) – рыночная стоимость в постпрогнозный период (реверсия).
 англ. – английский.
 АО – акционерное общество.
 в. – век.
 ВВП – валовой внутренний продукт.
 г. (перед именем собственным) – город.
 г. (после даты) – год.
 гг. – годы.
 ГК – группа компаний.
 ДДП – дисконтированный денежный поток.



ДЗ – дебиторская задолженность.
 ДЗК – дочерняя/зависимая компания.
 долл. США – доллар США.
 ГК РФ – Гражданский кодекс Российской Федерации.
 ЕГРЮЛ – Единый государственный реестр юридических лиц.
 ед. – единица.
 ЗАО – Закрытое акционерное общество.
 ИК – имущественный комплекс.
 ИНН – идентификационный номер налогоплательщика.
 ИПЦ – индекс потребительских цен.
 кв. – квартал.
 КЗ – кредиторская задолженность.
 км² – квадратный километр.
 КПП – код причины постановки на учет.
 м² – квадратный метр.
 м³ – кубический метр.
 млн – миллион.
 млрд – миллиард.
 МСО – Международные стандарты оценки.
 МСФО – Международные стандарты финансовой отчетности.
 НДС – налог на добавленную стоимость.
 НК РФ – Налоговый кодекс Российской Федерации.
 НМА – нематериальные активы.
 НПФ – негосударственный пенсионный фонд.
 НЭИ – наиболее эффективное использование.
 ОАО – Открытое акционерное общество.
 ОГРН – основной государственный регистрационный номер.
 ООО – Общество с ограниченной ответственностью.
 ОС – основные средства.
 п. – пункт.
 пг – полугодие.
 ПИФ – паевой инвестиционный фонд.
 п. п. – процентный пункт.
 ПП – постпрогнозный период.
 РСБУ – Российские стандарты бухгалтерского учета.
 руб. – российский рубль.
 русск. – русский.
 ст. – статья.
 стр. – страница.
 тыс. – тысяча.
 ФЗ – Федеральный закон.
 ФСО – Федеральные стандарты оценки.
 ЦБ РФ – Центральный банк Российской Федерации.
 чел. – человек.
 шт. – штука.



1. Задание на оценку

Объект оценки	1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Номер и дата государственной регистрации выпуска акций	1-01-65002-К от 06.08.2001 г., 1-01-65002-К-001D от 26.12.2003 г.
Организация, акции которой оцениваются (организация, ведущая бизнес)	Закрытое акционерное общество «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Полное/сокращенное наименование	Закрытое акционерное общество «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» / ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Место нахождения	Российская Федерация, 129075, г. Москва, ул. Аргуновская, д. 2, корп. 1, офис 220
ОГРН	1037739631478 от 13.02.2003 г.
Права на объект оценки	Право общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции».
Цель оценки	Определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 г. №217н.
Предполагаемое использование результатов оценки	Расчет стоимости чистых активов Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», сделки купли-продажи.
Вид стоимости	Справедливая стоимость Согласно Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» «справедливая стоимость – это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки».
Дата оценки (дата проведения оценки, дата определения стоимости)	14.09.2018 г.
Срок проведения оценки	Не позднее дня получения документов о государственной регистрации изменений в Устав Общества, связанных с уменьшением Уставного капитала до 121 423 000 руб.
Допущения, на которых должна основываться оценка	1. Исполнитель и оценщики не несут ответственности за юридическое описание прав на объект оценки или за вопросы, связанные с рассмотрением этих прав. Право на объект оценки считается достоверным. Оцениваемый объект оценки считается свободным от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете об оценке. 2. Исполнитель и оценщики предполагают отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Исполнитель и оценщики не несут ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых. 3. Сведения, получаемые Исполнителем и оценщиками, которые будут содержаться в Отчете, считаются достоверными. Однако Исполнитель и оценщики не могут гарантировать абсолютную точность информации, поэтому для всех сведений будет указан источник информации. 4. Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самим оценщикам и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений. 5. Отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях и задачах. 6. Ни Заказчик, ни Исполнитель, ни оценщики не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено договором на оценку. 7. Мнение оценщиков относительно стоимости объекта оценки действительно только на дату оценки объекта оценки. Оценщики не принимают на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость объекта. 8. Исполнитель и оценщики не имеют ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам. 9. Стоимость услуг Исполнителя не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими лицами выводов и заключений, содержащихся в Отчете. 10. От Исполнителя и оценщиков не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда. 11. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщиков относительно стоимости объекта оценки и не является гарантией того, что объект оценки будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта оценки, указанной в Отчете об оценке.

2. Сведения о Заказчике оценки, об Исполнителе оценки и об оценщике

2.1. Заказчик оценки

Заказчиком настоящей оценки является Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции».

Сведения о Заказчике оценки приведены в таблице ниже.

Таблица 3. Сведения о Заказчике оценки

Организационно-правовая форма и полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»
Организационно-правовая форма и сокращенное наименование	ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции»
Местонахождение	Российская Федерация, 119049, г. Москва, ул. Большая Ордынка, д. 40, стр. 4, этаж 7, помещение I, комната 10.
ИНН / КПП	7706111837 / 775001001
ОГРН и дата присвоения	1027739209431, дата присвоения: 18.09.2002 г.
Генеральный директор	Аболяев Алексей Валентинович

Источник: информация, предоставленная Заказчиком

2.2. Исполнитель оценки

Исполнителем настоящей оценки является юридическое лицо, с которым у оценщика заключен трудовой договор.

Сведения об Исполнителе оценки приведены в таблице ниже.

Таблица 4. Сведения об Исполнителе оценки

Организационно-правовая форма и полное наименование	Акционерное общество «2К»
Организационно-правовая форма и сокращенное наименование	АО «2К»
Место нахождения	127055, г. Москва, ул. Бутырский Вал, д. 68/70, стр. 2
ИНН/КПП	7734000085/770701001
ОГРН и дата присвоения ОГРН	1027700031028, дата присвоения: 16.07.2002 г.
Генеральный директор	Касьянова Тамара Александровна, кандидат экономических наук
Телефон/факс	+7 (495) 777-0894, 777-0895, 721-1457
Сведения о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Некоммерческое партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ». Свидетельство №90-АС от 24.09.2014 г.
Страховой полис	Страховой полис №922/1359305655 от 05.04.2018 г. страхования ответственности оценщиков выдан СПАО «РЕСО-Гарантия», период страхования с 29.04.2018 г. по 28.04.2019 г. Страховая сумма составляет 550 000 000 (Пятьсот пятьдесят миллионов) рублей.
Информация о соответствии юридического лица требованиям статьи 15.1 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г. №135-ФЗ	Соответствует

Источник: данные оценщика

2.3. Оценщик Исполнителя

Участник составления настоящего Отчета имеет высшее и профессиональное образование в области оценочной деятельности.

Сведения об оценщике, участвовавшем в выполнении работ, приведены в таблице ниже.



Таблица 5. Сведения об оценщике, участвовавшем в выполнении работ

Полное имя	Квалификация, документы о профессиональном образовании, общая информация
Аляутдинов Владлен Маркович	Профессиональный оценщик (Диплом о профессиональной переподготовке ПП №0159 от 30.12.2011 г. Негосударственного образовательного учреждения дополнительного профессионального образования «Институт профессионального образования» по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)») Действительный член СРО «РОО» (регистрационный №007790 от 21.01.2012 г.) Страховой полис страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности №170F0B40R5103 от 08.11.2017 г. выдан САО «ВСК», период страхования с 08.11.2017 г. по 07.11.2018 г. Страховая сумма 30 000 000 (тридцать миллионов) рублей Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка бизнеса» №000742-3 от 20.11.2017 г. Номер контактного телефона: 8 (495) 626-30-40 Почтовый адрес: г. Москва, ул. Бутырский Вал, д. 68/70, стр. 2 Адрес электронной почты: info@2kaudit.ru Стаж работы в оценочной деятельности с 2003 г. Трудовой договор с АО «2К» №07/11 от 25.01.2011 г.

Источник: данные оценщика

Копии образовательных и профессиональных документов оценщика, квалификационного аттестата в области оценочной деятельности, страхового полиса о гражданской ответственности оценщика, свидетельства о членстве в саморегулируемой организации оценщиков представлены в Приложении «Документы Исполнителя и оценщика Исполнителя» к настоящему Отчету.

При проведении оценки и подготовке Отчета сторонние организации и специалисты не привлекались.

2.4. Независимость оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор

1. Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица – Заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки, и не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.
2. Оценщик не имеет в отношении объекта оценки вещные или обязательственные права вне договора.
3. Оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица – Заказчика, а юридическое лицо – Заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика.
4. Заказчик, либо иные заинтересованные лица не допускали вмешательство в деятельность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и не оказывали негативное влияние на достоверность результата проведения оценки объекта оценки, в том числе на ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении оценки объекта оценки.
5. Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.
6. Юридическое лицо, заключившее договор на проведение оценки с Заказчиком, не имеет имущественный интерес в объекте оценки и не является аффилированным лицом Заказчика.
7. Размер денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.

3. Перечень документов, используемых при проведении оценки, с указанием источников их получения

3.1. Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения

В ходе проведения работ по оценке оценщику были предоставлены Заказчиком копии документов и информация, представленные в Приложении «Рабочие документы» к настоящему Отчету и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки:

- Устав ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», редакция №3, утвержденный Протоколом №02/07-П Внеочередного собрания акционеров от 13.07.2007 г.;
- Изменения в Устав, внесенные по Решению внеочередного Общего собрания акционеров (протокол от 27.08.2013 г.);
- Свидетельство о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц о юридическом лице, зарегистрированном до 01.07.2002 г., серия 77 №007094468 от 13.02.2003 г.;
- Свидетельство Московской Регистрационной палаты №715.241 от 26.08.1996 г.;
- Лист записи Единого государственного реестра юридических лиц (форма №Р50007) от 14.09.2018 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2012 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2012 г.;
- отчет об изменениях капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2012 г.;
- отчет о движении денежных средств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2012 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2013 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2013 г.;
- отчет об изменениях капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2013 г.;
- отчет о движении денежных средств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2013 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2014 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2014 г.;
- отчет об изменениях капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2014 г.;
- отчет о движении денежных средств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2014 г.;
- расчет оценки стоимости чистых активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2014 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2015 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 2015 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» на 31.12.2016 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за январь-декабрь 2016 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» на 31.12.2017 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за январь-декабрь 2017 г.;
- бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» на 14.09.2018 г.;
- отчет о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за 01.01.2018-14.09.2018 г.;
- расшифровки статей бухгалтерского баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» на 14.09.2018 г.;
- Отчет брокера «Брокерская компания «РЕГИОН» клиенту ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за период с 13.09.2018 г. по 13.09.2018 г. (включительно);
- Письмо ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» №15 от 14.09.2018 г.;



- Справка №ЦО-СВР-18-И/25375 от 04.09.2018 г. об операциях, проведенных по лицевому счету за период 04.09.2018-04.09.2018 г.;
- Решение Арбитражного суда г. Москвы от 25.06.2014 г. (Дело №А40-134494/13) о признании ЗАО «ОМОС-трейд» (ИНН 7714627745, ОГРН 1057749262361) несостоятельным (банкротом);
- Определение Арбитражного суда г. Москвы от 23.01.2014 г. (Дело №А40-134494/13) о признании обоснованным требования ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»;
- Определение Арбитражного суда г. Москвы от 17.07.2017 г. (Дело №А40-134494/13-73-161 «Б») о продлении срока конкурсного производства в отношении ЗАО «ОМОС-трейд»;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 30.09.2014 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 30.09.2014 г.;
- Инвентаризационная опись №1 денежных средств на расчетном счете ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 18.08.2014 г.;
- Акт инвентаризации расчетов с покупателями, поставщиками и прочими дебиторами и кредиторами ЗАО «ОМОС-трейд» №2 от 18.08.2014 г.;
- инвентаризационная опись №3 финансовых вложений ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 18.08.2014 г.;
- инвентаризационная опись №4 ценных бумаг и бланков документов строгой отчетности ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 18.08.2014 г.;
- инвентаризационная опись №5 основных средств ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 18.08.2014 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 22.12.2014 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 25.06.2015 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 25.06.2015 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 24.09.2015 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 24.09.2015 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 16.12.2015 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 16.12.2015 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 18.03.2016 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 18.03.2016 г.;
- Перечень имущества, исключенного из конкурентной массы ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 18.03.2016 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 12.09.2016 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 12.09.2016 г.;
- Перечень имущества, исключенного из конкурентной массы ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 12.09.2016 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 10.03.2017 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 09.06.2017 г.;
- Перечень имущества, исключенного из конкурсной массы ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 09.06.2017 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 27.11.2017 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 22.02.2018 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» об использовании денежных средств должника от 22.02.2018 г.;
- Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г.;
- Письмо ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции» №3011/17-03 от 30.11.2017 г. об изменении адреса места нахождения и Устава.

3.2. Перечень источников внешней информации

Перечень источников внешней информации, использованных при проведении оценки:

- «Статистический бюллетень Банка России», №08 (303), 2018 г. (Центральный банк Российской Федерации, <http://www.cbr.ru/>);
- Мониторинг «Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 году» (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- Мониторинг «Тенденции развития в секторах экономики» от 28.04.2017 г. (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов» от 24.11.2016 г. (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- «Прогноз социально-экономического развития до 2020 года» от 06.04.2017 г. (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов» от 27.10.2017 г. (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- «Картина экономики. Август 2018 года» (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- «Картина инфляции. Август 2018 года» (Минэкономразвития России, <http://www.economy.gov.ru/>);
- «Информация о социально-экономическом положении России. Январь-июль 2018 года» (Росстат, http://www.gks.ru/free_doc/doc_2018/info/oper-06-2018.pdf);
- финансовый портал Investing.com (<https://ru.investing.com/>);
- официальный сайт Банка России (<http://www.cbr.ru/>);
- информационная система «СПАРК» (<http://spark.interfax.ru/>);
- группа «ФИНАМ» (<https://www.finam.ru/>);
- группа «Московская биржа» (ММВБ-ПТС) (<http://rts.micex.ru/>);
- информационная база данных RusBonds (<http://www.rusbonds.ru/>);
- другие вспомогательные источники, указанные по тексту настоящего Отчета.

В процессе проведения оценки для целей исключения возможных ошибок оценщик осуществил поиск и анализ максимально возможного количества информации. В случае ее несовпадения, предпочтение отдавалось более авторитетному источнику или данным, полученным в результате статистического анализа.

3.3. Перечень нормативных документов

Перечень нормативных документов, использованных при проведении оценки:

- Гражданский кодекс Российской Федерации в посл. ред.;
- Налоговый кодекс Российской Федерации в посл. ред.;
- Федеральный закон от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в посл. ред.;
- Федеральный закон от 26.12.1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах» в посл. ред.;
- Федеральный закон от 22.04.1996 г. №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» в посл. ред.;
- Федеральный закон от 08.02.1998 г. №14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;
- Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297;
- Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298;
- Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №299;
- Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326;



- Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (ред. от 17.12.2014 г.) (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 г. №217н).
- Приказ Министерства финансов Российской Федерации от 28.08.2014 г. №84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов»;
- другие нормативные документы, указанные по тексту настоящего Отчета.

Приведенный перечень использованных при проведении оценки данных не содержит информации о методической литературе, объем которой может исчисляться несколькими десятками позиций.

Прочие источники информации, используемые в настоящем Отчете, указаны по тексту Отчета.

4. Допущения, принятые при проведении оценки

1. Исполнитель и оценщик не несут ответственности за юридическое описание прав на объект оценки или за вопросы, связанные с рассмотрением этих прав. Право на объект оценки считается достоверным. Оцениваемый объект оценки считается свободным от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в Отчете об оценке.
2. Исполнитель и оценщик предполагают отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Исполнитель и оценщик не несут ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
3. Сведения, получаемые Исполнителем и оценщиком, которые будут содержаться в Отчете, считаются достоверными. Однако Исполнитель и оценщик не могут гарантировать абсолютную точность информации, поэтому для всех сведений будет указан источник информации.
4. Содержащиеся в Отчете анализ, мнения и заключения принадлежат самому оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений.
5. Отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях и задачах.
6. Ни Заказчик, ни Исполнитель, ни оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено договором на оценку.
7. Мнение оценщика относительно стоимости объекта оценки действительно только на дату оценки объекта оценки. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость объекта оценки.
8. Исполнитель и оценщик не имеют ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.
9. Стоимость услуг Исполнителя не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими лицами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.
10. От Исполнителя и оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.
11. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно стоимости объекта оценки и не является гарантией того, что объект оценки будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта оценки, указанной в Отчете об оценке.
12. В случае если в предоставленной Заказчиком количественной информации имелись незначительные неточности (до 1%), связанные с ошибкой округления, оценщиком не вносились изменения в исходную информацию.
13. В рамках настоящего Отчета оценщик исходил из предпосылки оценки, в соответствии с которой оценщик представляет бизнес как сложившееся предприятие, которое будет действовать в обозримом будущем – принцип действующего предприятия.
14. При проведении оценки оценщик принял уровень существенности балансовой стоимости в размере 1%: существенной является величина, составляющая более 1% в валюте баланса.
15. При применении затратного подхода к оценке справедливая стоимость ряда статей бухгалтерского баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» принималась равной их балансовой стоимости. При этом оценщик учитывал тип активов и обязательств и исходил из принципа существенности.
16. Заказчиком были предоставлены копии документов – Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г., Перечень имущества, исключенного из конкурсной массы ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на 09.06.2017 г., – которые, по данным Заказчика, являются актуальными на дату оценки, 14.09.2018 г.

5. Применяемые стандарты оценочной деятельности

Настоящая работа выполнена в соответствии со следующими стандартами, регламентирующими практику профессиональной оценки:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №297.
2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №298.
3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. №299.
4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)», обязательный к применению при осуществлении оценочной деятельности, утвержденный приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 г. №326.
5. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (ред. от 17.12.2014 г.) (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 г. №217н).

Использование перечисленных стандартов вызвано обязательностью их применения при осуществлении оценочной деятельности на территории Российской Федерации, что установлено Федеральным законом от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Использование указанного международного стандарта финансовой отчетности обусловлено Указанием ЦБ РФ от 25 августа 2015 г. №3758-У «Об определении стоимости чистых активов инвестиционных фондов, в том числе о порядке расчета среднегодовой стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев».

Отчет также выполнен в соответствии со стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков «Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» (РОО), в которой состоит оценщик, подписавший настоящий Отчет.



6. Описание объекта оценки³

6.1. Объект оценки

6.1.1. Количественные и качественные характеристики объекта оценки

Объектом оценки является 1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

Объект оценки не имеет балансовой стоимости. Номинальная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 1 000 (Одна тысяча) рублей.

6.1.2. Имущественные права на объект оценки

В настоящем Отчете расчет справедливой стоимости осуществляется исходя из наличия права общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Коммерческие Инвестиции», доверительное управление которым осуществляет Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции».

6.1.3. Обременения, связанные с объектом оценки

Оценка объекта оценки выполнена в предположении отсутствия каких-либо обременений оцениваемого права.

6.1.4. Физические свойства объекта оценки

Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.⁴ Такие понятия, как физические свойства объекта оценки, износ, устаревание, к акциям не применимы.

6.1.5. Количественные и качественные характеристики элементов, входящих в состав объекта оценки, которые имеют специфику, влияющую на результаты оценки объекта оценки

Структура органов управления Общества

Согласно Уставу ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» органами управления Общества являются:

- Общее собрание акционеров;
- Генеральный директор.

По состоянию на дату оценки Генеральным директором ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» является Яшин Алексей Юрьевич.

Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью Общества (внутренний аудит) осуществляется Ревизионной комиссией (ревизором) в составе, определяемом Общим собранием акционеров. Порядок деятельности Ревизионной комиссии (ревизора) утверждается Общим собранием акционеров.

Общее собрание акционеров

Высшим органом управления Общества является Общее собрание акционеров. Общее собрание проводится ежегодно, но не ранее, чем через два месяца и не позднее, чем через шесть месяцев после окончания финансового года Общества.

Внеочередное Общее собрание акционеров производится по решению Совета директоров

³ Данный раздел Отчета подготовлен с использованием информации, указанной в разделе 3. «Перечень использованных при проведении оценки объекта оценки данных, с указанием источников их получения» настоящего Отчета.

⁴ Источник: Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. №39-ФЗ, статья 2.



Общества на основании его собственной инициативы, требования ревизионной комиссии (ревизора) Общества, аудитора Общества, а также акционера (акционеров), являющегося владельцем не менее чем 10% голосующих акций Общества на дату предъявления требования.

Генеральный директор

В обществе создается единоличный исполнительный орган управления, осуществляющий текущее руководство деятельностью Общества – Генеральный директор.

В Обществе предусмотрена должность Первого заместителя Генерального директора.

Генеральный директор и Первый заместитель Генерального директора назначаются Общим собранием акционеров на срок три года.

К компетенции Генерального директора Общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью Общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции Собрания и Совета директоров Общества, организации выполнения решения Собрания и Совета директоров.

Генеральный директор и Первый заместитель Генерального директора назначаются и досрочно освобождаются от должности Общим собранием акционеров в порядке, определенном Уставом Общества и внутренними документами Общества.

6.1.6. Информация о текущем использовании объекта оценки

Текущим использованием объекта оценки по состоянию на дату оценки является его использование в соответствии с прямым назначением: реализация прав его владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

6.1.7. Другие факторы и характеристики, относящиеся к объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость

Оцениваемые обыкновенные именные акции ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» не котируются и не торгуются на фондовых биржах.

Других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость, оценщиком не обнаружено.

6.2. Структура уставного капитала Общества

Согласно предоставленному Заказчиком действующему на дату оценки Уставу уставный капитал ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 121 423 000 (Сто двадцать один миллион четыреста двадцать три тысячи) рублей и состоит из 121 423 (Ста двадцати одной тысячи четырехсот двадцати трех) штук обыкновенных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая.

Общество вправе размещать дополнительно к размещенным акциям обыкновенные именные акции в количестве 100 000 (Сто тысяч) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая.

Привилегированные акции Обществом не выпускались.

6.3. Структура распределения уставного капитала Общества

Структура распределения уставного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки приведена в таблице ниже.

Таблица 6. Структура распределения уставного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки

№ п/п	Наименование	Местонахождение, реквизиты	Количество акций, шт.	Доля в уставном капитале, руб.	Доля в уставном капитале, %
1	Общество с ограниченной ответственностью «РЕГИОН Портфельные инвестиции» Д. У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Коммерческие инвестиции»	Российская Федерация, 119049, г. Москва, ул. Большая Ордынка, д. 40, стр. 4, этаж 7, помещение I, комната 10; ОГРН 1027739209431, дата присвоения ОГРН: 18.09.2002 г., ИНН 7706111837, КПП 775001001	121 423	121 423 000	100,00%
	Итого		121 423	121 423 000	100,00%

Источники: Расшифровка строки 1310 «Уставный капитал» бухгалтерского баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК»



6.4. Права и обязанности акционеров Общества

Согласно Уставу акционерами Общества могут быть российские и иностранные предприятия, фирмы, организации, кооперативы, являющиеся юридическими лицами, а также российские и иностранные граждане, признающие требования Устава Общества.

Каждая обыкновенная акция Общества предоставляет акционеру – ее владельцу одинаковый объем прав.

Акционеры – владельцы обыкновенных именных акций Общества могут в соответствии с Уставом Общества 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.

6.5. Дивиденды Общества

Дивидендом является часть чистой прибыли Общества, распределенная среди акционеров пропорционально числу принадлежащих им акций.

Дивиденды могут выплачиваться ежеквартально, раз в полгода, раз в год. Годовые дивиденды объявляются Общим собранием акционеров в расчете на одну акцию без вычета налогов.

Фиксированные дивиденды по привилегированным акциям устанавливаются при их выпуске.

Дивиденды, как правило, выплачиваются денежными средствами (наличными, чеками, платежным поручением, почтовым переводом). Дивиденд может выплачиваться акциями (капитализация прибыли), иными видами ценных бумаг и имуществом только с согласия акционера.

Порядок выплаты дивидендов оговаривается при выпуске ценных бумаг и излагается на обратной стороне акции или сертификата.

По невыплаченным и неполученным дивидендам проценты не начисляются.

Общее собрание акционеров не вправе объявлять и выплачивать дивиденды:

- до полной оплаты уставного капитала;
- если стоимость чистых активов Общества меньше его уставного капитала и резервного фонда, либо станет меньше их суммарного размера в результате выплаты дивидендов.

Согласно предоставленным Заказчикам Письмам ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»⁵ в течение трех лет до даты оценки дивиденды не начислялись и не выплачивались.

6.6. Информация об условиях корпоративного договора, определяющего дополнительные полномочия участника Общества

Корпоративный договор, определяющий дополнительные полномочия участника, отличные от объема полномочий, присущих его доле согласно законодательству, на дату оценки отсутствует.

⁵ Копии указанных документов включены в состав Приложения «Рабочие документы к настоящему Отчету».



7. Описание ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

7.1. Основные сведения

ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» зарегистрировано Московской Регистрационной Палатой, филиалом СВ-5 26.08.1996 г. за №715.241.

Сведения о ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» приведены в таблице ниже.

Таблица 7. Сведения о ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

Полное фирменное наименование компании	Закрытое акционерное общество «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Сокращенное наименование компании	ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»
Юридический адрес	Российская Федерация, 129075, г. Москва, ул. Аргуновская, д. 2, корп. 1, офис 220
ИНН / КПП	7713114042 / 771701001
ОГРН и дата присвоения	1037739631478; дата присвоения: 13.02.2003 г.
Отрасль (основной вид деятельности)	Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки (код ОКВЭД 64.99)
Уставный капитал	121 423 000 руб.
Объем выпуска обыкновенных именных бездокументарных акций	121 423 шт.
Номинальная стоимость одной обыкновенной именной акции	1 000 руб.
Регистрационный номер и дата выпуска акций	1-01-65002-K от 06.08.2001 г., 1-01-65002-K-001D от 26.12.2003 г.
Объем выпуска привилегированных акций	Не выпускались

Источник: информация, предоставленная Заказчиком

7.2. Основные направления деятельности Общества

В соответствии с действующим на дату оценки Уставом Общество осуществляет следующие виды деятельности:

- финансовое посредничество;
- осуществление дилерской деятельности;
- организация обеспечения предприятий агропромышленного комплекса РФ всех форм собственности ГСМ;
- торгово-закупочная, посредническая, спонсорская и биржевая деятельность, осуществление организации процессинга;
- другие виды деятельности.

По данным бухгалтерской отчетности, основным видом деятельности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» является предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки (код ОКВЭД 64.99).

7.3. Имущество Общества

По состоянию на дату оценки основным активом ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» являются краткосрочные финансовые вложения в обыкновенные именные бездокументарные акции Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» (АО «ВБРР»).

7.4. Дочерние и зависимые компании

По состоянию на дату оценки ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» дочерних и зависимых компаний не имеет.



7.5. Анализ финансового состояния ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

Основной целью финансового анализа является получение определенного числа приоритетных (наиболее представительных) показателей, дающих объективную картину финансового состояния предприятия.

Финансовый анализ является предпосылкой для осуществления оценки компании, в том числе при формировании прогнозных показателей; он позволяет выявить основные тенденции деятельности оцениваемой компании, сопоставить и проанализировать результаты ее деятельности за прошедшие периоды, сравнить финансовые показатели с показателями сопоставимых компаний и/или средними отраслевыми показателями.

Финансовый анализ проводится с помощью моделей построения системы отчетных балансов, представления финансовой отчетности в различных аналитических разрезах, при этом производится вертикальный и горизонтальный анализ отчетности, анализ системы аналитических коэффициентов. Все эти модели основаны на использовании информации бухгалтерской отчетности.

Горизонтальный анализ – сравнение показателей бухгалтерской отчетности с параметрами предыдущих периодов, позволяющее выявить тенденции изменения отдельных статей или их групп, входящих в состав бухгалтерской отчетности. В основе этого анализа лежит исчисление базисных темпов роста балансовых статей или статей о прибылях и убытках.

Вертикальный анализ отчетности показывает структуру средств общества и их источников. Переход к относительным показателям позволяет проводить межхозяйственные сравнения экономического потенциала и результатов деятельности обществ, различающихся по величине используемых ресурсов и другим объемным показателям. Относительные показатели в определенной степени сглаживают негативное влияние инфляционных процессов, которые могут существенно искажать абсолютные показатели финансовой отчетности и тем самым затруднить их сопоставление в динамике.

Анализ относительных показателей – расчет и анализ системы аналитических коэффициентов, характеризующих финансовую устойчивость, ликвидность, рентабельность и деловую активность компании.

Процедура финансового анализа:

- анализ бухгалтерского баланса;
- анализ отчета о прибылях и убытках;
- анализ финансовых коэффициентов:
 - ликвидности;
 - финансовой устойчивости;
 - деловой активности;
 - рентабельности.

Согласно предоставленной Заказчиком бухгалтерской отчетности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. основным видом деятельности компании в соответствии с современной классификацией видов экономической деятельности является предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки (код ОКВЭД 64.99).

В связи с тем, что, как было отмечено выше⁶, основным активом ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» являются краткосрочные финансовые вложения в обыкновенные именные бездокументарные акции Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» (АО «ВБРР»), оценщиком был произведен сравнительный анализ показателей оцениваемой компании с соответствующими среднеотраслевыми показателями по отрасли «Вложения в ценные бумаги» (код ОКВЭД 64.99.1).⁷

Анализ финансового состояния ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» проводился на основании данных отчетности компании за период 2012-2017 гг. и на 14.09.2018 г., сформированной в соответствии с РСБУ.

7.5.1. Анализ бухгалтерского баланса

На основании данных бухгалтерского баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за период с 31.12.2012 г. по 14.09.2018 г. оценщиком сформирован агрегированный баланс предприятия, представленный в таблице ниже.

⁶ См. раздел 7.3. «Имущество Общества» настоящего Отчета.

⁷ Источник: информационная система «СПАРК», <http://www.spark-interfax.ru/Front/Index.aspx>.



Таблица 8. Агрегированный бухгалтерский баланс ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», тыс. руб.

Наименование	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	14.09.2018	Изменение	
							абсолютное	относительное, %
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ								
Долгосрочные финансовые вложения	10 899	10 263	0	0	0	0	-10 899	-100,00%
Отложенные налоговые активы	0	2 792	4 320	4 298	4 253	4 244	4 244	-
ИТОГО по разделу I	10 899	13 055	4 320	4 298	4 253	4 244	-6 655	-61,06%
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ								
Дебиторская задолженность	283 764	30 480	33 258	33 741	1 204	1 135	-282 629	-99,60%
Краткосрочные финансовые вложения	167 429	167 429	165 806	165 696	235 877	258 291	90 862	54,27%
Денежные средства и денежные эквиваленты	1 369	359	1 555	1 291	1 089	74	-1 295	-94,59%
ИТОГО по разделу II	452 562	198 268	200 619	200 728	238 170	259 500	-193 062	-42,66%
БАЛАНС	463 461	211 323	204 939	205 025	242 422	263 744	-199 717	-43,09%
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ								
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	129 600	129 600	129 600	129 600	129 600	121 423	-8 177	-6,31%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	-13 230	-13 230	-13 230	-13 230	-13 230	0	13 230	-100,00%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	105 851	94 947	88 569	88 655	93 253	95 822	-10 029	-9,47%
ИТОГО по разделу III	222 221	211 317	204 939	205 025	209 623	217 245	-4 976	-2,24%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА								
ИТОГО по разделу IV	0	0	0	0	0	0	0	0,00%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА								
Краткосрочные заемные средства	152 898	0	0	0	0	0	-152 898	-100,00%
Кредиторская задолженность	88 342	6	0	0	32 800	46 499	-41 843	-47,36%
ИТОГО по разделу V	241 240	6	0	0	32 800	46 499	-194 741	-80,73%
БАЛАНС	463 461	211 323	204 939	205 025	242 423	263 744	-199 717	-43,09%

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»,
предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика



На протяжении 2013-2015 гг. наблюдается последовательное уменьшение валюты баланса, а в период 2016-2017 гг. и на 14.09.2018 г. валюта баланса возрастала.

Динамика валюты баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» представлена на рисунке ниже.

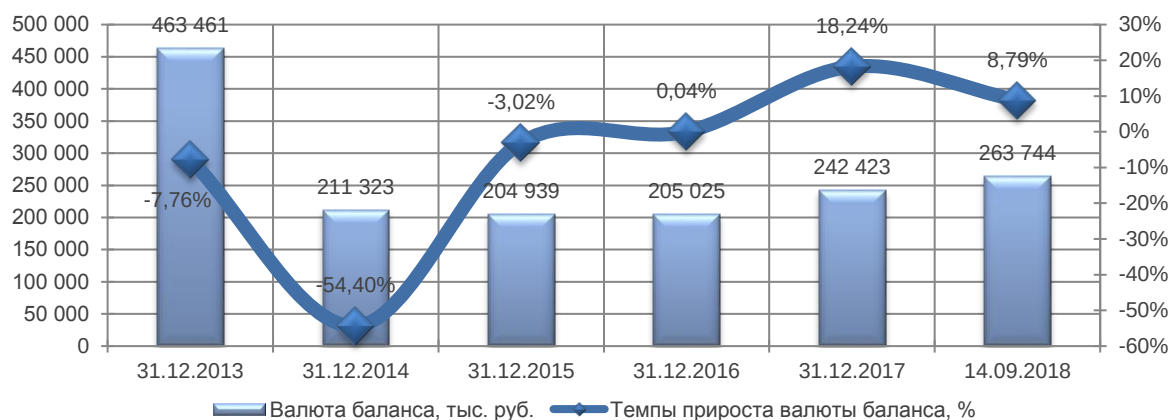


Рисунок 1. Динамика валюты баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

По состоянию на 14.09.2018 г. величина валюты баланса составила 263 744 тыс. руб. За период с 31.12.2013 г. по 14.09.2018 г. валюта баланса сократилась на 199 717 тыс. руб., в относительном выражении ее уменьшение составило 43,09%.

Уменьшение валюты баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в части активов произошло, в основном, за счет статьи «Дебиторская задолженность», а в части пассивов – за счет статей «Краткосрочные заемные средства» и «Кредиторская задолженность».

Анализ динамики активов

В таблице ниже представлена структура активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в сравнении со среднеотраслевыми показателями (по состоянию на конец периода).

Таблица 9. Структура активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в сравнении со среднеотраслевыми показателями

Наименование	ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»						Отрасль				
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	14.09.2018	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ											
Нематериальные активы	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%
Основные средства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,58%	1,02%	0,42%	0,28%	0,24%
Доходные вложения в материальные ценно- сти	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%	0,13%	0,08%	0,06%	0,10%
Финансовые вложения	2,35%	4,86%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	72,27%	70,12%	64,74%	52,83%	46,07%
Отложенные налоговые активы	0,00%	1,32%	2,11%	2,10%	1,75%	1,61%	0,79%	1,52%	1,12%	0,79%	0,94%
Прочие внеоборотные активы	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,16%	0,33%	0,02%	0,04%	0,13%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ I	2,35%	6,18%	2,11%	2,10%	1,75%	1,61%	76,90%	73,13%	66,38%	54,00%	47,49%
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ											
Запасы	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,16%	0,15%	0,13%	0,12%
Налог на добавленную стоимость по приоб- ретенным ценностям	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,06%	0,05%	0,03%	0,03%
Дебиторская задолженность	61,23%	14,42%	16,23%	16,46%	0,50%	0,43%	5,80%	7,59%	14,52%	22,76%	21,05%
Финансовые вложения (за исключением де- нежных эквивалентов)	36,13%	79,23%	80,91%	80,82%	97,30%	97,93%	15,73%	17,63%	17,25%	22,46%	29,76%
Денежные средства и денежные эквиваленты	0,30%	0,17%	0,76%	0,63%	0,45%	0,03%	0,83%	1,22%	1,38%	0,52%	1,39%
Прочие оборотные активы	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,59%	0,21%	0,28%	0,10%	0,14%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ II	97,65%	93,82%	97,89%	97,90%	98,25%	98,39%	23,10%	26,87%	33,62%	46,00%	52,51%
БАЛАНС	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК», расчеты оценщика



В течение 2013 г. – 14.09.2018 г. произошли несущественные изменения в структуре активов компании. По состоянию на 31.12.2013 г. доля внеоборотных активов составляла 2,35%, оборотных – 97,65% в структуре совокупных активов. По состоянию на 14.09.2018 г. доля внеоборотных активов несущественно уменьшилась и составила 1,61%, а доля оборотных активов незначительно увеличилась и составила 98,39%.

В целом за анализируемый период структура активов компании не соответствует структуре, сложившейся в среднем по отрасли в 2013-2017 гг., где доля внеоборотных активов составляла от 47,49% до 76,90% совокупных активов, а доля оборотных активов находилась в интервале от 23,10% до 52,51%.

Соотношение внеоборотных и оборотных активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и в среднем по отрасли приведено на рисунке ниже.



Рисунок 2. Соотношение внеоборотных и оборотных активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и в среднем по отрасли

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК», расчеты оценщика

В составе активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» наиболее существенную долю занимают краткосрочные финансовые вложения, которые по состоянию на 14.09.2018 г. составляют 97,93% в совокупных активах. Доля отложенных налоговых активов составляет 1,61%, а доля дебиторской задолженности – 0,43% в совокупных активах. За анализируемый период величина дебиторской задолженности уменьшилась на 99,60%.

Анализ динамики пассивов

В следующей таблице представлена структура пассивов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в сравнении со среднеотраслевыми показателями.

Таблица 10. Структура пассивов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в сравнении со среднеотраслевыми показателями

Наименование	ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»						Отрасль				
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	14.09.2018	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ											
Уставный капитал	27,96%	61,33%	63,24%	63,21%	53,46%	46,04%	11,75%	14,06%	10,57%	8,51%	9,61%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	-2,85%	-6,26%	-6,46%	-6,45%	-5,46%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Переоценка внеоборотных активов	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Добавочный капитал (без переоценки)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,49%	13,30%	11,44%	8,79%	11,06%
Резервный капитал	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,08%	0,09%	0,07%	0,07%	0,10%
Нераспределенная прибыль отчетного года	22,84%	44,93%	43,22%	43,24%	38,47%	36,33%	38,94%	28,12%	23,23%	19,15%	15,88%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ III	47,95%	100,00%	100,00%	100,00%	86,47%	82,37%	63,27%	55,57%	45,31%	36,52%	36,65%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА											
Заемные средства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	13,23%	18,47%	25,29%	19,13%	14,36%
Отложенные налоговые обязательства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,74%	0,83%	0,82%	1,03%	0,74%
Прочие обязательства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,86%	2,65%	1,79%	8,08%	1,18%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ IV	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,83%	21,96%	27,90%	28,24%	16,28%
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА											
Заемные средства	32,99%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,22%	16,48%	13,83%	22,30%	28,13%
Кредиторская задолженность	19,06%	0,00%	0,00%	0,00%	13,53%	17,63%	5,04%	5,79%	12,44%	12,46%	18,56%
Доходы будущих периодов	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,52%	0,11%	0,16%	0,01%	0,07%
Прочие обязательства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,12%	0,10%	0,36%	0,46%	0,31%
ИТОГО ПО РАЗДЕЛУ V	52,05%	0,00%	0,00%	0,00%	13,53%	17,63%	21,90%	22,47%	26,79%	35,23%	47,07%
БАЛАНС	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Источник: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК», расчеты оценщика



За период с 31.12.2013 г. по 14.09.2018 г. доля собственного капитала компании значительно возросла. По состоянию на 31.12.2013 г. доля собственного капитала в совокупных пассивах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составила 47,95%. Соответственно, доля заемных средств, вовлеченных в бизнес, составила 52,05% от совокупных пассивов. По состоянию на 14.09.2018 г. доля собственного капитала существенно увеличилась и составила 82,37%, соответственно доля заемных средств сократилась до 17,63%.

В целом структура пассивов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» не соответствует среднеотраслевой. В 2013-2017 гг. доля собственного капитала в среднем по отрасли составляла от 36,52% до 63,27% величины совокупных пассивов.

Соотношение собственного капитала и обязательств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и в среднем по отрасли приведено на рисунке ниже.

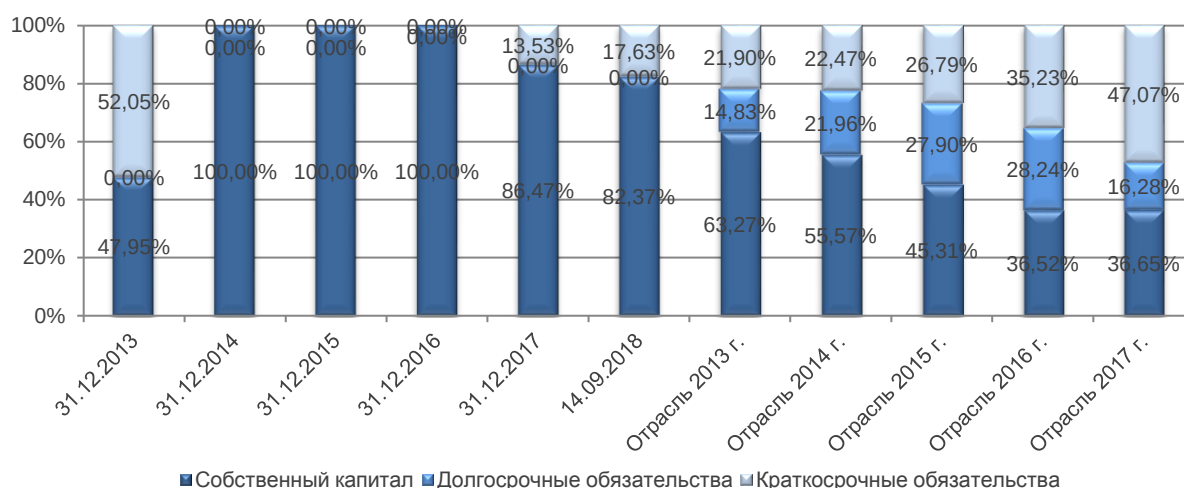


Рисунок 3. Соотношение собственного капитала и обязательств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и в среднем по отрасли

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК», расчеты оценщика

Заемные средства

ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в течение всего рассматриваемого периода не привлекало долгосрочные заемные средства.

Только в 2013 г. Компания привлекала краткосрочные заемные средства, которые составляли 152 898 тыс. руб. По состоянию на 14.09.2018 г. краткосрочные заемные средства у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» отсутствуют.

Структура долгосрочных и краткосрочных заемных средств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» существенно отличается от среднеотраслевой.

Кредиторская задолженность

В 2013 г. доля кредиторской задолженности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в совокупных пассивах составила 19,06%. В период 2014-2016 гг. кредиторская задолженность у Общества полностью отсутствовала. В 2017 г. кредиторская задолженность Компании составила 32 800 тыс. руб. По состоянию на 14.09.2018 г. кредиторская задолженность составила 17,63% в совокупных пассивах или 46 499 тыс. руб. в абсолютном выражении. Следует отметить, что в среднем по отрасли в 2013-2017 гг. доля кредиторской задолженности в структуре пассивов составляла от 5,04% до 18,56%.

Капитал и резервы

14.09.2018 г. было внесено изменение в уставный капитал Общества, в следствие чего, по состоянию на дату оценки уставный капитал ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составил 121 423 тыс. руб.

Величина собственного капитала компании с 2013 г. незначительно уменьшилась (на 4 976 тыс. руб.), в относительном выражении уменьшение составило 2,24%. При этом по итогам каждого года в период 2013-2017 гг. и на 14.09.2018 г. ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» имеет нераспределенную прибыль.



Среднеотраслевая структура пассивов в среднем за период 2013-2017 гг. выглядит следующим образом:

- собственный капитал – 47,46%;
- долгосрочные обязательства – 21,84%;
- краткосрочные обязательства – 30,69%.

Структура пассивов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в среднем за период 2013-2017 гг. выглядит следующим образом:

- собственный капитал – 86,88%;
- долгосрочные обязательства – 0,00%;
- краткосрочные обязательства – 13,12%.

Таким образом, расхождение показателей ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» со среднеотраслевыми в части обязательств – существенны.

7.5.2. Анализ финансовых результатов

Информация о динамике показателей финансовых результатов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» за анализируемый период представлена в таблице ниже.

Дополнительные показатели прибыли (ЕВІТ) рассчитаны на основе данных отчета о финансовых результатах.

Таблица 11. Динамика показателей отчета о финансовых результатах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», тыс. руб.

Наименование	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	01 января – 14 сен- тября 2018 г.
Выручка	0	0	0	0	0	0
Себестоимость продаж	0	0	0	0	0	0
Валовая прибыль (убыток)	0	0	0	0	0	0
Коммерческие расходы	0	0	0	0	0	0
Управленческие расходы	1 787	1 345	868	359	350	1 306
Прибыль (убыток) от продаж	-1 787	-1 345	-868	-359	-350	-1 306
Прочие доходы и расходы						
Доходы от участия в других организациях	0	919	0	0	0	12 270
Проценты к получению	421	545	3 321	505	906	1 664
Проценты к уплате	17	6	0	0	0	0
Прочие доходы	1 701	314	33	0	11 987	40 241
Прочие расходы	361	14 119	10 390	37	7 855	45 229
Прибыль (убыток) до налогообложения	-43	-13 692	-7 904	109	4 688	7 640
Текущий налог на прибыль	51	0	0	0	45	9
Изменение отложенных налоговых активов	0	2 792	1 528	-23	-45	-9
Прочее	0	4	2	0	0	0
Чистая прибыль (убыток)	-94	-10 904	-6 378	86	4 598	7 622
Прибыль до уплаты налогов и процентов (ЕВІТ)	-447	-14 231	-11 225	-396	3 782	5 976

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

Выручка

В течение всего рассматриваемого периода выручка у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» отсутствовала.

Себестоимость

В течение рассматриваемого периода себестоимость по основной деятельности имела нулевые значения.



Коммерческие и управленческие расходы

В течение всего анализируемого периода коммерческие расходы у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» отсутствовали.

Управленческие расходы ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в 2013-2017 гг. последовательно существенно снижались: с 1 787 тыс. руб. в 2013 г. до 350 тыс. руб. в 2017 г.; за 01.01.2018-14.09.2018 г. 2018 г. управленческие расходы компании составили 1 306 тыс. руб.

Прочие доходы и расходы

В 2013-2016 гг. прочие доходы и расходы компании значительно уменьшились, а по итогам 2017 г. прочие доходы составили 11 987 тыс. руб., прочие расходы 7 855 тыс. руб. За 01.01.2018-14.09.2018 г. 2018 г. прочие доходы составили 40 241 тыс. руб., а прочие расходы – 45 229 тыс. руб.

Прибыльность и финансовый результат

В 2013-2015 гг. ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по итогам года несло убытки, в 2016 г. и 2017 г. – генерировало чистую прибыль. Прибыль ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по итогам 2017 г. составила 4 598 тыс. руб., по результатам за 01.01.2018-14.09.2018 г. прибыль составила 7 640 тыс. руб.

Значения EBIT в течение периода 2013-2016 гг. были отрицательными. По результатам 2017 г. значение EBIT впервые за весь анализируемый период стало положительным, и составило 3 782 тыс. руб., а за 01.01.2018-14.09.2018 г. 2018 г. достигло 5 976 тыс. руб.

7.5.3. Анализ финансовых коэффициентов

Сложившаяся структура активов и пассивов компании, а также финансовые результаты ее хозяйственной деятельности соответствующим образом отразились на показателях, характеризующих ее финансовую устойчивость, ликвидность, рентабельность и деловую активность.

В таблице ниже представлены финансовые коэффициенты, рассчитанные для ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

Таблица 12. Анализ финансовых коэффициентов

Наименование показателя	Рекомендуемое значение	ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»						Отрасль					Расчет показателя
		31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	14.09.2018	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.	
Показатели ликвидности													
Коэффициент текущей ликвидности	1,0-2,0	1,88	33 044,67	н/р	н/р	7,26	5,58	1,08	1,20	1,26	1,31	1,12	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства
Коэффициент быстрой ликвидности	0,7-1,0	1,88	33 044,67	н/р	н/р	7,26	5,58	1,05	1,18	1,24	1,30	1,11	(Оборотные активы – Производственные запасы)/ Краткосрочные обязательства
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2-0,5	0,70	27 964,67	н/р	н/р	7,22	5,56	0,77	0,84	0,70	0,65	0,66	Наиболее ликвидные оборотные активы/Краткосрочные обязательства
Показатели финансовой устойчивости													
Коэффициент финансовой независимости (концентрации собственного капитала)	0,4-0,6	0,48	1,00	1,00	1,00	0,86	0,82	0,63	0,56	0,45	0,37	0,37	Собственный капитал / Валюта баланса
Коэффициент финансового рычага (D/E)	0,0-1,5	0,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,43	0,63	0,86	1,13	1,16	Заемный капитал / Собственный капитал
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	>0,1	0,47	1,00	1,00	1,00	0,86	0,82	-0,59	-0,65	-0,63	-0,38	-0,21	(Собственный капитал - Внеоборотные активы) / Оборотные активы
Показатели деловой активности													
Период оборота производственных запасов, дни	-	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	1	1	1	1	2	365 / (Операционные расходы / Средняя величина запасов за период)
Период оборота дебиторской задолженности, дни	-	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	35	34	74	139	218	365 / (Выручка /Средняя величина краткосрочной дебиторской задолженности за период)
Период оборота кредиторской задолженности, дни	-	18 041	11 988	1	н/р	17103	н/р	33	29	67	98	166	365 / (Операционные расходы / Средняя величина кредиторской задолженности за период)
Показатели рентабельности													
Рентабельность активов	-	н/р	н/р	н/р	0,04%	2,06%	н/р	7,35%	-11,54%	9,14%	7,77%	1,43%	Чистая прибыль / Совокупные активы
Рентабельность собственного капитала	-	н/р	н/р	н/р	0,04%	2,22%	н/р	11,62%	н/р	18,56%	19,39%	3,90%	Чистая прибыль / Собственный капитал
Рентабельность EBITDA	-	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	Прибыль до уплаты налогов, процентов и амортизации / Выручка
Рентабельность EBIT	-	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	13,69%	-14,32%	19,24%	18,12%	5,95%	Прибыль до уплаты налогов, процентов / Выручка
Рентабельность основной деятельности (рентабельность прибыли от продаж)	-	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	6,57%	5,78%	8,23%	9,05%	5,40%	Прибыль от продаж / Выручка
Рентабельность (маржа) чистой прибыли	-	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	н/р	12,18%	-16,06%	15,56%	15,21%	3,91%	Чистая прибыль / Выручка

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК», расчеты оценщика



Анализ коэффициентов ликвидности

Коэффициент текущей ликвидности показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав оборотные средства компании. Иными словами, он позволяет установить, в какой кратности текущие активы покрывают краткосрочные обязательства. Это главный показатель ликвидности.

В 2013 г. значение данного коэффициента составляло 1,88 и соответствовало диапазону рекомендуемых значений (1,0-2,0). Среднеотраслевые значения за 2013-2017 гг. (1,08-1,31) также удовлетворяли рекомендуемому диапазону. В 2014 г. значение коэффициента текущей ликвидности резко возросло (в связи с погашением компанией практически всех своих обязательств) и составило 33 044,67. В 2015-2016 гг. у Компании отсутствовали обязательства, в связи с этим коэффициент текущей ликвидности не рассчитывался. В 2017 г. значение коэффициента составило 7,26, что существенно выше интервала рекомендуемых значений. По состоянию на 14.09.2018 г. коэффициент текущей ликвидности составил 5,58, что свидетельствует о достаточной текущей ликвидности компании на дату оценки.

Коэффициент быстрой ликвидности по смысловому назначению аналогичен коэффициенту текущей ликвидности, однако он показывает способность предприятия погашать краткосрочные долговые обязательства, не полагаясь при этом на реализацию его материально-производственных запасов. За анализируемый период наблюдается схожая ситуация, как и в отношении коэффициента текущей ликвидности. В 2013 г. значение данного коэффициента составляло 1,88, было выше как диапазона рекомендуемых значений (0,7-1,0), так и среднеотраслевых значений за 2013-2017 гг. (1,05-1,30). В 2014 г. значение коэффициента быстрой ликвидности резко возросло (в связи с погашением компанией практически всех своих обязательств) и составило 33 044,67. В 2015-2016 гг. у Компании отсутствовали обязательства, в связи с этим коэффициент быстрой ликвидности не рассчитывался. В 2017 г. значение коэффициента составило 7,26, что существенно выше интервала рекомендуемых значений. По состоянию на 14.09.2018 г. коэффициент быстрой ликвидности составил 5,58, что свидетельствует о достаточной быстрой ликвидности компании на дату оценки.

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав наиболее ликвидные активы компании – денежные средства и краткосрочные финансовые вложения.

В 2013 г. значение данного коэффициента составляло 0,70, было выше диапазона рекомендуемых значений (0,2-0,5), но в целом соответствовало среднеотраслевым значениям за 2013-2017 гг. (0,65-0,84). В 2014 г. значение коэффициента абсолютной ликвидности резко возросло (в связи с погашением компанией практически всех своих обязательств) и составило 27 964,67, что свидетельствует о достаточности высоколиквидных активов в общей структуре оборотных активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ». В 2015-2016 гг. у Компании отсутствовали обязательства, в связи с этим коэффициент абсолютной ликвидности не рассчитывался. В 2017 г. значение коэффициента составило 7,22, что существенно выше интервала рекомендуемых значений. По состоянию на 14.09.2018 г. коэффициент абсолютной ликвидности составил 5,56, что свидетельствует о достаточности высоколиквидных активов в общей структуре оборотных активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

Таким образом, ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» обладает достаточной ликвидностью по состоянию на дату оценки.

Анализ коэффициентов финансовой устойчивости

На протяжении всего анализируемого периода балансовое значение показателя собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» принимало положительное значение. Положительная величина собственного капитала является оптимистичной характеристикой, означающей наличие финансовой устойчивости компании – отсутствие значительной зависимости компании от заемных источников финансирования.

Коэффициент финансовой независимости (концентрации собственного капитала) характеризует долю собственности владельцев предприятия в общей сумме средств, вложенных в его деятельность.

Значения коэффициента концентрации собственного капитала компании в 2013 г. составляло 0,48 и соответствовало диапазону рекомендуемых значений (0,4-0,6), но было несколько ниже среднеотраслевого значения за 2013 г. (0,63). В 2014-2017 гг. и по состоянию на 14.09.2018 г. значение коэффициента концентрации собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» существенно возросло (в связи с погашением компанией практически всех своих обязательств) и составило в период 2014-2016 гг. 1,00, по состоянию на 31.12.2017 г. 0,86, а на 14.09.2018 г. 0,82, что свидетельствует о высокой финансовой независимости компании от своих кредиторов.



Коэффициент финансового рычага. Значение коэффициента финансового рычага (D/E) компании в 2013 г. составляло 0,69, и соответствовало диапазону рекомендуемых значений (0,0-1,5), и превышало среднеотраслевое значение за 2013 гг. (0,43). В 2014-2017 гг. и по состоянию на 14.09.2018 г. значение коэффициента финансового рычага ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» существенно снизилось (в связи с погашением компанией практически всех своих обязательств) и составило 0,00, что свидетельствует о финансовой независимости компании от своих кредиторов.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает, какая часть оборотных активов финансируется за счет собственных средств предприятия. Чем меньше значение коэффициента, тем неустойчивее финансовое состояние компании.

В 2013 г. значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами составляло 0,47, соответствовало рекомендуемым значениям ($>0,1$) и было значительно лучше среднеотраслевых значений за 2013-2017 гг., которые принимали отрицательные значения и составляли -0,65 – -0,21. В 2014-2017 гг. и по состоянию на 14.09.2018 г. значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» существенно возросло (в связи с погашением компанией практически всех своих обязательств) и за период 2014-2016 гг. составило 1,00, а по состоянию на 31.12.2017 г. и 14.09.2018 г. 0,86 и 0,82 соответственно, что свидетельствует о достаточной обеспеченности компании собственными оборотными средствами.

Таким образом, ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» имеет высокий уровень финансовой устойчивости, не находится в зависимости от своих кредиторов и имеет низкую величину финансового риска.

Анализ коэффициентов деловой активности

Анализ деловой активности предприятия заключается в исследовании уровней показателей оборачиваемости. Показатели этой группы характеризуют эффективность основной производственной деятельности. В данном случае речь идет, прежде всего, о показателях оборачиваемости активов, так как финансовое положение компании, ее платежеспособность зависят от того, насколько быстро средства, вложенные в активы, превращаются в реальные деньги. Во-вторых, это показатели оборачиваемости обязательств, динамику и значения которых необходимо сопоставлять с оборачиваемостью активов.

В связи с практическим отсутствием у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» операционной деятельности показатели деловой активности не рассчитывались.

Анализ рентабельности

Считается, что устойчивое функционирование предприятия зависит от его способности приносить достаточный объем дохода (прибыли). Эта способность оказывает влияние на его платежеспособность. В целом результативность деятельности любого предприятия может оцениваться с помощью абсолютных и относительных показателей. Относительные показатели практически не подвержены влиянию инфляции, поскольку представляют собой различные соотношения прибыли и вложенного капитала. Экономический смысл показателей рентабельности состоит в том, что они характеризуют прибыль, получаемую с каждого рубля средств (собственных или заемных), вложенных в предприятие.

В связи с практическим отсутствием у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» операционной деятельности показатели рентабельности не рассчитывались.

7.5.4. Выводы финансового анализа

В целом, по результатам исследования финансово-хозяйственной деятельности, полученным по данным бухгалтерской отчетности рассматриваемого предприятия, можно сделать следующие выводы:

1. По состоянию на 14.09.2018 г. величина валюты баланса составила 263 744 тыс. руб. За период с 31.12.2013 г. по 14.09.2018 г. валюта баланса сократилась на 199 717 тыс. руб., в относительном выражении ее уменьшение составило 43,09%. Уменьшение валюты баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в части активов произошло, в основном, за счет статьи «Дебиторская задолженность», а в части пассивов – за счет статей «Краткосрочные заемные средства» и «Кредиторская задолженность».
2. В течение 2013 г. – 14.09.2018 г. произошли незначительные изменения в структуре активов компании. По состоянию на 31.12.2013 г. доля внеоборотных активов составляла 2,35%, оборотных – 97,65% в структуре совокупных активов. По состоянию на 14.09.2018 г. доля внеоборотных активов незначительно уменьшилась и составила



- 1,61%, а доля оборотных активов незначительно увеличилась и составила 98,39%. В целом за анализируемый период структура активов компании не соответствует структуре, сложившейся в среднем по отрасли в 2013-2017 гг., где доля внеоборотных активов составляла от 47,49% до 76,90% совокупных активов, а доля оборотных активов находилась в интервале от 23,10% до 52,51%.
3. В составе активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» наиболее существенную долю занимают краткосрочные финансовые вложения, которые по состоянию на 14.09.2018 г. составляют 97,93% в совокупных активах. Доля отложенных налоговых активов составляет 1,61%, а доля дебиторской задолженности – 0,43% в совокупных активах. За анализируемый период величина дебиторской задолженности уменьшилась на 99,60%.
 4. За период с 31.12.2013 г. по 14.09.2018 г. доля собственного капитала компании значительно возросла. По состоянию на 31.12.2013 г. доля собственного капитала в совокупных пассивах ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составила 47,95%. Соответственно, доля заемных средств, вовлеченных в бизнес, составила 52,05% от совокупных пассивов. По состоянию на 14.09.2018 г. доля собственного капитала существенно увеличилась и составила 82,37%, соответственно доля заемных средств сократилась до 17,63%.
 5. ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в течение всего рассматриваемого периода не привлекало долгосрочные заемные средства. В течение 2012-2013 гг. компания привлекала краткосрочные заемные средства; при этом величина краткосрочных заемных средств последовательно и существенно уменьшалась. По состоянию на 14.09.2018 г. краткосрочные заемные средства у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» отсутствуют.
 6. 14.09.2018 г. было внесено изменение в уставный капитал Общества, в следствие чего, по состоянию на дату оценки уставный капитал ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составил 121 423 тыс. руб. Величина собственного капитала компании с 2013 г. незначительно уменьшилась (на 4 976 тыс. руб.), в относительном выражении уменьшение составило 2,24%. При этом по итогам каждого года в период 2013-2017 гг. и на 14.09.2018 г. ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» имеет нераспределенную прибыль.
 7. В течение всего рассматриваемого периода выручка у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» отсутствовала.
 8. В течение рассматриваемого периода себестоимость по основной деятельности имела нулевые значения.
 9. В течение всего анализируемого периода коммерческие расходы у ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» отсутствовали. Управленческие расходы ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в 2013-2017 гг. последовательно существенно снижались: с 1 787 тыс. руб. в 2013 г. до 350 тыс. руб. в 2017 г.; за 01.01.2018-14.09.2018 г. 2018 г. управленческие расходы компании составили 1 306 тыс. руб.
 10. В 2013-2016 гг. прочие доходы и расходы компании значительно уменьшились, а по итогам 2017 г. прочие доходы составили 11 987 тыс. руб., прочие расходы 7 855 тыс. руб. За 01.01.2018-14.09.2018 г. 2018 г. прочие доходы составили 40 241 тыс. руб., а прочие расходы – 45 229 тыс. руб.
 11. В 2013-2015 гг. ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по итогам года несло убытки, в 2016 г. и 2017 г. – генерировало чистую прибыль. Прибыль ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по итогам 2017 г. составила 4 598 тыс. руб., по результатам за 01.01.2018-14.09.2018 г. прибыль составила 7 640 тыс. руб.
 12. На протяжении всего анализируемого периода компания характеризуется достаточной текущей, быстрой и абсолютной ликвидностью.
 13. ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» имеет высокий уровень финансовой устойчивости, не находится в зависимости от своих кредиторов и имеет низкую величину финансового риска.
 14. Показатели деловой активности и рентабельности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» не рассчитывались в связи практическим отсутствием у компании операционной деятельности.

По результатам исследования финансово-хозяйственной деятельности, полученным по данным бухгалтерской отчетности оцениваемого предприятия, можно сделать вывод о том, что ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» имеет потенциал для дальнейшего позитивного развития на рынке.



8. Анализ рынка объекта оценки, ценообразующих факторов, а также внешних факторов, влияющих на его стоимость

Настоящий раздел Отчета содержит описание общеэкономической ситуации в России, региона расположения оцениваемой компании, и отрасли, к которой она относится.

8.1. Анализ общеэкономической ситуации в России

Анализ общеэкономической ситуации в стране является основой для определения общих тенденций и перспектив развития рынка. На основе информации, полученной в результате данного исследования, возможно построение дальнейших прогнозов по развитию исследуемой отрасли и перспектив развития оцениваемой компании.

Обзор подготовлен на основе материалов Минэкономразвития России «Об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2016 году»⁸, «Тенденции развития в секторах экономики»⁹, «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 г. и на плановый период 2018 и 2019 годов»¹⁰, «Прогноз социально-экономического развития до 2020 года»¹¹, «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов»¹², «Картина экономики. Август 2018 года»¹³, «Картина инфляции. Август 2018 года»¹⁴, Федеральной службы государственной статистики (Росстат) «Информация о социально-экономическом положении России. Январь-июль 2018 года»¹⁵ и других источников информации.

8.1.1. Основные макроэкономические тенденции

Объем ВВП России за I кв. 2018 г. составил в текущих ценах 22 239,4 млрд руб. Индекс его физического объема относительно I кв. 2017 г. составил 101,3%. Индекс-дефлятор ВВП за I кв. 2018 г. по отношению к ценам I кв. 2017 г. составил 106,8%.

В июле 2018 г. по сравнению с предыдущим месяцем индекс потребительских цен составил 100,3%, в том числе на продовольственные товары – 99,7%, непродовольственные товары – 100,1%, услуги – 101,3%.

Индекс цен производителей промышленных товаров в июле 2018 г. относительно предыдущего месяца, по предварительным данным, составил 100,3%.

Индекс промышленного производства в июле 2018 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 103,9%, в январе-июле 2018 г. – 103,1%.

Объем производства продукции сельского хозяйства всех сельхозпроизводителей (сельхозорганизации, крестьянские (фермерские) хозяйства, хозяйства населения) в июле 2018 г. в действующих ценах, по предварительной оценке, составил 503,0 млрд руб., в январе-июле 2018 г. – 2 105,5 млрд руб.

Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», в июле 2018 г. составил 704,4 млрд руб., или 99,3% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода предыдущего года, в январе-июле 2018 г. – 3 626,5 млрд руб., или 99,1%.

В январе-июле 2018 г. грузооборот транспорта, по предварительным данным, составил 3 242,7 млрд т-км, в том числе железнодорожного – 1 501,3 млрд т-км, автомобильного – 142,2 млрд т-км, морского – 18,5 млрд т-км, внутреннего водного – 35,0 млрд т-км, воздушного – 4,2 млрд т-км, трубопроводного – 1 541,4 млрд т-км.

Оборот розничной торговли в июле 2018 г. составил 2 644,5 млрд руб., или 102,5% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода предыдущего года, в январе-июле 2018 г. – 17 230,7 млрд руб., или 102,5%.

Внешнеторговый оборот России, по данным Банка России (по методологии платежного баланса), в июне 2018 г. составил (в фактически действовавших ценах) 57,6 млрд долл. США (3 611,3 млрд руб.), в том числе экспорт – 36,6 млрд долл. США (2 293,4 млрд руб.), импорт – 21,0 млрд долл. США (1 317,9 млрд руб.).

⁸ Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/activity/sections/macro/2017070204> (дата публикации 07.02.2017 г.).

⁹ Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/about/structure/depsectoreconom/2017280401> (дата публикации 28.04.2017 г.).

¹⁰ Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/activity/sections/macro/2016241101> (дата публикации 24.11.2016 г.).

¹¹ Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/press/news/2017060401> (дата публикации 06.04.2017 г.).

¹² Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/about/structure/depmacro/2017271001> (дата публикации 27.10.2017 г.).

¹³ Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/about/structure/depmacro/201805091> (дата публикации 05.09.2018 г.).

¹⁴ Источник: <http://economy.gov.ru/minrec/about/structure/depmacro/201810081> (дата публикации 10.08.2018 г.).

¹⁵ Источник: http://www.gks.ru/free_doc/doc_2018/info/oper-07-2018.pdf (дата публикации 17.08.2018 г.).



Сальдо торгового баланса в июне 2018 г. сложилось положительное, 15,6 млрд долл. США (в июне 2017 г. – положительное, 8,8 млрд долл. США).

В июле 2018 г., по предварительным итогам выборочного обследования рабочей силы, 3,6 млн чел. в возрасте 15 лет и старше, или 4,7% рабочей силы классифицировались как безработные (в соответствии с методологией Международной Организации Труда). Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций в июле 2018 г. составила 42 640 руб.

Основные экономические и социальные показатели Российской Федерации за июль 2018 г. приведены в таблице ниже.

Таблица 13. Основные экономические и социальные показатели Российской Федерации за июль 2018 г.

Наименование показателя	июль 2018 г.	В % к		Январь-июль 2018 г. в % к январю-июлю 2017 г.	Справочно		
		июлю 2017 г.	июню 2018 г.		июль 2017 г. в % к		Январь-июль 2017 г. в % к ян- варю-июлю 2016 г.
					июлю 2016 г.	июню 2017 г.	
Валовой внутренний продукт (ВВП), млрд руб.		101,6 ²⁾			101,6 ³⁾		
Индекс промышленного произ- водства ⁴⁾		103,9	99,7	103,1	100,2	98,0	103,2
Продукция сельского хозяй- ства, млрд руб.	503,6	100,9	183,3	101,9	97,5	183,3	99,7
Грузооборот транспорта, млрд т-км, в том числе:	471,5	104,0	104,2	103,1	106,1	102,2	107,2
<i>железнодорожного транспорта</i>	219,4	105,3	104,7	104,6	105,3	102,7	107,1
Оборот розничной торговли, млрд руб.	2 644,5	102,5	103,3	102,5	101,3	103,8	100,0
Объем платных услуг населе- нию, млрд руб.	785,6	101,6	98,6	102,7	100,9	100,9	100,4
Внешнеторговый оборот, млрд долл. США, в том числе:	57,6 ⁵⁾	114,4 ⁶⁾	99,5 ⁷⁾	121,4 ⁸⁾	125,7 ⁶⁾	105,1 ⁷⁾	128,9 ⁸⁾
<i>экспорт товаров</i>	36,6	123,8	100,2	126,9	122,9	104,5	129,7
<i>импорт товаров</i>	21,0	101,1	98,4	112,9	130,0	105,9	127,7
Инвестиции в основной капи- тал, млрд руб.	5 961,4 ⁹⁾	103,2 ²⁾			103,6 ³⁾		
Индекс потребительских цен		102,5	100,3	102,3	103,9	100,1	104,3
Индекс цен производителей промышленных товаров ⁴⁾		116,6	100,3	109,6	101,8	99,5	108,0
Реальные располагаемые де- нежные доходы ¹⁰⁾		102,0	95,3	102,6 ¹¹⁾	96,0	94,2	97,1 ¹¹⁾
Среднемесячная начисленная зарботная плата работников организаций номинальная, руб.	42 640 ¹⁰⁾	110,7 ¹⁰⁾	93,0 ¹⁰⁾	111,1 ¹⁰⁾	107,0	92,2	107,0
Среднемесячная начисленная зарботная плата работников организаций реальная		108,0 ¹⁰⁾	92,7 ¹⁰⁾	108,6 ¹⁰⁾	103,0	92,1	102,6
Общая численность безработ- ных (в возрасте 15-72 лет), млн чел.	3,6 ¹²⁾	92,2	101,7	91,6	94,7 ¹³⁾	101,2	92,9 ¹³⁾
Численность официально за- регистрированных безработ- ных, млн чел.	0,7	86,6	97,9	86,4	84,4	97,7	85,2

1) Предварительная оценка.

2) I кв 2018 г. в % к I кв 2017 г.

3) I кв 2017 г. в % к I кв 2016 г.

4) По видам деятельности «Добыча полезных ископаемых», «Обрабатывающие производства», «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха», «Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизация отходов, деятельность по ликвидации загрязнений» ОКВЭД2.

5) Данные за июль 2018 г.

6) Июнь 2018 г. и июль 2017 г. в % к соответствующему периоду предыдущего года, в фактически действовавших ценах.

7) Июнь 2018 г. и июль 2017 г. в % к предыдущему месяцу, в фактически действовавших ценах.

8) I кв 2018 г. и I кв 2017 г. в % к соответствующему периоду предыдущего года, в фактически действовавших ценах.

9) Данные за I кв 2018 г.

10) Оценка.

11) В целях сопоставимости данных показатель приведен без учета единовременной денежной выплаты пенсионерам в январе 2017 г. в размере 5 тыс. руб., назначенной в соответствии с Федеральным законом от 22 ноября 2016 г. №385-ФЗ. С учетом указанной выплаты реальные располагаемые денежные доходы в январе-июле 2018 г. в % к январю-июлю 2017 г. составили 101,7%, в январе-июле 2017 г. в % к январю-июлю 2016 г. – 97,9%.

12) Предварительные данные.

13) Показатель рассчитан по численности безработных в возрасте 15-72 лет.

Источник: Федеральная служба государственной статистики (Росстат)



Производственная активность

Из базовых отраслей основной вклад в ускорение роста ВВП в июле 2018 г. по сравнению с июнем внесло восстановление динамики промышленного производства после исчерпания действия временных негативных факторов. При этом увеличение темпов роста добывающих отраслей, помимо прямого положительного вклада в динамику выпуска, также способствовало улучшению показателей грузооборота транспорта (до 4,0% г/г с 2,1% г/г в июне 2018 г.), значительная часть которого приходится на перевозки топливно-энергетических полезных ископаемых.

С другой стороны, темпы роста оборота розничной торговли снизились до 2,5% г/г после июньского ускорения (до 3,0% г/г), что было связано в том числе с завершением группового этапа Чемпионата мира по футболу. Выпуск продукции сельского хозяйства второй месяц подряд демонстрирует слабый рост.

Темпы роста промышленного производства в июле 2018 г. увеличились до 3,9% г/г (с 2,2% в июне) благодаря улучшению ситуации как в добывающих, так и в обрабатывающих отраслях.

Основной вклад в ускорение роста обрабатывающей промышленности (до 4,6% г/г в июле 2018 г. с 2,2% г/г месяцем ранее) внесла нормализация динамики металлургии, которая в июне 2018 г. показала существенный спад. При этом все остальные обрабатывающие виды деятельности продолжили демонстрировать позитивную динамику. Драйверами роста по-прежнему остаются химическая, пищевая и деревообрабатывающая отрасли, которые в июле обеспечили более половины годового прироста обрабатывающей промышленности (их совокупный вклад составил 2,8 п. п.).

На годовую динамику обрабатывающей промышленности в последние два месяца оказывал влияние календарный фактор. Количество рабочих дней в июне и июле 2018 г. было соответственно на 1 меньше и на 1 больше, чем в аналогичные месяцы 2017 г. С исключением календарного фактора ускорение роста обрабатывающей промышленности было более умеренным (до 3,9% г/г в июле 2018 г. с 3,0% г/г месяцем ранее). Медианный темп роста обрабатывающей промышленности, который позволяет сгладить влияние на ее динамику «локальных» факторов, в июле составил 3,0% г/г после 3,2% в июне 2018 г.

Рост добычи полезных ископаемых в июле 2018 г. продолжил ускоряться (до 3,2% г/г с 2,8% г/г в июне 2018 г.) на фоне позитивных тенденций в нефтегазовом комплексе. После изменения параметров сделки ОПЕК+ в июне 2018 г. нефтяная отрасль активно наращивает выпуск. В июле 2018 г. среднесуточная добыча нефти достигла 11,21 млн баррелей в сутки, приблизившись к максимумам октября 2016 г. Кроме того, положительный вклад в показатели добывающей промышленности вносит производство сжиженного природного газа, которое с начала 2018 г. растет двузначными темпами (в июле 2018 г. – 59,3% г/г, в январе–июне 2018 г. – 51,9 % г/г).

Внутренний спрос

В течение 2018 г. происходит изменение структуры экономического роста, перебалансировка источников экономического роста от внутренних к внешним. Чистый экспорт, по оценке, в апреле-июле 2018 г. внес положительный вклад в рост ВВП впервые с IV кв. 2016 г. По данным ФТС, во II кв. 2018 г. продолжилось ускорение роста физического объема экспорта (до 6,5% г/г). В то же время реальные темпы роста импорта существенно снизились (до 1,1% г/г в апреле-июне 2018 г.) на фоне замедления потребительской и инвестиционной активности. В последние месяцы наметилась тенденция к стабилизации динамики потребительского спроса.

Темпы роста потребительских расходов на покупку товаров и услуг, рассчитанные по методологии баланса доходов и расходов населения, в июле 2018 г. снизились до 3,3% г/г с 4,6% г/г месяцем ранее. В частности, в июле 2018 г. темпы роста розничного товарооборота после июньского ускорения вернулись на уровни января-мая 2018 г., главным образом за счет замедления роста в сегменте продовольственных товаров. Помесячные темпы роста оборота розничной торговли (с исключением сезонности) снизились до 0,18% м/м SA в среднем за январь-июль 2018 г. (с 0,30% м/м SA в среднем за 2017 г.), что соответствует годовым темпам роста на уровне около 2,2%. В то же время годовые темпы роста оборота организаций общественного питания в июле 2018 г. оставались на относительно высоких уровнях (4,2% после 4,6% в июне 2018 г. и 3,0% в январе-мае 2018 г.).

Стабилизация динамики наблюдается и на автомобильном рынке, который в течение 2017 г. показывал динамичный восстановительный рост. Продажи новых легковых автомобилей (с коррекцией на сезонность) в последние месяцы держатся на уровне около 150 тыс. шт. в месяц, а их годовые темпы роста в июне и июле 2018 г. снизились до 10,8% г/г и 10,6% г/г соответственно (с 21,1% г/г в январе-мае 2018 г.). Аналогичные тенденции наблюдаются и в динамике авиаперевозок, которые со II кв. 2018 г. демонстрируют околонулевую динамику в терминах последовательных приростов.



В июле 2018 г. дополнительное сдерживающее влияние на потребительскую активность оказало дальнейшее ухудшение потребительских настроений. Снижение индекса потребительских настроений, рассчитываемого инфОМ по заказу Банка России, произошло за счет компонента, характеризующего ожидания респондентов. Вместе с тем оценки текущей ситуации остались стабильными. В дальнейшем поддержку показателям потребительской уверенности продолжают оказывать позитивные тенденции в динамике фундаментальных факторов потребительского спроса, в том числе активный рост заработных плат в 2018 г.

Динамика инвестиций в апреле-июне 2018 г. совпала с оценками Минэкономразвития России (2–3% г/г), осуществленными на основе оперативных данных.

На рост инвестиций в основной капитал начиная с апреля 2018 г. оказывало негативное влияние ухудшение настроений бизнеса, обусловленное повышенной волатильностью на финансовых рынках. В этих условиях индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающей промышленности (с коррекцией на сезонность) снизился до 96,6 во II кв. 2018 г. с 97,1 в I кв. 2018 г. и 98,3 в IV кв. 2017 г. Ухудшение настроений бизнеса косвенно характеризует и снижение индекса PMI в последние месяцы, которое происходит несмотря на расширение производственной активности, фиксируемое как официальной статистикой, так и «жесткими» данными.

В июле 2018 г. индикаторы инвестиционной активности указывали на ее дальнейшее снижение. Особенно выраженным было ухудшение динамики инвестиционного импорта машин и оборудования из стран дальнего зарубежья, который упал на 6,5% г/г в июле 2018 г. после роста на 8,6% г/г во II кв. 2018 г. Строительный сектор в 2018 г. демонстрирует волатильную динамику, однако в целом объем строительных работ продолжает стагнировать на уровнях, достигнутых в середине 2017 г. Производство машиностроительной продукции инвестиционного назначения и стройматериалов в июле 2018 г. продолжило уверенно расти в годовом выражении (18,3% г/г и 7,6% г/г соответственно), однако по отношению к июню 2018 г. (с коррекцией на сезонность) по обоим показателям наблюдалось снижение после нескольких месяцев положительной динамики.

Рынок труда

Годовой темп роста реальной заработной платы в июле 2018 г. снизился до 7,2% г/г с 7,6% г/г в апреле и мае 2018 г.

Номинальный рост заработных плат в июле 2018 г. замедлился до 9,7% г/г с 10,2% г/г месяцем ранее, главным образом за счет социального сектора, где годовые темпы роста оплаты труда снизились до 15,9% г/г с 19,2% г/г в мае 2018 г. Волатильность годовой динамики заработных плат в социальном секторе обусловлена особенностями выполнения целевых ориентиров по среднегодовому уровню оплаты труда, установленных указами Президента Российской Федерации для отдельных категорий работников бюджетной сферы. Из-за более равномерного, чем в прошлые годы, распределения выплат по месяцам оплата труда указанных работников в этом году не имеет обычной сезонности, что ведет к колебаниям ее годовых темпов роста.

В то же время во внебюджетном секторе рост номинальных заработных плат сохранился практически на уровне предыдущего месяца – 9,1% г/г в июле 2018 г. после 9,2% г/г в мае 2018 г. В июле 2018 г., по оценке Росстата, рост заработной платы составил 10,7% г/г в номинальном выражении и 8,0% г/г – в реальном.

Безработица сохраняется на рекордно низком уровне (4,8% SA) на фоне сокращения численности рабочей силы.

На рынке труда третий месяц подряд продолжается сокращение численности занятых (-57,1 тыс. чел. SA в июле 2018 г. и -170,5 тыс. чел. SA в мае-июле 2018 г.). Численность безработных в июле 2018 г. несколько выросла (+12,7 тыс. чел. SA), однако в целом за три месяца изменилась незначительно (+12,0 тыс. чел. SA). В условиях продолжающегося роста экономики указанные тенденции свидетельствуют о том, что потенциал перераспределения рабочей силы между занятыми и безработными практически исчерпан, и наращивание выпуска происходит главным образом за счет повышения производительности труда.

По данным государственных служб занятости, среднее количество претендентов на вакансию (коэффициент напряженности) остается на рекордно низких уровнях после двух лет непрерывного снижения. При этом по состоянию на 15 августа 2018 г. численность безработных граждан, зарегистрированных в органах службы занятости, снизилась на 2 420 человек относительно 8 августа 2018 г. и составила 684 760 человек (-0,4%). Это исторический минимум регистрируемой безработицы за всю историю наблюдений этого показателя – с 1991 г.

Валютный курс

Курс рубля в 2017 г. существенно замедлился в росте к доллару, а против евро и вовсе понизился. Рост российской валюты против доллара США с конца 2016 г. к середине декабря 2017



года составил лишь около 4,5%, а к евро рубль снизился на 7%. Таким образом, бивалютная корзина (0,55 доллара и 0,45 евро), которая является одним из основных ориентиров для рубля, слегка подорожала (+1%). К сравнению, за 2016 г. рубль вырос к доллару США на 20,1%, к евро – на 24,7%.

На максимуме доллар США находился в январе 2017 г. – 61,29 рубля, а на минимуме – в апреле – 55,715 рубля. У евро максимум был в августе – 72,1 рубля, минимум – в апреле – 59,46 рубля.

Основным фактором динамики по-прежнему оставалась нефть, хотя по мере приближения к завершению года ее значимость и снижалась. «Черное золото» колебалось от примерно 55 долл. США за баррель сорта Brent в начале года до 45 долл. США в июне, в декабре оно стоило 65 долларов. Таким образом, нефть подорожала за год примерно на 18%, а рубль отстал в росте от валюты США. В итоге рублевая цена барреля продолжила расти от уровня 3,5 тыс. руб. в район 3,8 тыс. руб. за баррель, что, безусловно, положительно для бюджета РФ.¹⁶

По итогам I кв. 2018 г. рубль ослаб по отношению к доллару США на 0,22%, курс доллара США вырос с 57,48 руб. до 57,61 руб. По отношению к евро рубль снизился на 2,8%, курс единой европейской валюты вырос с 69,00 руб. до 70,94 руб.

Таким образом, можно сделать вывод, что курс рубля к доллару является достаточно устойчивым и фактически не изменился. Динамика пары евро/рубль оказалась более резкой. Основная причина падения рубля к евро связана с укреплением европейской валюты, которое произошло в последний месяц I кв. 2018 г. на фоне сообщений о том, что Центробанки различных стран мира, в основном европейских, приняли решение сократить долю резервов в долларах США.¹⁷

Динамика стоимости бивалютной корзины и цены на нефть марки Brent за период январь 2015 г. – июль 2018 г. представлена на рисунке ниже.

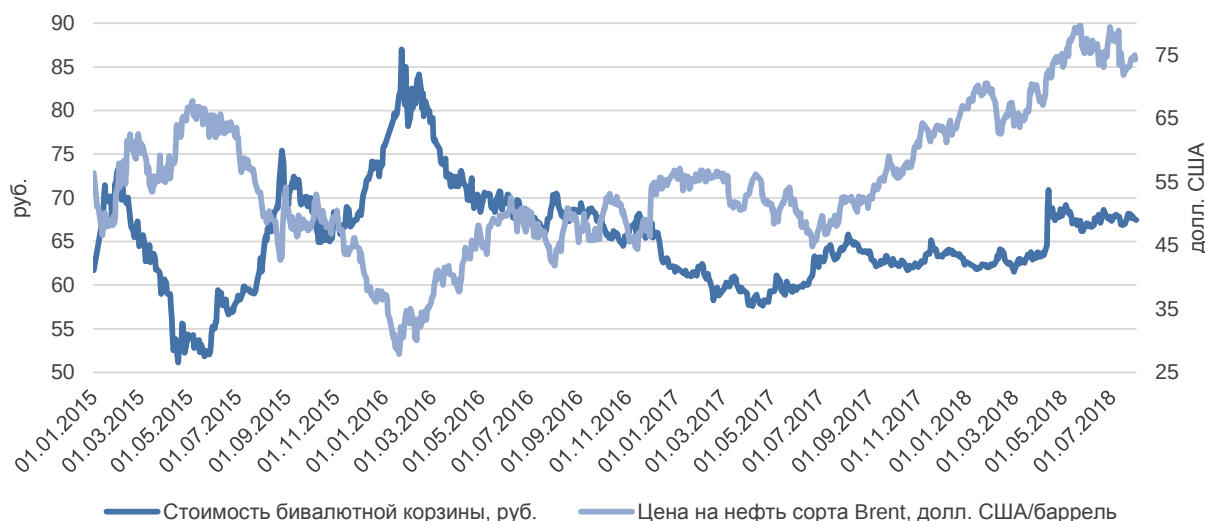


Рисунок 4. Динамика стоимости бивалютной корзины и цены на нефть марки Brent за период январь 2015 г. – июль 2018 г.

Источники: Банк России, Investing.com

Инфляция

В июле 2018 г. годовые темпы инфляции составили 2,5% г/г (после 2,3% г/г в июне 2018 г.), что совпало с нижней границей прогноза Минэкономразвития России. Ускорение годовой инфляции было обусловлено низкой базой июля 2017 г., что стало следствием смещения графика поступления продукции нового урожая в 2017 г. В терминах последовательных приростов с устранением сезонности рост цен в июле 2017 г. замедлился до 0,19% м/м SA с 0,44% м/м SA месяцем ранее, при этом снижение темпов роста наблюдалось по всем основным компонентам индекса потребительских цен.

При некотором замедлении месячных темпов роста цен на непродовольственные товары (за исключением подакцизной продукции) и на услуги (за исключением регулируемых цен и тарифов), монетарная инфляция вновь опустилась чуть ниже целевого ориентира Банка России, составив 3,5% м/м SAAR после 4,0% м/м SAAR в мае-июне 2018 г. и 5,1% м/м SAAR в апреле 2018 г.

¹⁶ Источник: https://ria.ru/ny2018_resume/20171220/1511336992.html.

¹⁷ Источник: <https://finance.rambler.ru/news/2018-03-30/napisan-scenariy-dlya-rublya-na-aprel/>.



Годовые темпы монетарной инфляции в июле 2018 г. сохранились на уровне предыдущего месяца (2,9% г/г).

Также благодаря принятым мерам по стабилизации ценовой ситуации на рынке нефтепродуктов цены на бензин в июле 2018 г. снизились на 0,2% м/м после роста на 2,1% м/м в июне 2018 г. и 5,6% м/м в мае 2018 г. Кроме того, сдерживающее влияние на инфляцию оказывал менее существенный, чем в 2017 г., рост цен на коммунальные услуги (4,0% м/м по сравнению с 4,4% м/м в июле 2017 г.) при неизменном нормативном уровне индексации тарифов (4%).

Продовольственная инфляция в июле 2017 г. замедлилась до 0,24% м/м SA с 0,46% м/м SA в июне 2018 г.

В июле 2018 г. продолжилось удешевление плодоовощной продукции – за месяц цены на нее снизились на 5,1% м/м после роста на 0,6% м/м в июне 2018 г. вследствие расширения поставок на рынок отечественной продукции нового урожая. Наблюдаемая в этом сегменте дефляция в целом укладывается в рамки сезонных колебаний цен, наблюдаемых в годы с нормальным уровнем и графиком поступления урожая.

Рост цен несколько замедлился и в сегменте продовольственных товаров, за исключением плодоовощной продукции (до 0,3% м/м SA в июле 2018 г. против 0,4% м/м SA в июне 2018 г.). Вместе с тем цены на мясные и молочные продукты (с устранением сезонности) второй месяц подряд росли ускоренными темпами. В качестве основной причины производители называют удорожание кормов на фоне ухудшения прогнозов урожая зерновых в мире.

По данным Международного совета по зерну (IGC) на конец июля 2018 г., мировой сбор зерна в 2018 г. может составить 2 059 млн т, что на 18 млн т ниже предыдущей оценки на начало июля 2018 г. (в том числе прогноз урожая пшеницы снижен с 737 млн т на начало июля 2018 г. до 721 млн т на конец июля 2018 г.). Свои оценки в июле 2018 г. также ухудшила Иностранная сельскохозяйственная служба Минсельхоза США (FAS USDA) – до 2 073 млн т с июньской оценки в 2 082 млн т (в том числе по пшенице – до 736 млн т с 745 млн т соответственно).

В сторону снижения также скорректированы показатели по России. По данным IGC на конец июля 2018 г., сбор зерна в России в 2018 г. составит 104 млн т, тогда как на начало июля 2018 г. эта оценка составляла 112 млн т (в том числе прогноз сбора пшеницы снижен с 71 млн т до 66 млн т). Оценки FAS USDA по России также снижены со 109 млн т до 103 млн т (по пшенице – с 67 млн т до 69 млн т).

Снижение урожая зерновых в мире и рост цен на пшеницу на мировых фондовых рынках (рост цен на фьючерсы на пшеницу на Чикагской фондовой бирже почти на 20% с начала июля 2018 г.) является основным риском для продовольственной инфляции, в то время как более низкий урожай зерновых в России с учетом рекордно высоких запасов сам по себе рисков не создавал. Дополнительный вклад в инфляцию со стороны указанного фактора может составить 0,2-0,3 п. п. в 2018 г.

Еще одним фактором ускорения инфляции во второй половине 2018 г. может стать произошедшее с начала августа ослабление рубля. Влияние данного фактора является ограниченным в силу наблюдаемого в 2017-2018 гг. снижения эффекта переноса валютного курса на инфляцию.

По оценке Минэкономразвития России, помесечные темпы роста потребительских цен в августе 2018 г. будут находиться на околонулевом уровне (-0,1%-0,0% м/м). При этом инфляция в годовом выражении увеличится до 2,9%-3,1% г/г из-за низкой базы августа 2017 г., когда на потребительском рынке наблюдалась рекордная дефляция (-0,5% м/м).

В июле 2018 г. индекс потребительских цен составил 100,3%, с начала года – 102,4% (в июле 2017 г. – 100,1%, с начала года – 102,4%).

Динамика цен в основных сегментах потребительского рынка с января 2014 г. по июль 2018 г. представлена на рисунке ниже.

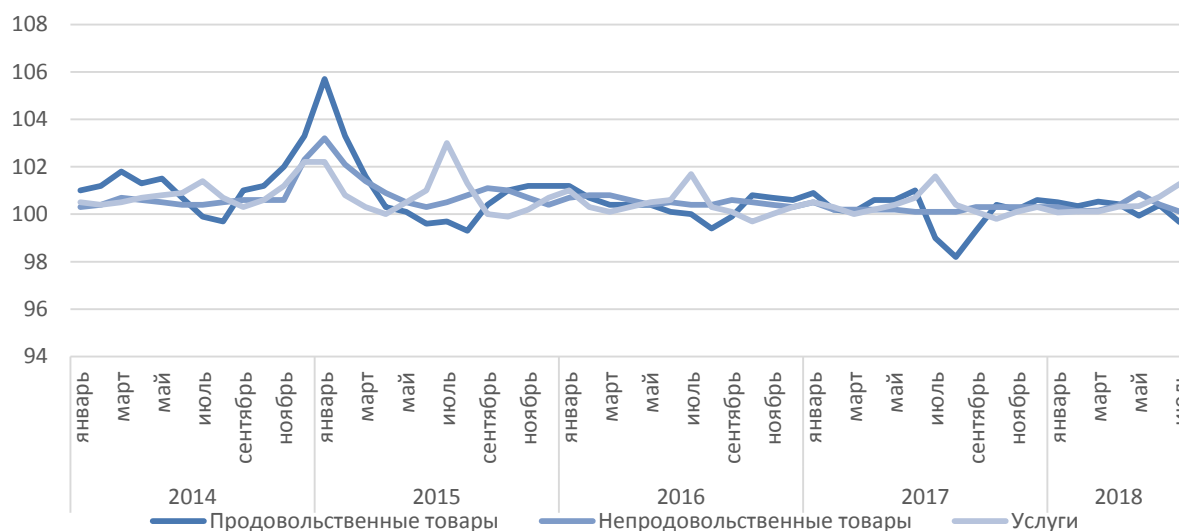


Рисунок 5. Динамика цен в основных сегментах потребительского рынка с 01.01.2014 г. по 31.07.2018 г., %

Источник: Росстат

Ключевая ставка, ставка рефинансирования¹⁸ и средневзвешенные процентные ставки

Ключевая ставка

Ключевая ставка введена Банком России в качестве основного индикатора денежно-кредитной политики 13 сентября 2013 г. Значение в тот период составило 5,5%.

В таблице ниже представлена динамика изменения значения ключевой ставки.

Таблица 14. Динамика изменения значения ключевой ставки

Дата публикации	Значение ключевой ставки	Источник
с 13.09.2013 г.	5,50%	Информация Банка России от 13.09.2013 г.
с 03.03.2014 г.	7,00%	Информация Банка России от 03.03.2014 г.
с 28.04.2014 г.	7,50%	Информация Банка России от 25.04.2014 г.
с 28.07.2014 г.	8,00%	Информация Банка России от 25.07.2014 г.
с 05.11.2014 г.	9,50%	Информация Банка России от 31.10.2014 г.
с 12.12.2014 г.	10,50%	Информация Банка России от 11.12.2014 г.
с 16.12.2014 г.	17,00%	Информация Банка России от 16.12.2014 г.
с 02.02.2015 г.	15,00%	Информация Банка России от 30.01.2015 г.
с 16.03.2015 г.	14,00%	Информация Банка России от 13.03.2015 г.
с 05.05.2015 г.	12,50%	Информация Банка России от 30.04.2015 г.
с 16.06.2015 г.	11,50%	Информация Банка России от 15.06.2015 г.
с 03.08.2015 г.	11,00%	Информация Банка России от 31.07.2015 г.
с 14.06.2016 г.	10,50%	Информация Банка России от 10.06.2016 г.
с 19.09.2016 г.	10,00%	Информация Банка России от 16.09.2016 г.
с 27.03.2017 г.	9,75%	Информация Банка России от 24.03.2017 г.
с 02.05.2017 г.	9,25%	Информация Банка России от 28.04.2017 г.
с 19.06.2017 г.	9,00%	Информация Банка России от 16.06.2017 г.
с 18.09.2017 г.	8,50%	Информация Банка России от 15.09.2017 г.
с 30.10.2017 г.	8,25%	Информация Банка России от 27.10.2017 г.
с 18.12.2017 г.	7,75%	Информация Банка России от 15.12.2017 г.
с 12.02.2018 г.	7,50%	Информация Банка России от 09.02.2018 г.
с 26.03.2018 г.	7,25%	Информация Банка России от 23.03.2018 г.

Совет директоров Банка России 27 июля 2018 г. принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,25% годовых.

Хотя годовая инфляция остается ниже цели, формируется тенденция ее возвращения к 4%. Банк России прогнозирует годовые темпы роста потребительских цен в 3,5%-4% в конце 2018 года и

¹⁸ В соответствии с указанием Банка России от 11.12.2015 г. №3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» с 01.01.2016 г. значение ставки рефинансирования соответствует значению ключевой ставки Банка России на соответствующую дату.



временное превышение годовой инфляцией 4% в 2019 г. в связи с запланированным увеличением налога на добавленную стоимость. Годовые темпы роста потребительских цен вернутся к 4% в начале 2020 г.

Таким образом, по состоянию на дату оценки ключевая ставка составляет 7,25%.

Ставка рефинансирования

В соответствии с указанием Банка России от 11.12.2015 г. №3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» с 01.01.2016 г. значение ставки рефинансирования соответствует значению ключевой ставки Банка России на соответствующую дату.

Изменение ставки рефинансирования с 1 января 2016 г. согласно указанию Банка России будет происходить в соответствии с изменением ключевой ставки Банка России на ту же величину.

Средневзвешенные процентные ставки

В нижеследующей таблице представлены сложившиеся в июне 2018 г.¹⁹ средневзвешенные процентные ставки по привлеченным депозитам и предоставленным кредитам.

Таблица 15. Средневзвешенные процентные ставки в июне 2018 г., % годовых

Наименование	до 30 дней	от 31 до 90 дней	от 91 до 180 дней	от 181 дня до 1 года	до 1 года	от 1 года до 3 лет	свыше 3 лет	свыше 1 года
Депозиты нефинансовых организаций, привлеченные кредитными организациями в рублях	5,78%	6,30%	6,47%	6,42%	5,81%	5,96%	6,65%	5,99%
Депозиты нефинансовых организаций, привлеченные кредитными организациями в долл. США	1,12%	2,01%	2,25%	2,89%	1,24%	2,84%	-	2,84%
Депозиты нефинансовых организаций, привлеченные кредитными организациями в евро	0,01%	0,38%	0,48%	0,65%	0,03%	0,26%	-	0,26%
Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям в рублях	7,73%	9,31%	9,99%	9,42%	8,82%	8,60%	8,24%	8,45%
Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям в долл. США	3,80%	5,11%	5,44%	5,12%	4,97%	5,46%	6,14%	6,00%
Кредиты, предоставленные нефинансовым организациям в евро	0,53%	3,97%	4,55%	4,81%	2,41%	4,20%	3,95%	3,97%

Источник: ЦБ РФ, «Статистический бюллетень Банка России», №08 (303), 2018 г., <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1808r.pdf>

Рейтинги инвестиционной привлекательности России

Суверенные кредитные рейтинги отражают мнение рейтингового агентства относительно будущей способности и готовности суверенных правительств своевременно и в полном объеме выполнять свои долговые обязательства. Ниже представлена соответствующая информация наиболее влиятельных международных рейтинговых агентств: Standard & Poor's (S&P), Moody's, Fitch Ratings.

Standard & Poor's

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's 26.01.2015 г. снизило суверенный кредитный рейтинг России с инвестиционного «BBB-» до отметки «BB+», то есть до «мусорного» уровня. Долгосрочный и краткосрочный рейтинги в национальной валюте уменьшены до «BBB-/A-3» с «BBB/A-2». В агентстве отмечают ослабление перспектив роста российской экономики, а также не исключают истощение внешних и фискальных резервов России в связи с ростом внешнего давления.²⁰

16 октября 2015 года служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный и краткосрочный суверенные кредитные рейтинги по обязательствам в национальной валюте на уровне «BBB-/A-3».²¹

17 февраля 2016 г. Standard & Poor's подтвердило долгосрочный и краткосрочный суверенные кредитные рейтинги в иностранной валюте «BB+»/«B» РФ с негативным прогнозом. Таким образом, агентство оставило рейтинги на верхней ступени спекулятивного уровня.²²

18 марта 2016 г. Standard & Poor's подтвердило рейтинги России «BB+»/«BBB-» («спекулятивный рейтинг»/«хорошая кредитоспособность») с негативным прогнозом. Одновременно

¹⁹ Данные по состоянию на февраль 2018 г. были приняты как наиболее актуальные данные на дату составления анализа общеэкономической ситуации в России.

²⁰ Источник: <http://slon.ru/fast/money/standard-poor-s-ponizilo-kreditnyy-reyting-rossii-do-musornogo-1208878.xhtml>.

²¹ Источник: http://www.finnews.ru/cur_new.php?idnws=22726.

²² Источник: <http://ria.ru/economy/20160217/1376365216.html>.



с этим S&P подтвердило долгосрочный рейтинг по национальной шкале на уровне «ruAAA».²³ Краткосрочный рейтинг по обязательствам в иностранной валюте оставлен на уровне «В».²⁴ Таким образом, долгосрочный кредитный рейтинг России в иностранной валюте от Международного рейтингового агентства Standard & Poor's находится на спекулятивном («мусорном») уровне.

16 сентября 2016 г. Standard & Poor's сохранило суверенный кредитный рейтинг России на уровне «BB+», однако прогноз по рейтингу был улучшен с «негативного» до «стабильного».²⁵

17 марта 2017 г. Standard & Poor's сохранило долгосрочный кредитный рейтинг России по обязательствам в иностранной валюте – «BB+» (прогноз – «позитивный»), долгосрочный рейтинг по обязательствам в национальной валюте – «BBB-» (прогноз – «позитивный»), краткосрочный суверенный рейтинг РФ с обязательствами в иностранной валюте – «В», краткосрочный рейтинг с обязательствами в национальной валюте – «А-3». Таким образом прогноз по суверенному кредитному рейтингу был улучшен со «стабильного» до «позитивного».²⁶

15 сентября 2017 г. Standard & Poor's подтвердило долгосрочный суверенный кредитный рейтинг России на уровне «BB+». Также S&P подтвердило краткосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне «В», и долгосрочный и краткосрочный рейтинги в национальной валюте на уровнях «BBB-» и «А-3». В то же время агентство пересмотрело оценку рисков перевода и конвертации валюты в России до «BBB-» с «BB+», отметив тот факт, что Россия не ограничивала доступ к иностранной валюте во время экономического кризиса.²⁷

23 февраля 2018 г. международное рейтинговое агентство Standard and Poor's (S&P) повысило кредитный рейтинг РФ до инвестиционного уровня «BBB-» с прежнего спекулятивного уровня «BB+», а прогноз по рейтингам изменило с «позитивного» на «стабильный».²⁸

Fitch Ratings

Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings 09.01.2015 г. заявило о снижении российского суверенного рейтинга как в национальной, так и в иностранной валюте. Рейтинг снижен с «BBB» до «BBB-», установлен «негативный» прогноз. Позиция «BBB-» считается самой низкой в инвестиционной категории. По критериям Fitch Ratings, следующая ступень «BB+» относится к спекулятивной категории. Что касается краткосрочного рейтинга в инвалюте, то он определен на уровне «F3».²⁹

16 октября 2015 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») России в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-» с «Негативным» прогнозом. Рейтинги приоритетных необеспеченных облигаций России в иностранной и национальной валюте также подтверждены на уровне «BBB-». Рейтинг странового потолка подтвержден на уровне «BBB-», а краткосрочный РДЭ в иностранной валюте – на уровне «F3».³⁰

16 апреля 2016 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») России в иностранной и национальной валюте на уровне «BBB-» с «Негативным» прогнозом, краткосрочный суверенный рейтинг РФ в иностранной валюте – «F3». Долгосрочный кредитный рейтинг России в иностранной валюте от агентства Fitch Ratings на данный момент находится на последней ступени инвестиционного уровня.³¹

25 июля 2016 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента (РДЭ) России в национальной валюте на уровне «BBB-» с «негативным» прогнозом. Долгосрочный рейтинг приоритетных необеспеченных облигаций страны в национальной валюте подтвержден на уровне «BBB-», краткосрочный РДЭ в иностранной валюте – на уровне «F3». Также был присвоен краткосрочный РДЭ в национальной валюте «F3».³²

14 октября 2016 г. Fitch Ratings изменило прогноз по долгосрочным рейтингам дефолта эмитента («РДЭ») Российской Федерации в иностранной и национальной валюте с «Негативного» на «Стабильный» и подтвердило рейтинги на уровне «BBB-». Рейтинги приоритетных необеспеченных облигаций России в иностранной и национальной валюте также подтверждены на уровне «BBB-». Рейтинг странового потолка подтвержден на уровне «BBB-», а краткосрочные РДЭ в иностранной и национальной валюте подтверждены на уровне «F3».³³

²³ Источник: <http://www.vz.ru/news/2016/3/18/800427.html>.

²⁴ Источник: <http://ru.investing.com/news/>.

²⁵ Источник: <http://www.rbc.ru/economics/16/09/2016/57dc14199a79477a3e611574>.

²⁶ Источник: <http://global-finances.ru/suverennyye-kreditnyie-reytingi-rossii/>.

²⁷ Источник: <http://www.rbc.ru/economics/15/09/2017/59bc36309a79475bf58f030f>.

²⁸ Источник: <http://tass.ru/info/4985114>.

²⁹ Источник: <http://pronedra.ru/macroeconomics/2015/01/09/rejting-rossii/>.

³⁰ Источник: https://www.fitchratings.ru/ru/rws/press-release.html?report_id=992497.

³¹ Источник: <http://global-finances.ru/suverennyye-kreditnyie-reytingi-rossii/>.

³² Источник: <http://www.banki.ru/news/lenta/?id=9099516>.

³³ Источник: https://www.fitchratings.ru/ru/rws/press-release.html?report_id=1013216.



31 марта 2017 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) Российской Федерации в национальной и иностранной валютах, оставив их на последней ступени инвестиционного уровня – «BBB-». Прогноз рейтингов остается «стабильным». Агентство также подтвердило краткосрочные РДЭ в иностранной и национальной валютах на уровне «F».³⁴

22 сентября 2017 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги РДЭ Российской Федерации в национальной и иностранной валютах, оставив их на последней ступени инвестиционного уровня – «BBB-». Вместе с тем, прогноз рейтингов изменен со «стабильного» на «позитивный».³⁵

23 февраля 2018 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) Российской Федерации в национальной и иностранной валютах, оставив их на последней ступени инвестиционного уровня – «BBB-» с «позитивным» прогнозом.³⁶

Moody's

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service 20.02.2015 г. понизило суверенный кредитный рейтинг России до «Ba1» с негативным прогнозом. Как сообщается в официальном сообщении Moody's, до рейтинга «Ba1», который считается «мусорным», рейтинг понижен с уровня «Baa3». Причинами снижения рейтинга Moody's называет плохие перспективы российской экономики (агентство ожидает «глубокую рецессию» в 2015 году и продолжение спада в 2016 г.), предполагаемое дальнейшее ослабление фискальной устойчивости и валютных резервов и, наконец, «непредсказуемую политическую динамику». Moody's отмечает пока еще «очень низкий, но растущий» риск правительственных решений, которые поставят под угрозу своевременные выплаты по внешнему долгу.³⁷

03 декабря 2015 г. Moody's изменило прогноз кредитного рейтинга по государственным облигациям России с «негативного» до «стабильного». Кроме того, агентство подтвердило рейтинг на спекулятивном уровне «Ba1», что на одну ступень ниже инвестиционного уровня. Ключевыми факторами для принятия решения об изменении прогноза рейтинга на «стабильный» с «негативного» стали стабилизация внешних финансов России в результате макроэкономической корректировки, которая помогла смягчить последствия падения цен на нефть на официальные валютные резервы.³⁸

22 апреля 2016 г. Moody's установило кредитный рейтинг РФ по обязательствам, выраженным в иностранной валюте – «Ba1» (прогноз – «негативный»), суверенный рейтинг с обязательствами в национальной валюте – «Baa3» (прогноз – «негативный»). Таким образом, долгосрочный кредитный рейтинг России в иностранной валюте от Международного рейтингового агентства Moody's Investors Service находится на спекулятивном («мусорном») уровне.³⁹

18 февраля 2017 г. Moody's изменило прогноз суверенного рейтинга России с «негативного» на «стабильный», но сам рейтинг оставило на уровне «Ba1», то есть спекулятивном, или «мусорном». В сообщении агентства указано, что основными факторами для изменения прогноза по кредитному рейтингу стало «принятие правительством среднесрочной стратегии фискальной консолидации, которая должна снизить зависимость правительства от нефтегазовых поступлений и разрешить постепенное пополнение резервных запасов». Moody's указывает, что, помимо этого, российская экономика сейчас восстанавливается после двух лет рецессии.⁴⁰

25 января 2018 г. международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service изменило прогноз суверенных рейтингов России на «позитивный» со «стабильного». Как сообщается в пресс-релизе агентства, долгосрочный рейтинг эмитента и рейтинг приоритетного необеспеченного долга России были подтверждены на уровне «Ba1». Изменение прогноза рейтингов обусловлено, в частности, «ростом доказательств институциональной силы», отмечается в сообщении. Макроэкономика России хорошо справилась с шоковыми ценами на нефть и с санкциями, введенными к настоящему времени, и были проведены корректировки фискальной политики правительства, в связи с этим снизилась уязвимость страны для внешних потрясений, таких как геополитическая напряженность или возобновление снижения цен на нефть, полагают аналитики агентства.⁴¹

³⁴ Источник: <https://ria.ru/economy/20170331/1491248021.html>.

³⁵ Источник: <http://www.interfax.ru/business/580229>.

³⁶ Источник: <http://trest.org/49731-Fitch-podverdilo-kreditnyiy-rejting-RF-na-urovne-BBB-s-pozitivnym-prognozom.html>.

³⁷ Источник: <http://top.rbc.ru/economics/21/02/2015/54e7aae69a7947e9e8a0eeb7>.

³⁸ Источник: <http://expert.ru/2015/12/4/moodys-poverilo-v-rossiyu/>.

³⁹ Источник: <http://global-finances.ru/suverennyye-kreditnyie-reytingi-rossii/>.

⁴⁰ Источник: <https://rg.ru/2017/02/18/agentstvo-moodys-uluchshilo-prognoz-suverennogo-rejtinga-rossii.html>.

⁴¹ Источник: <http://www.interfax.ru/business/597143>.



8.1.2. Прогноз основных макроэкономических показателей

В данном разделе представлен прогноз основных макроэкономических показателей на базе документа Минэкономразвития «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов», опубликованного 27.10.2017 г.

«Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов», опубликованный 27.10.2017 г., разработан на основе одобренных в июне 2017 г. на заседании Правительства Российской Федерации сценарных условий и основных параметров прогноза, с учетом изменений внутренних и внешних условий, динамики внешнеэкономической конъюнктуры и тенденций развития мировой экономики, итогов социально-экономического развития Российской Федерации за январь-июль 2017 г., а также прогнозных показателей федеральных органов исполнительной власти, органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации и Банка России.

Прогноз основных макроэкономических параметров социально-экономического развития Российской Федерации на 2018-2020 гг. разработан в составе трех основных вариантов – базового, консервативного и целевого.

Во всех трех вариантах прогноза предполагается, что Банк России будет продолжать проводить денежно-кредитную политику в рамках режима таргетирования инфляции, что должно обеспечить значение инфляции вблизи целевого уровня 4% на протяжении всего прогнозного периода.

Во все три варианта прогноза заложена реализация бюджетной политики в соответствии с новой конструкцией бюджетных правил, которая предусматривает фиксацию базовой цены нефти марки «Юралс» на уровне 40 долл. США за баррель в реальном выражении (в ценах 2017 г.). Таким образом, все сценарии прогноза предполагают взаимоувязку первичных расходов федерального бюджета с нефтегазовыми доходами, рассчитанными при базовой цене на нефть. Одновременно проведение Минфином России операций по покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке в объеме дополнительных нефтегазовых доходов бюджета, поступающих в результате превышения ценой на нефть порогового уровня 40 долл. США за баррель (в ценах 2017 г.), будет способствовать снижению зависимости динамики курса рубля от колебаний цен на нефть.

Базовый вариант прогноза исходит из консервативных предпосылок о внешнеэкономической конъюнктуре.

В среднесрочной перспективе ожидается замедление мирового экономического роста до 2,8% к 2020 г. В развитых странах на уровне экономической активности будет отрицательно сказываться исчерпание возможностей посткризисного восстановительного роста. Будут нарастать и структурные ограничения, обусловленные неблагоприятной демографической ситуацией – старением населения и увеличением доли населения выше трудоспособного возраста. **В базовом варианте** прогноза также предполагается дальнейшее замедление китайской экономики под влиянием избыточной долговой нагрузки и перенакопления капитала в инфраструктурном секторе. В то время как потенциал текущей модели роста китайской экономики во многом исчерпан, прогресс в области структурных реформ, направленных на переориентацию экономики на новые источники роста, вероятно, будет ограничен. В других развивающихся экономиках также ожидается снижение темпов роста в условиях более низких цен на сырьевые товары и ожидаемого ужесточения финансовых условий на глобальных финансовых рынках.

Невысокие темпы роста мировой экономики также будут ограничивать рост спроса на энергоносители.

В базовый вариант прогноза закладывается сохранение цен на нефть вблизи текущих уровней до окончания срока действия соглашения об ограничении добычи и предпосылка о том, что соглашение об ограничении добычи будет действовать до марта 2018 г. После окончания действия соглашения, как ожидается, объем добычи в странах-участницах вернется к уровням, предшествовавшим соглашению. Дополнительное давление на рынок нефти будет оказывать рост добычи в странах, не участвующих в соглашении (прежде всего – в Ливии и Нигерии), а также наращивание производства сланцевой нефти в США. В этих условиях прогнозируется постепенное снижение цен на нефть марки «Юралс» к концу 2018 г. до уровня чуть выше 40 долл. США за баррель, который оценивается как равновесный. В 2019 г. и 2020 г. ожидается сохранение цен на нефть вблизи указанного уровня (с поправкой на инфляцию в экономике США).

Прогноз исходит из сохранения действия на протяжении всего прогнозного периода финансовых и экономических санкций в отношении российской экономики, а также ответных мер со стороны России.

С учетом изменения ситуации на мировых валютных рынках прогнозируется сохранение курса евро к доллару США на уровне 1,18 в течение 2018-2020 гг., что соответствует рыночному консенсусу. **В базовом сценарии** в 2018 г. ожидается ослабление рубля по сравнению с 2017 г. (с 59,4 до 64,7 руб. за долл. США) под воздействием увеличения отрицательного сальдо счета текущих операций, которое будет происходить из-за снижения экспорта в результате падения



цен на энергоносители и продолжающегося роста импорта на фоне восстановления экономики. В 2019 г. и 2020 г. ожидается стабилизация рубля в реальном выражении и, соответственно, его ослабление в номинальном выражении темпами, обусловленными дифференциалом инфляции в России и в странах – торговых партнерах. В 2020 г. среднегодовой курс прогнозируется на уровне 68,0 руб. за долл. США.

В рамках базового сценария прогнозируется постепенное увеличение темпов роста российской экономики с 2,1% в 2017 г. до 2,3% к 2020 г.

Неблагоприятные демографические тенденции с одной стороны и уверенное восстановление экономической активности с другой продолжают оказывать давление на рынок труда. В этих условиях **в базовом сценарии** прогнозируется снижение уровня безработицы с ожидаемых 5,2% в 2017 г. до 4,7% в 2020 г. Одновременно, по оценкам, будет происходить и снижение естественного уровня безработицы (до уровня 4,5-4,7% к 2020 г.) как за счет изменения возрастной структуры населения, так и за счет сокращения времени поиска работы (по мере более широкого распространения и активного использования интернет-технологий в данной области). Таким образом, давление на заработные платы будет ограниченным.

В среднесрочном периоде в части оплаты труда определяющую роль будет играть выполнение в 2018 г. обязательств, закрепленных в указах Президента Российской Федерации, с последующим поддержанием достигнутых соотношений заработных плат отдельных категорий работников бюджетной сферы и дохода от трудовой деятельности в регионах. В результате наибольший рост реальной заработной платы ожидается в 2018 г. (4,1% по базовому варианту) с последующим замедлением (до 1,3%-1,5% в 2019-2020 гг.). Рост реальных заработных плат, наряду с восстановлением потребительского кредитования, продолжит оказывать поддержку потребительскому спросу, который будет уверенно расти в течение всего прогнозного периода.

Целевой вариант прогноза основан на тех же внешнеэкономических предпосылках, что и базовый вариант. Одновременно в его основу положен высокий вариант демографического прогноза Росстата, предполагающий более высокие коэффициенты рождаемости и более высокий миграционный прирост (по сравнению со средним вариантом демографического прогноза).

В целевом варианте прогноза развития российской экономики с учетом создания условий для интенсификации инвестиционной деятельности (в том числе в добывающей отрасли) прогнозируется более быстрое восстановление добычи нефти в 2018 г. после окончания действия соглашения (до 551 млн т за 2018 г.). В дальнейшем ожидается некоторое увеличение добычи нефти за счет внедрения передовых технологий и ввода новых месторождений, расположенных в удаленных регионах со сложными условиями. В результате объем добычи нефти в целевом сценарии будет составлять 556 млн т в год в 2019-2020 гг.

Кроме того, в результате чуть более быстрого роста производительности труда в целевом сценарии курс рубля в конце прогнозного периода несколько крепче, чем в базовом (67,4 руб. за долл. США в 2020 г.).

Как и в базовом варианте, опережающий рост производительности труда по сравнению с темпом роста заработной платы обусловит отсутствие существенного проинфляционного давления, что создаст условия для сохранения инфляции на целевом уровне в среднесрочном периоде.

В рамках целевого сценария прогнозируется, что более эффективная реализация мер по преодолению структурных ограничений экономического роста как в области создания и модернизации основных фондов, так и в области демографии обеспечат более высокие, чем в базовом варианте, темпы роста экономики на всем прогнозном горизонте. К 2020 г. темп роста ВВП может достичь 3,1%.

В консервативный вариант прогноза была заложена предпосылка о более существенном замедлении мирового экономического роста. Это может произойти в результате «жесткой посадки» экономики Китая, спровоцированной схлопыванием пузырей на рынках финансовых и нефинансовых активов; более быстрого, чем ожидалось, ужесточения денежно-кредитной политики в развитых странах. В этих условиях снижение мирового спроса на нефть приведет к падению цены на нефть марки «Юралс» до 35 долл. США за баррель к концу 2018 г. и ее сохранению на этом уровне до конца прогнозного периода. Кроме того, снижение цен на нефть и замедление темпов мирового экономического роста будут сопровождаться повышением уровня неприятия рисков международными инвесторами.

В консервативном сценарии ожидается более значительное ослабление рубля под воздействием ухудшения условий торговли с одной стороны и усиления оттока капитала – с другой. В 2018 г. ожидается скачок курса рубля к доллару США до 70,3 руб. за долл. США в среднем за год, а в дальнейшем – стабилизация рубля в реальном выражении. При этом воздействие шока условий торговли в 2018 г. на курс рубля будет смягчено осуществлением продаж иностранной валюты Минфином России в соответствии с новой конструкцией бюджетных правил.

В этих условиях темп роста ВВП в 2018 г., по оценкам, снизится до 0,8%. Однако, в силу значительного снижения структурной зависимости российской экономики от цен на нефть, снижения ВВП в реальном выражении не прогнозируется. В то же время слабый внешний спрос и

высокий уровень неприятия рисков международными инвесторами, предполагающиеся в течение всего прогнозного периода, обусловят медленное восстановление темпов роста российской экономики до 1,5% в 2020 г.

Скачок курса в 2018 г., вероятно, приведет к краткосрочному превышению инфляцией целевого уровня (4,3% к концу 2018 г.). При этом, как ожидается, последовательная денежно-кредитная политика обусловит ее скорое возвращение к целевому уровню.

В таблице ниже приведена динамика основных макроэкономических показателей на основании документа «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 год и на плановый период 2019 и 2020 годов», опубликованного 27.10.2017 г., по базовому, целевому и консервативному сценариям.

Таблица 16. Динамика основных макроэкономических показателей, по базовому и целевому сценариям

Наименование показателя	Вар	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г. отчет	2017 г. оценка	2018 г. прогноз	2019 г. прогноз	2020 г. прогноз
Реальный прирост ВВП, %	Б	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6	-3,7	-0,2	2,1	2,1	2,2	2,3
	Ц										2,1	2,2	2,6	3,1
	К										2,1	0,8	0,9	1,5
Индекс потребительских цен (на конец года), %	Б	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4	12,9	5,4	3,2	4,0	4,0	4,0
	Ц										3,2	4,0	4,0	4,0
	К										3,2	4,3	4,0	4,0
Индекс потребительских цен (среднегодовой), %	Б	14,1	11,7	6,9	8,4	5,1	6,8	7,8	15,5	7,1	3,9	3,7	4,0	4,0
	Ц										3,9	3,7	4,0	4,0
	К										3,9	4,0	4,0	4,0
Цены на нефть Urals (мировые), долл. США/барр.	Б	94,4	61,1	78,2	109,3	110,5	107,9	97,6	51,2	41,7	49,9	43,8	41,6	42,4
	Ц										49,9	43,8	41,6	42,4
	К										49,9	36,8	35,0	35,0
Курс доллара США (среднегодо- вой), руб.	Б	24,9	31,7	30,4	29,4	31,1	31,8	38,4	61,0	66,9	59,4	64,7	66,9	68,0
	Ц										59,4	64,2	66,0	67,4
	К										59,4	70,3	70,8	73,2
Номинально начисленная средне- месячная заработная плата на од- ного работника, руб.*	Б	17 290	18 638	20 951	23 369	26 629	29 792	32 495	34 030	36 709	39 360	42 522	44 783	47 279
	Ц										39 360	42 534	44 876	47 596
	К										39 360	42 223	44 029	46 185
Темп прироста номинальной зара- ботной платы, %**	Б	-	7,8	12,4	11,5	14,0	11,9	9,1	5,1	7,9	7,2	8,0	5,3	5,6
	Ц										7,2	8,1	5,5	6,1
	К										7,2	7,3	4,3	4,9
Темп прироста реальной заработ- ной платы, %	Б	11,5	-3,5	5,2	2,8	8,4	4,8	1,2	-9,0	0,8	3,2	4,1	1,3	1,5
	Ц										3,2	4,2	1,5	2,0
	К										3,2	3,2	0,2	0,8

* Прогнозные показатели приведены на основе документа «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2017 год и на плановый период 2018 и 2019 годов», опубликованного 24.11.2016 г.

** Прогнозные показатели приведены на основе документа «Прогноз социально-экономического развития до 2020 года», опубликованного 06.04.2017 г.

Источник: Минэкономразвития России



Цены и тарифы на товары и услуги естественных монополий приведены в таблице ниже.

Таблица 17. Цены и тарифы на товары и услуги естественных монополий

Наименование показателя	Дата опубликования	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г. прогноз	2018 г. прогноз	2019 г. прогноз	2020 г. прогноз
Изменение цен (тарифов) на газ природный (оптовые цены) для потребителей, исключая население, в %	27.10.2017	-	-	25,0	15,9	26,7	15,0	7,1	15,0	7,6	3,5	0,0	3,9	3,4	3,1	3,0
Изменение цен (тарифов) на электроэнергию на оптовом рынке для потребителей, исключая население, в %	27.10.2017	10,3	10,7	19,5	19,3	17,8	13,5	-1,3	8,8	5,6	4,5	7,5	3,0	3,0	3,0	3,0
Изменение цен (тарифов) на тепловую энергию для всех категорий потребителей, в %	24.11.2016	-	-	-	-	-	12,9	6,1	9,7	7,9	6,4	3,4	4,0	4,0	4,0	-
Изменение цен (тарифов) на железнодорожные перевозки грузов в регулируемом секторе, в %	27.10.2017	8,0	7,5	16,3	12,4	12,4	8,0	6,0	7,0	0,0	10,0	9,0	4,0	4,0	4,0	4,0

Источник: Минэкономразвития России

8.1.3. Действующая система налогообложения

Ниже в рамках данного раздела будут рассмотрены основные налоги, уплачиваемые российскими организациями в соответствии с действующим законодательством РФ.

В следующих таблицах представлены краткие данные об основных налогах, уплачиваемых российскими организациями (с учетом внесенных поправок в Налоговый кодекс РФ).

Таблица 18. Налог на прибыль организаций

Объект налогообложения	Порядок определения налога	Срок, с которого действует налоговая ставка	Размер налоговой ставки	Основание	Примечание
Прибыль, полученная организациями. Для российских организаций – это доходы, уменьшенные на величину расходов, которые определяются в соответствии с Главой 25 НК РФ	Налог определяется путем умножения налоговой базы на ставку налога	01.01.2009 г.	20%	п. 1 ст. 284 НК РФ	Законами субъектов РФ для отдельных категорий налогоплательщиков ставка налога, зачисляемого в бюджеты субъектов РФ, может быть уменьшена до 12,5%. Ст. 284 НК РФ установлены также ставки налога по отдельным видам доходов и операций, осуществляемых налогоплательщиками: • по доходам, полученным в виде дивидендов (0%, 13% и 15%); • по доходам, полученным в виде процентов по государственным и муниципальным ценным бумагам (15%, 9% и 0%)

В соответствии со ст. 283 НК РФ (Часть вторая), налогоплательщики, понесшие убыток (убытки), исчисленный в соответствии с Главой 25 НК РФ, в предыдущем налоговом периоде или в предыдущих налоговых периодах, вправе уменьшить налоговую базу текущего налогового периода на всю сумму полученного ими убытка или на часть этой суммы (перенести убыток на будущее).

Начиная с 1 января 2017 г. размер переносимого убытка по налогу на прибыль временно ограничен. В отчетные и налоговые периоды с 1 января 2017 года по 31 декабря 2020 г. базу нельзя уменьшать на сумму убытков прошлых периодов больше, чем на 50% (п. 2.1 ст. 283 НК РФ).⁴² Это нововведение не затрагивает базу, к которой применяются некоторые специальные ставки по налогу на прибыль. Например, ставки для организаций – участников региональных инвестиционных проектов.

Изменения касаются убытков, понесенных за налоговые периоды, начинающиеся с 1 января 2007 г.

Таблица 19. Налог на добавленную стоимость

Операции, облагаемые по указанной налоговой ставке	Налоговая ставка		Основание
	Основная	Расчетная (Р)	
Реализация товаров (работ, услуг) установленных в пп. 1-10 п. 1 ст. 164 НК РФ	0,00%		ст.164 НК РФ
Реализация:	10,00%	-	
– продовольственных товаров по перечню;			
– товаров для детей по перечню;			
– периодических печатных изданий (за исключением имеющих рекламный или эротический характер);			
– книжной продукции, связанной с образованием, наукой и культурой (за исключением имеющей рекламный и эротический характер);			
– реализация медицинских товаров отечественного и зарубежного производства			
Расчетный метод:	-	$P = \frac{10}{100 + 10} \times 100\%$ либо $P = \frac{18}{100 + 18} \times 100\%$	
– при получении денежных средств, связанных с оплатой товаров (работ, услуг), предусмотренных ст. 162 НК РФ;			
– при получении оплаты, частичной оплаты в счет предстоящих поставок товаров (выполнения работ, оказания услуг), передачи имущественных прав, предусмотренных п. 2-4 ст. 155 НК РФ;			
– при удержании налога налоговыми агентами в соответствии с п. 1-3 ст. 161 НК РФ;			
– при реализации имущества, приобретенного на стороне и учитываемого с налогом в соответствии с п. 3 ст. 154 НК РФ;			
– при реализации сельскохозяйственной продукции и продуктов ее переработки в соответствии с п. 4 ст. 154 НК РФ;			
– при передаче имущественных прав в соответствии с п. 2-4 ст. 155 НК РФ;			

⁴² Источник: Федеральный закон от 30.11.2016 г. №401-ФЗ.



Операции, облагаемые по указанной налоговой ставке	Налоговая ставка		Основание
	Основная	Расчетная (Р)	
– в иных случаях, когда в соответствии с НК РФ сумма налога должна определяться расчетным методом			
– в случаях, не указанных выше	18,00%		
– при ввозе товаров на таможенную территорию Российской Федерации	10,00%	-	
	18,00%		

Таблица 20. Страховые взносы в государственные внебюджетные фонды

Налоговая база на каждое физическое лицо нарастающим итогом с начала года	Страховые взносы на обязательное пенсионное страхование в Пенсионный фонд России (ПФР)	Страховые взносы на обязательное социальное страхование в случае временной нетрудоспособности и в связи с материнством в ФСС России	Страховые взносы на обязательное медицинское страхование в фонды обязательного медицинского страхования (ФОМС и ТФОМС)	Итого	Основание
2011 г.					
До 463 тыс. руб.	26,0%	2,90%	5,10%	34,00%	ФЗ №212 от 24.07.2009 г. ФЗ №213 от 24.07.2009 г.
2012-2016 гг.					
В пределах установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов (512 тыс. руб. – в 2012 г., 568 тыс. руб. – в 2013 г., 624 тыс. руб. – в 2014 г., 711 тыс. руб. – в 2015 г., 718 тыс. руб. (ФСС), 796 тыс. руб. (ПФР) ⁴³ – в 2016 г.	22,0%	2,90%	5,10% ⁴⁴	30,00%	Ст. 58.2 ФЗ №212 от 24.07.2009 г.
Свыше установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов	10,00%	0,00%	5,10% (предельная величина не установлена)	15,10%	
2017 г.					
В пределах установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов 755 тыс. руб. (ФСС), 876 тыс. руб. (ПФР) ⁴⁵	22,00% ⁴⁶	2,90%	5,10%	30,00%	Ст. 426. Тарифы страховых взносов в 2017-2020 гг. (НК РФ)
Свыше установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов	10,00%	0,00%	5,10% (предельная величина не установлена)	15,10%	

⁴³ Источник: Постановление Правительства РФ от 26.11.2015 г. №1265 «О предельной величине базы для начисления страховых взносов в Фонд социального страхования РФ и Пенсионный фонд РФ с 1 января 2016 г.».

⁴⁴ С 2013 г. страховые взносы в Территориальный фонд обязательного медицинского страхования (ТФОМС).

⁴⁵ Источник: Постановление Правительства РФ от 29.11.2016 г. №1255 «О предельной величине базы для исчисления страховых взносов на обязательное социальное страхование на случай временной нетрудоспособности и в связи с материнством и на обязательное пенсионное страхование с 1 января 2017 г.».

⁴⁶ Ставка действует в период 2017-2020 гг. Далее тариф страховых взносов на обязательное пенсионное страхование в пределах установленной предельной величины базы для исчисления страховых взносов устанавливается на уровне 26%. Таким образом, тариф страховых взносов составит 34% (26% -- в ОПС в пределах установленной величины базы для исчисления страховых взносов, 2,9% -- на ОСС в пределах установленной величины взносооблагаемой базы, 5,1% -- на ОМС без установления указанной предельной величины).



Налоговая база на каждое физическое лицо нарастающим итогом с начала года	Страховые взносы на обязательное пенсионное страхование в Пенсионный фонд России (ПФР)	Страховые взносы на обязательное социальное страхование в случае временной нетрудоспособности и в связи с материнством в ФСС России	Страховые взносы на обязательное медицинское страхование в фонды обязательного медицинского страхования (ФФОМС и ТФОМС)	Итого	Основание
2018 г.					
В пределах установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов 815 тыс. руб. (ФСС), 1 021 тыс. руб. (ПФР) ⁴⁷	22,00%	2,90%	5,10%	30,00%	Ст. 426. Тарифы страховых взносов в 2017-2020 гг. (НК РФ)
Свыше установленной предельной величины базы для начисления страховых взносов	10,00%	0,00%	5,10% (предельная величина не установлена)	15,10%	

В соответствии с Налоговым кодексом Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 г. №117-ФЗ (ред. от 18.07.2017 г.) предельная величина базы для исчисления страховых взносов на обязательное пенсионное страхование устанавливается с учетом определенного на соответствующий год размера средней заработной платы в Российской Федерации, увеличенного в двенадцать раз, и следующих применяемых к нему повышающих коэффициентов на соответствующий календарный год: в 2017 г. – 1,9; в 2018 г. – 2,0; в 2019 г. – 2,1; в 2020 г. – 2,2; в 2021 г. – 2,3. База для исчисления страховых взносов на обязательное пенсионное страхование и база для исчисления страховых взносов на обязательное социальное страхование на случай временной нетрудоспособности и в связи с материнством имеет предельную величину, после которой страховые взносы не взимаются. Исключение составляют страховые взносы в отношении лиц, производящим выплаты и иные вознаграждения физическим лицам, при применении тарифа страховых взносов на обязательное пенсионное страхование в размере 22%, в этом случае страховыми взносами также облагаются выплаты сверх установленной предельной величины базы страховых взносов на обязательное пенсионное страхование в размере 10% сверх указанной величины.

Предельная величина базы для начисления страховых взносов подлежит ежегодной индексации с 1 января соответствующего года исходя из роста средней заработной платы в Российской Федерации.

Таблица 21. Налог на имущество организаций

Объект налогообложения	Порядок определения налога	Размер налоговой ставки	Основание	Примечание
Движимое и недвижимое имущество в соответствии с п. 1 ст. 374 НК РФ, учитываемое на балансе в качестве объектов основных средств в соответствии с установленным порядком введения бухгалтерского учета. Перечень имущества, которое не признается объектом налогообложения, указан в п. 4 ст. 374 НК РФ.	Налоговая база определяется как среднегодовая стоимость имущества, признаваемого объектом налогообложения	Налог рассчитывается по ставкам, которые устанавливаются законами субъектов РФ. Они не могут превышать максимальную ставку, предусмотренную в НК РФ (2,2%)	Ст. 374 НК РФ	Средняя (среднегодовая) стоимость признаваемого объектом налогообложения имущества за отчетный (налоговый) период определяется путем деления суммы, полученной в результате сложения величин остаточной стоимости имущества на 1-е число каждого месяца отчетного (налогового) периода и 1-е число следующего за отчетным (налоговым) периодом месяца, на количество месяцев в отчетном (налоговом) периоде, увеличенное на единицу. Налоговым периодом признается календарный год. Отчетными периодами признаются первый квартал, полугодие и девять месяцев календарного года. Законодательный (представительный) орган субъекта Российской Федерации при установлении налога вправе не устанавливать отчетные периоды. Периодичность уплаты налога на имущество – 1 раз в квартал.

⁴⁷ Источник: Постановление Правительства РФ от 15.11.2017 г. №1378 «О предельной величине базы для исчисления страховых взносов на обязательное социальное страхование на случай временной нетрудоспособности и в связи с материнством и на обязательное пенсионное страхование с 1 января 2018 г.».



Объект налогообложения	Порядок определения налога	Размер налоговой ставки	Основание	Примечание
Изменения, вступившие в силу с 1 января 2013 г.				
Не признается объектом обложения налогом на имущество организаций движимое имущество, принятое с 01.01.2013 г. на учет в качестве основных средств			Подп. 8 п. 4 ст. 374 НК РФ	
Не признаются объектом обложения налогом на имущество: • объекты культурного наследия федерального значения; • ядерные установки для научных целей и хранилища ядерных материалов и радиоактивных отходов; • ледоколы, суда с ядерными энергетическими установками и суда атомно-технологического обслуживания; • космические объекты; • суда, зарегистрированные в РМРС			Подп. 3-7 п. 4 ст. 374 НК РФ	
Учитываемые на балансе организаций в качестве объектов основных средств железнодорожные пути общего пользования, магистральные трубопроводы, линии энергопередачи, а также сооружения, являющиеся неотъемлемой технологической частью указанных объектов, подлежат налогообложению по ставкам, устанавливаемым законами субъектов Российской Федерации		Ставки не могут превышать в 2013 г. – 0,4%, в 2014 г. – 0,7%, в 2015 г. – 1,0%, в 2016 г. – 1,3%, в 2017 г. – 1,6%, в 2018 г. – 1,9%	П. 3 ст. 380 НК РФ	Если законом субъекта РФ не будет определена налоговая ставка в отношении данных объектов, то налогообложение будет производиться по предельной налоговой ставке
Налоговая база в отношении следующих объектов недвижимого имущества определяется как их кадастровая стоимость: 1) административно-деловые центры и торговые центры (комплексы) и помещения в них; 2) нежилые помещения, назначение которых в соответствии с кадастровыми паспортами объектов недвижимости или документами технического учета (инвентаризации) объектов недвижимости предусматривает размещение офисов, торговых объектов, объектов общественного питания и бытового обслуживания либо которые фактически используются для размещения офисов, торговых объектов, объектов общественного питания и бытового обслуживания; 3) объекты недвижимого имущества иностранных организаций, не осуществляющих деятельности в Российской Федерации через постоянные представительства, а также объекты недвижимого имущества иностранных организаций, не относящиеся к деятельности данных организаций в Российской Федерации через постоянные представительства.	Налоговая база определяется как их кадастровая стоимость по состоянию на 1 января года налогового периода. Сумма авансового платежа исчисляется, как одна четвертая кадастровой стоимости объекта недвижимого имущества по состоянию на 1 января года, являющегося налоговым периодом, умноженная на соответствующую налоговую ставку.	Налоговые ставки: 1) для г. Москвы: в 2014 г. – 1,5%, в 2015 г. – 1,7%, в 2016 г. и последующие годы – 2%; 2) для иных субъектов РФ: в 2014 г. – 1,0%, в 2015 г. – 1,5%, в 2016 г. и последующие годы – 2%. Они не могут превышать максимальную ставку, предусмотренную в НК РФ (2,2%)	Ст. 378.2 НК РФ	В отношении объектов, для которых в качестве налоговой базы принята кадастровая стоимость, не допускается определение налоговой базы как их среднегодовой стоимости. Фактическим использованием нежилого помещения для размещения офисов, торговых объектов, объектов общественного питания и (или) объектов бытового обслуживания признается использование не менее 20% его общей площади для размещения офисов, торговых объектов, объектов общественного питания и (или) объектов бытового обслуживания. В случае, если в соответствии с законодательством РФ определена кадастровая стоимость здания, в котором расположено помещение, являющееся объектом налогообложения, но при этом кадастровая стоимость такого помещения не определена, налоговая база в отношении этого помещения определяется как доля кадастровой стоимости здания, в котором находится помещение, соответствующая доле, которую составляет площадь помещения в общей площади здания.

С 01.01.2013 г. включены в состав объектов налогообложения земельные участки, ограниченные в обороте в соответствии с законодательством Российской Федерации, предоставленные для обеспечения обороны, безопасности и таможенных нужд. Установленная представительными органами муниципальных образований ставка земельного налога не может превышать 0,3% кадастровой стоимости участка (подп. 1 п. 1 ст. 394 НК РФ ред. от 30.12.2012 г.).

Если ставки земельного налога не определены актами органов местного самоуправления, то применяются предельные значения ставок, предусмотренные п. 1 ст. 394 НК РФ (п. 3 ст. 394 НК РФ).

8.1.4. Выводы

Объем ВВП России за I кв. 2018 г. составил в текущих ценах 22 239,4 млрд руб. Индекс его физического объема относительно I кв. 2017 г. составил 101,3%. Индекс-дефлятор ВВП за I кв. 2018 г. по отношению к ценам I кв. 2017 г. составил 106,8%.

В июле 2018 г. по сравнению с предыдущим месяцем индекс потребительских цен составил 100,3%, в том числе на продовольственные товары – 99,7%, непродовольственные товары – 100,1%, услуги – 101,3%.

Индекс цен производителей промышленных товаров в июле 2018 г. относительно предыдущего месяца, по предварительным данным, составил 100,3%.

Индекс промышленного производства в июле 2018 г. по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года составил 103,9%, в январе-июле 2018 г. – 103,1%.

Объем производства продукции сельского хозяйства всех сельхозпроизводителей (сельхозорганизации, крестьянские (фермерские) хозяйства, хозяйства населения) в июле 2018 г. в действующих ценах, по предварительной оценке, составил 503,0 млрд руб., в январе-июле 2018 г. – 2 105,5 млрд руб.

Объем работ, выполненных по виду деятельности «Строительство», в июле 2018 г. составил 704,4 млрд руб., или 99,3% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода предыдущего года, в январе-июле 2018 г. – 3 626,5 млрд руб., или 99,1%.

В январе-июле 2018 г. грузооборот транспорта, по предварительным данным, составил 3 242,7 млрд т-км, в том числе железнодорожного – 1 501,3 млрд т-км, автомобильного – 142,2 млрд т-км, морского – 18,5 млрд т-км, внутреннего водного – 35,0 млрд т-км, воздушного – 4,2 млрд т-км, трубопроводного – 1 541,4 млрд т-км.

Оборот розничной торговли в июле 2018 г. составил 2 644,5 млрд руб., или 102,5% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода предыдущего года, в январе-июле 2018 г. – 17 230,7 млрд руб., или 102,5%.

Внешнеторговый оборот России, по данным Банка России (по методологии платежного баланса), в июне 2018 г. составил (в фактически действовавших ценах) 57,6 млрд долл. США (3 611,3 млрд руб.), в том числе экспорт – 36,6 млрд долл. США (2 293,4 млрд руб.), импорт – 21,0 млрд долл. США (1 317,9 млрд руб.).

Сальдо торгового баланса в июне 2018 г. сложилось положительное, 15,6 млрд долл. США (в июне 2017 г. – положительное, 8,8 млрд долл. США).

В июле 2018 г., по предварительным итогам выборочного обследования рабочей силы, 3,6 млн чел. в возрасте 15 лет и старше, или 4,7% рабочей силы классифицировались как безработные (в соответствии с методологией Международной Организации Труда). Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций в июле 2018 г. составила 42 640 руб.

Ключевая ставка составляет 7,25%.

В соответствии с указанием Банка России от 11.12.2015 г. №3894-У «О ставке рефинансирования Банка России и ключевой ставке Банка России» с 01.01.2016 г. значение ставки рефинансирования соответствует значению ключевой ставки Банка России на соответствующую дату. Изменение ставки рефинансирования с 1 января 2016 г. согласно указанию Банка России будет происходить в соответствии с изменением ключевой ставки Банка России на ту же величину.

23 февраля 2018 г. международное рейтинговое агентство Standard and Poor's (S&P) повысило кредитный рейтинг РФ до инвестиционного уровня «BBB-» с прежнего спекулятивного уровня «BB+», а прогноз по рейтингам изменило с «позитивного» на «стабильный».

23 февраля 2018 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) Российской Федерации в национальной и иностранной валютах, оставив их на последней ступени инвестиционного уровня – «BBB-» с «позитивным» прогнозом.

25 января 2018 г. международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service изменило прогноз суверенных рейтингов России на «позитивный» со «стабильного». Как сообщается в пресс-релизе агентства, долгосрочный рейтинг эмитента и рейтинг приоритетного необеспеченного долга России были подтверждены на уровне «Ba1».



Размер налога на прибыль организаций с 01.01.2009 г. составляет 20%.

Налог на имущество организаций рассчитывается по ставкам, которые устанавливаются законами субъектов РФ. Они не могут превышать максимальную ставку, предусмотренную в НК РФ (2,2%).

8.2. Регион расположения эмитента объекта оценки

ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» располагается в г. Москве. В связи с этим ниже приведена краткая характеристика г. Москвы.

Общие сведения о г. Москве⁴⁸

Москва – столица Российской Федерации, город федерального значения, административный центр Центрального федерального округа и центр Московской области, в состав которой не входит. Город-герой.

В г. Москве находятся федеральные органы государственной власти Российской Федерации (за исключением Конституционного суда), посольства иностранных государств, штаб-квартиры большинства крупнейших российских коммерческих организаций и общественных объединений. В городе организована система местного самоуправления.

Москва имеет территорию, население, органы государственной власти и местного самоуправления, свое законодательство, герб, флаг и гимн.

Территориальными единицами Москвы являются 12 административных округов, 125 районов и 21 поселение, имеющие наименования и границы, закрепленные правовыми актами города.

Москва – крупнейший по численности населения город России и ее субъект, с населением свыше 12 млн чел., самый населенный из городов, полностью расположенных в Европе, входит в первую десятку городов мира по численности населения. Центр Московской городской агломерации.

Москва расположена на реке Москве в центре Восточно-Европейской равнины, в междуречье Оки и Волги. Как субъект федерации Москва граничит с Московской и Калужской областями.

Москва – важный туристический центр России; Московский Кремль, Красная площадь, Новодевичий монастырь и Церковь Вознесения в Коломенском входят в список Всемирного наследия ЮНЕСКО. Она является также важнейшим транспортным узлом. Город обслуживают 5 аэропортов, 9 железнодорожных вокзалов, 3 речных порта (имеется речное сообщение с морями бассейнов Атлантического и Северного Ледовитого океанов). С 1935 г. в Москве работает метрополитен.

Географическое положение

Москва находится в центре европейской части России, в междуречье Оки и Волги, на стыке Смоленско-Московской возвышенности (на западе), Москворецко-Окской равнины (на востоке) и Мещерской низменности (на юго-востоке). Территория города по состоянию на 01.01.2014 г. составляет 2 561,5 км². Треть (870 км²) находится внутри кольцевой автомагистрали (МКАД), остальные (1 691,5 км²) – за ней.

Наивысшая точка находится на Теплостанской возвышенности и составляет 255 м, самая низкая точка – вблизи Бесединских мостов, где река Москва покидает город, высота этой точки над уровнем моря составляет 114,2 м.

Город располагается на обоих берегах реки Москвы в ее среднем течении. Помимо этой реки, на территории города протекает несколько десятков других рек, наиболее крупные из которых – притоки Москвы, в частности Сходня, Химка, Пресня, Неглиная, Яуза и Нищенка (левые), а также Сетунь, Котловка и Городня (правые). Многие малые реки (Неглиная, Пресня и др.) в пределах города протекают в коллекторах. В Москве много и других водоемов: более 400 прудов и несколько озер.

⁴⁸ Источники: официальный сайт Мэра Москвы <http://www.mos.ru>, Инвестиционный портал города Москвы <https://investmoscow.ru/investment/economic-indicators/description/>



Климат

Климат Москвы – умеренно-континентальный, с четко выраженной сезонностью. Зима (период со среднесуточной температурой ниже 0 °С) в среднем длится со второй декады ноября по конец марта. В период календарной зимы могут отмечаться непродолжительные (3–5 дней) периоды сильных морозов (с ночной температурой до -20 °С, редко до -25...-30 °С). При этом в декабре и начале января часты оттепели, когда температура с -5...-10 °С поднимается до 0 °С и выше, иногда достигая значений в +5...+10 °С. По данным метеостанции ВВЦ (норма 1981-2010), самым холодным месяцем года является февраль (его средняя температура составляет -6,7 °С). Переходные сезоны достаточно коротки. Иногда практически летние температуры регистрируются в начале апреля, в то же время в конце мая – начале июня случаются возвраты холодов. Лето (период с дневной температурой выше +20 °С и среднесуточной выше +15 °С) длится с середины мая по начало сентября, дневная температура часто превышает 30-градусную отметку (в среднем 6-8 дней за летний сезон, в 2010 г. – 1,5 месяца. 35-градусная отметка за последние 30 лет достигалась 18 раз, из них 16 – в 2010 г.). Самым теплым месяцем является июль (его средняя температура за период 1981-2010 гг. составляла +19,2 °С).

Среднегодовая температура по наблюдениям 1981-2010 гг. составляет +5,8 °С. Самым теплым за всю историю метеонаблюдений в столице был 2008 г. – тогда средняя температура составила +7,3 °С, самый холодный – 1888 г. (+1,7 °С). По норме в 1961-1990 гг. среднегодовая температура составляла +5,0 °С. Среднегодовая скорость ветра – 2,3 м/с. Среднегодовая влажность воздуха – 77%, в декабре достигает 85%, в мае опускается до 64%.

Самая высокая температура воздуха за 130-летний период наблюдений отмечалась 29 июля 2010 года и составила +38,2 °С на метеостанции ВВЦ, +39,0 °С на метеостанции «Балчуг» в центре города и в аэропорту Домодедово в период волны аномальной жары. Самая низкая температура зарегистрирована 17.01.1940 г. и составила -42,2 °С (метеостанция ТСХА), на опорной метеостанции Москвы – ВВЦ – абсолютный минимум составляет -38,1 °С (январь 1956 г.).

За год в Москве и прилегающей к ней территории выпадает 600-800 мм атмосферных осадков, из них большая часть приходится на летний период. Уровень осадков изменяется в достаточно большом диапазоне, и возможно, как их большое количество (например, в июле 2008 г. – 180 мм осадков), так и малое (например: в июле 2010 г. выпало всего 13 мм осадков). Продолжительность светового дня колеблется от 7 часов 00 минут 21 декабря до 17 часов 34 минут 21 июня. Максимальная высота солнца над горизонтом – от 11° 21 декабря до 58° 21 июня.

Среднегодовое количество часов солнечного сияния – 1 731 час (в среднем за период 2001-2010 гг. составило более 1 900 часов).

Нередким явлением на территории Москвы являются туманы и грозы. Время от времени в Москве происходят такие аномальные погодные явления, как ураганы, сильные ливни и даже смерчи. В ночь с 20 на 21 июня 1998 г. на столицу обрушился один из самых разрушительных ураганов в истории города.

Экология

На экологическую ситуацию Москвы влияет преобладание западных и северо-западных ветров в городе. Качество городских водных ресурсов лучше на северо-западе города, выше по течению Москвы-реки. Важным фактором улучшения экосистемы города является сохранение и развитие скверов, парков и деревьев внутри дворов, пострадавших в последние годы от точечной застройки.

Экологический мониторинг в Москве осуществляют 39 автоматических стационарных станций, контролирующих содержание в воздухе 22 загрязняющих веществ и его общий уровень загрязнения.

Высокий уровень загрязнения атмосферного воздуха отмечается вблизи крупных автомагистралей и промышленных зон; особенно в центре, в восточной и юго-восточной частях города. Наивысший уровень загрязнения воздуха в Москве наблюдается в районах Капотня, Косино-Ухтомский и Марьино – из-за расположенного в черте города Московского нефтеперерабатывающего завода, Люберецкой и Курьяновской станций аэрации. К наиболее экологически чистым районам Москвы относятся Крылатское, Куркино, Митино, Строгино и Ясенево.

Среди источников загрязнения Москвы на первом месте стоят выхлопные газы автотранспорта. Воздух загрязняют также теплоэлектростанции, фабрики и заводы, испарения раскаленного асфальта.

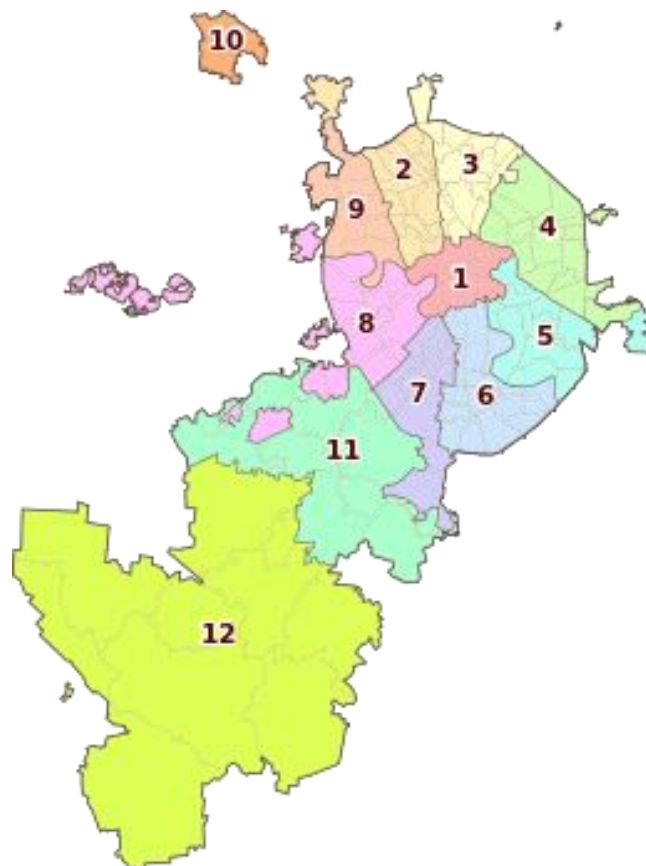
По версии консалтинговой компании Mercer, Москва признается одной из самых загрязненных столиц Европы (так, в рейтинге за 2007 г. Москва заняла 14-е место по уровню загрязненности среди столиц мира).



Административно–территориальное деление

Территориальными единицами Москвы являются районы, поселения и административные округа, имеющие наименования и границы, закрепленные правовыми актами города.

Административно-территориальное деление г. Москвы представлено на рисунке ниже.



1. Центральный административный округ
2. Северный административный округ
3. Северо-Восточный административный округ
4. Восточный административный округ
5. Юго-Восточный административный округ
6. Южный административный округ
7. Юго-Западный административный округ
8. Западный административный округ
9. Северо-Западный административный округ
10. Зеленоградский административный округ
11. Новомосковский административный округ
12. Троицкий административный округ

Рисунок 6. Административно-территориальное деление г. Москвы

Источник: http://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A4%D0%B0%D0%B9%D0%BB:Msk_all_districts.svg

Административный округ – территориальная единица города Москвы, образуемая для административного управления соответствующей территорией, включает в себя несколько районов или поселений Москвы. Границы административного округа не могут пересекать границ районов и поселений.

Район образуется с учетом исторических, географических, градостроительных особенностей соответствующих территорий, численности населения, социально-экономических характеристик, расположения транспортных коммуникаций, наличия инженерной инфраструктуры и других особенностей территории.

Поселение – территориальная единица Москвы, образуемая на территориях, включенных в состав Москвы в ходе реализации проекта по расширению ее территории с 01.07.2012 г.

Образование, преобразование и упразднение районов и поселений, присвоение им наименований, установление и изменение их границ осуществляются Московской городской Думой по представлению мэра Москвы, а административных округов – мэром Москвы.

До 01.07.2012 г. в Москве было 125 районов и 10 административных округов. С 01.07.2012 г., после расширения территории Москвы, были образованы 2 новых административных округа (Новомосковский и Троицкий), а в их составе 21 поселение.

Москва разделена на 12 административных округов, из которых Зеленоградский, Новомосковский и Троицкий полностью расположены за пределами МКАД: Центральный, Северный, Северо-Восточный, Восточный, Юго-Восточный, Южный, Юго-Западный, Западный, Северо-Западный, Зеленоградский, Новомосковский, Троицкий.

Зеленоградский административный округ является эксклавом: со всех сторон он окружен территорией Московской области, на юго-востоке граничит с городским округом Химки, во всех остальных направлениях – с Солнечногорским районом Московской области.

В свою очередь, округа Москвы (кроме Новомосковского и Троицкого) делятся на районы, всего в Москве 125 районов. Несколько районов Москвы являются эксклавами. Управление округами осуществляют окружные префектуры, районами – районные управы.

Новомосковский и Троицкий округа состоят из таких новых территориальных единиц Москвы, как поселения. В границах же этих поселений созданы такие внутригородские муниципальные образования, как поселение и городской округ. Округа на начало 2013 г. находятся под управлением общей префектуры.

С 90-х годов XX столетия активно обсуждался проект объединения Москвы и Московской области, летом 2011 г. появился более конкретный проект расширения территории Москвы и ее децентрализации за счет присоединения юго-западных территорий, этот проект (так называемая Новая Москва) был реализован летом 2012 г.

Население

Численность населения Москвы, по данным Росстата, составляет 12 330 126 чел. (2016 г.). Плотность населения – 4 910,43 чел./км² (2016 г.).

Москва – крупнейший город России по количеству жителей и самый населенный из городов, полностью находящихся в Европе. Ее агломерация с численностью постоянного населения около 15 млн чел. также является крупнейшей в России и Европе.

По официальным данным текущего статистического учета, население города на 01.09.2012 г. составило 11 911,1 тыс. чел. По данным Управления Федеральной миграционной службы по городу Москве, постоянную регистрацию в Москве имеет 9 060 тыс. чел., временную регистрацию имеет 1 100 тыс. чел., на миграционном учете стоит 340 тыс. иностранцев. От 600 до 800 тыс. российских граждан, по оценкам специалистов УФМС, проживают в Москве без регистрации в органах ФМС.

Постоянный рост населения Москвы объясняется в основном притоком населения из других регионов. Это явление внутренней миграции в советское время называлось «лимитчики».

Национальный состав населения Москвы, согласно переписи населения 2010 г., распределен следующим образом, чел.: русские – 9 930 410 (91,65%), украинцы – 154 104 (1,42%), татары – 149 043 (1,38%), армяне – 106 466 (0,98%), азербайджанцы – 57 123 (0,53%), евреи – 53 142 (0,49%), белорусы – 39 225 (0,36%), грузины – 38 934 (0,36%), лезгины – 5 719 (0,055%), лица, не указавшие национальность, – 668 409 (5,81%).

Процент русских по Москве превышает средний показатель по России (80%), также доли армян и евреев более высоки по сравнению со среднероссийскими (0,78% и 0,16% соответственно). Доля русских возросла с момента переписи 1989 г., когда они составляли 89,7%.

По объему потребительских расходов в 2016 г. (156,2 млрд долл. США) Москва занимает 3 место среди городов Европы и входит в двадцатку крупнейших потребительских рынков в мире.

Объем потребительских расходов в городах Европы в 2016 г. представлен на рисунке ниже.



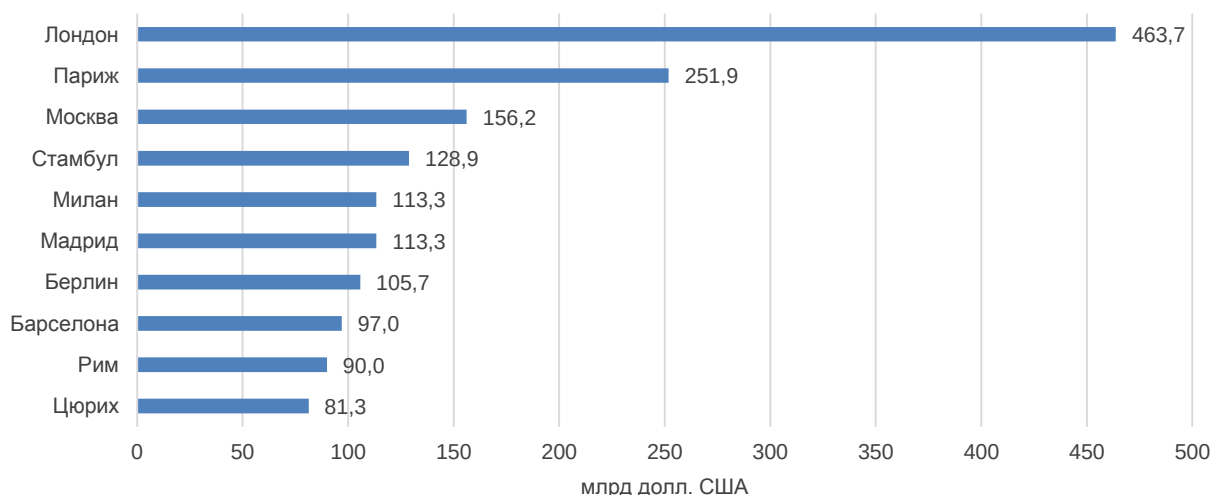


Рисунок 7. Потребительские расходы в городах Европы в 2016 г. млрд долл. США

Источники: Euromonitor International, Мосгорстат

Денежные расходы населения на территории Москвы превысили 10 трлн руб. в 2016 г., а среднегодовые темпы роста за последние шесть лет составляют порядка 7,6% в год.

Денежные расходы населения на территории г. Москвы представлены на рисунке ниже.

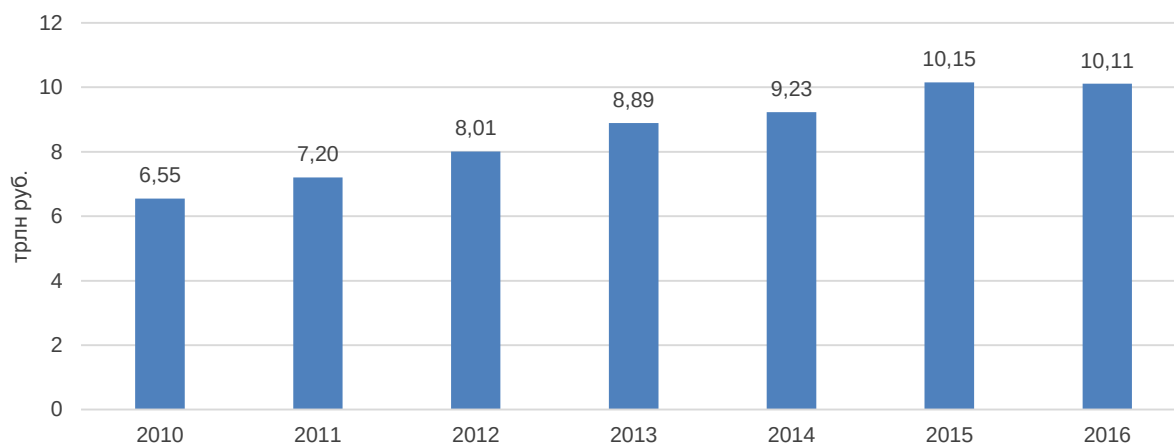


Рисунок 8. Денежные расходы населения на территории г. Москвы, трлн руб.

Источник: Мосгорстат

Экономика

Москва – крупнейший в общероссийском масштабе финансовый центр, международный деловой центр и центр управления большей частью экономики страны. Так, например, в Москве сосредоточено около половины банков из числа зарегистрированных в России. Кроме того, большая часть крупнейших компаний зарегистрированы и имеют центральные офисы именно в Москве, хотя их производство может быть расположено за тысячи километров от нее.

В 2012 г. Москва заняла 1-е место в Рейтинге качества городской среды, составленном Министерством регионального развития РФ, Российским союзом инженеров, Федеральным агентством по строительству и жилищно-коммунальному хозяйству, Федеральной службой по надзору в сфере защиты прав потребителей и благополучия человека, а также Московским государственным университетом им. М. В. Ломоносова.

По данным журнала Forbes (2011 г.), Москва занимает 1-е место среди городов мира по числу долларовых миллиардеров (79 чел.). Журнал Foreign Policy ставит Москву в 2010 г. на 25-е место глобальных городов, вносящих значительный вклад в развитие мировой цивилизации.

Тем не менее, по рассчитанному Росстатом в 2011 г. индексу стоимости жизни Москва оказалась не самым дорогим городом России, «уступив» целому ряду сибирских и северных городов.

В международном сравнении по объему ВВП (по паритету покупательной способности, ППС) Москва является одной из крупнейших городских экономик мира.

Объем ВВП городских агломераций мира в 2016 г. по ППС представлен на рисунке ниже.



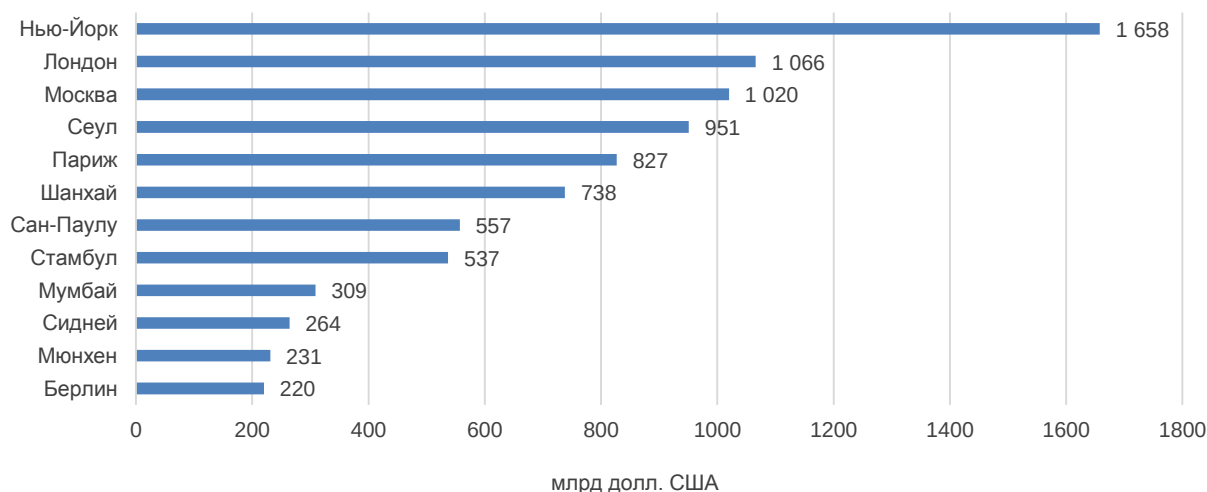


Рисунок 9. Объем ВВП городских агломераций мира в 2016 г. по ППС, млрд долл. США

Источник: Euromonitor

Экономика Москвы характеризуется диверсифицированной постиндустриальной структурой ВРП. Наибольший вклад в ВРП города обеспечивают сфера торговли (32,3% ВРП), а также деятельность, связанная с предоставлением деловых и финансовых услуг, операциями с недвижимым имуществом, научными исследованиями и разработками (24,5% ВРП). На долю промышленности приходится 16% валовой добавленной стоимости (в том числе на обрабатывающие производства – 12,6%).

Доходы бюджета Москвы в 2016 г. составили 1 852,6 млрд руб. (27,6 млрд долл. США по среднегодовому курсу долл. США Банка России), расходы – 1 736,8 млрд руб. (25,9 млрд долл. США), профицит бюджета – 115,8 млрд рублей.

Доходы и расходы г. Москвы в 2010-2016 гг., в млрд руб. представлены на рисунке ниже.

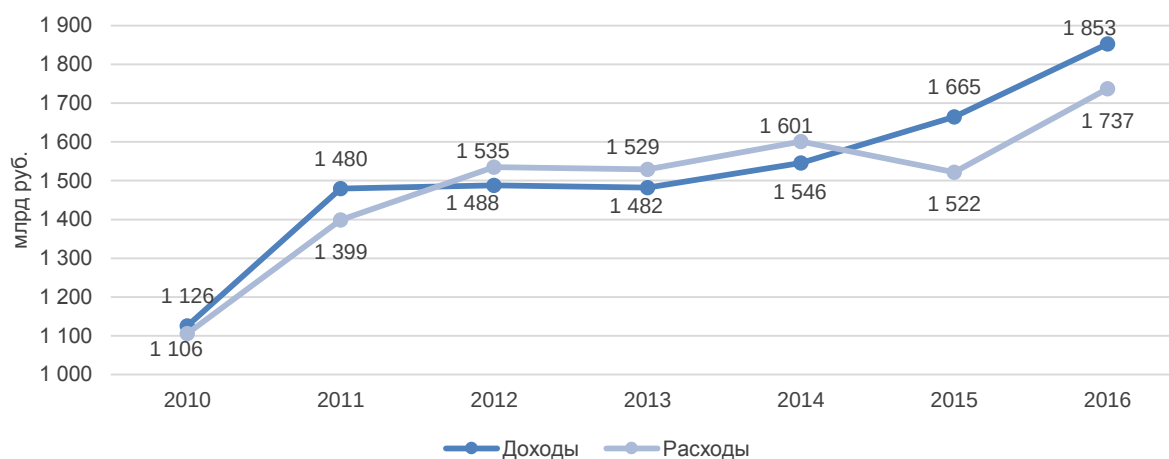


Рисунок 10. Доходы и расходы г. Москвы в 2010-2016 гг., в млрд руб.

Источники: Открытый бюджет города Москвы, Департамент финансов города Москвы, Росстат, расчеты ГБУ «ГАУИ»

Промышленность

Москва, несмотря на незначительную долю промышленности в экономике, – крупнейший промышленно-производственный центр России, основанный на значительном квалифицированном трудовом ресурсе.

Город является крупным центром машиностроения, в том числе энергомашиностроения, станко-, судо-, приборостроения; черной и цветной металлургии (производство алюминиевых сплавов, цветного проката и литья), химической, легкой, полиграфической промышленности. Необходимо отметить, что в последние годы идет процесс переноса производств за пределы г. Москвы.



В городе имеется сильная научная и технологическая база по производству оптико- и радио-электронных приборов, авиационной и космической аппаратуры, высокоточных механических приборов.

Москва является крупнейшим в стране инженерным центром, здесь проектируется значительная часть российской продукции (особенно авиационной, космической, ядерной и вооружения), разрабатываются технологии ее изготовления, исследуются материалы.

Транспорт

Москва – крупнейший транспортный узел страны. Город находится в самом центре паутины железных дорог и федеральных автомагистралей. Объем пассажирских перевозок в Московском транспортном узле по оценке на 2013 г. составляет 11,5 млрд чел. Внутри города развиты многие виды общественного транспорта, с 1935 г. работает метрополитен; общественным транспортом осуществляется 76% пассажирских перевозок.

Железнодорожный транспорт

Железнодорожная сеть в Москве представлена десятью основными направлениями с девятью вокзалами (с восемью вокзалов – Белорусский, Казанский, Курский, Киевский, Ленинградский, Павелецкий, Рижский, Ярославский осуществляется как пригородное, так и дальнее сообщение, один вокзал – Савеловский – обслуживает только пригородные перевозки), Московской окружной железной дорогой, несколькими соединительными ветвями и рядом ответвлений, в основном однопутных, относительно небольшой длины, основная часть из которых полностью находится в черте города.

Все железные дороги Москвы относятся к Московской железной дороге, кроме Ленинградского направления, относящегося к Октябрьской железной дороге, которая тоже входит в Московский железнодорожный узел, имеет при этом ССВ с некоторыми направлениями Московской железной дороги. При этом цены и правила оплаты проезда в пригородных электропоездах одинаковы на всех направлениях без исключения, согласно правилам Московской железной дороги.

В 1990-2000 гг. ряд железнодорожных веток, обслуживавших промышленные предприятия, был закрыт в связи с выводом этих предприятий из города или серьезным сокращением объемов производства.

Общая протяженность железных дорог в пределах города – 394,7 км. Пригородные поезда, связывающие вокзалы Москвы с населенными пунктами Московской и близлежащих областей, играют существенную роль и во внутригородских перевозках. Крупным проектом по развитию пассажирского железнодорожного сообщения в Москве является организация пассажирского движения на Малом кольце Московской железной дороги.

Крупнейший в Европе Московский железнодорожный узел объединяет 11 радиальных и 2 кольцевые линии, 9 вокзалов, более 50 грузовых и сортировочных станций. Общая протяженность путей – более 2 700 км. По уровню плотности рельсового транспорта Московский регион опережает Токио, Лондон и Нью-Йорк, уступая Берлину.

Аэропорты

На территории Москвы находятся международные аэропорты Внуково и Остафьево. Также жители и гости города пользуются услугами других международных аэропортов, расположенных на территории Московской области: Домодедово, Чкаловский, Шереметьево.

Добраться до аэропортов можно не только на автотранспорте, но и воспользовавшись экспрессами, отправляющимися с железнодорожных вокзалов: Киевского – до аэропорта Внуково, Белорусского – до аэропорта Шереметьево и Павелецкого – до аэропорта Домодедово.

В городе действовал аэровокзал, однако с начала XXI века он фактически утратил свое прямое назначение: его помещения были сданы арендаторам под торговые площади. В здании аэровокзала действуют лишь кассы по продаже железнодорожных и авиабилетов.

Крупнейший в стране Московский авиационный узел насчитывает пять международных аэропортов – Шереметьево, Домодедово, Внуково, Раменское, а также бизнес-аэропорт Остафьево. В 2015 г. пассажиропоток Московского авиаузла составил почти 78 млн пассажиров. По количеству обслуженных авиапассажиров Москва входит в десятку крупнейших городов мира.

Автомобильный транспорт

Москва является центром сети федеральных автомагистралей различных направлений, которые соединяют столицу с административными центрами субъектов Российской Федерации и городами сопредельных государств.



В самой Москве имеется развитая транспортная инфраструктура, содержащая в частности три транспортных кольца: Садовое, Третье транспортное и Московская кольцевая автомобильная дорога, планируется строительство Центральной кольцевой автомобильной дороги (ЦКАД) в Подмоскovie для разгрузки города от транзитного транспортного потока.

Начиная с 1990-х годов, Москва столкнулась с острой транспортной проблемой. В Москве продолжается бурный рост автомобильного парка; если в 2000 г. в городе насчитывалось 2,6 млн автомобилей, то 2012 г. – уже 4,5 млн (свыше 380 автомобилей на 1 000 жителей); ожидаемый показатель среднегодовой рост до 2020 г. – 4%. Увеличился также объем грузовых перевозок автомобильным транспортом в городе; в год через Москву перевозится около 10 млрд т грузов, из них около 4 млрд т приходится на транзитные грузоперевозки. Значительный рост автопарка привел к возникновению большого количества дорожных заторов. Правительство города предприняло ряд попыток разрешить проблему пробок путем дорожного строительства. Так, была реконструирована кольцевая автодорога, построено Третье транспортное кольцо, в 2008 г. началось строительство Четвертого кольца, но транспортная проблема остается неразрешенной. По мнению властей, решению транспортной проблемы способствуют и меры административного характера – в частности, введенное с июля 2012 г. значительное повышение штрафов за нарушение правил парковки, ввод платы за парковку на улицах центральной части города.

Наземный городской транспорт

В Москве действует разветвленная сеть уличного общественного транспорта: маршрутов автобусов, троллейбусов, трамваев, маршрутных такси, которые перевозят около 12 млн пассажиров ежедневно.

Общественный транспорт вынужден стоять в общих пробках, но на крупных магистралях создаются выделенные полосы. В июле 2009 г. выделенная полоса открыта на Волоколамском шоссе, в 2011 г. – на Щелковском шоссе, Ярославском шоссе, проспекте Андропова и Ленинградском проспекте, идет подготовка по запуску на Севастопольском проспекте.

Не такое широкое распространение, как маршрутные такси, в городе получили официальные службы обычного такси; тем не менее, при необходимости поймать машину в городе не представляет большой сложности, так как у многих оживленных мест в городе дежурят так называемые «частники».

Московский метрополитен

С 15.05.1935 г. в городе работает метрополитен, являющийся основным средством передвижения в пределах столицы. Московский метрополитен – один из лидеров по протяженности и пассажиропотоку среди систем городского железнодорожного транспорта мира.

В среднем московское метро перевозит 6,498 млн пассажиров в день (по данным за 2016 г.). Это шестая по годовому пассажиропотоку система метро в мире и первая в Европе. Общая протяженность линий Московского метрополитена – 365 км, большая часть пути и станций находится под землей. Всего в московском метро 215 станций и 14 линий. Многие станции метро являются памятниками архитектуры.

10.09.2016 г. открылось пассажирское движение по Московскому центральному кольцу (МЦК), которое ранее использовалось для грузовых перевозок в составе МКЖД. Линия является железнодорожным кольцом, состоящим из 31 станции, и обозначается как полноценная 14 линия метрополитена.

Речной транспорт

Благодаря системе каналов, построенных в составе Великих строек коммунизма, Москва с советских времен была известна как «порт пяти морей» – Балтийского, Белого, Каспийского, Азовского и Черного (что, однако, некорректно, так как, используя исключительно внутренние водные пути, из Москвы можно попасть только в четыре моря из перечисленных – в Черное море кратчайший судоходный путь из Москвы пролегает через Азовское море). От Северного и Южного речных вокзалов ходят круизные теплоходы, соединяющие Москву с Санкт-Петербургом, Астраханью, Ростовом-на-Дону и другими городами России. Также осуществляются перевозки по Химкинскому водохранилищу, пригородным линиям. В период навигации на Москве-реке работают несколько маршрутов речного трамвая.

Грузовые причалы имеются в Северном, Западном и Южном речных портах. Грузовые речные перевозки по Москве-реке в основном обеспечивают доставку различных насыпных грузов строительного характера; в Южном порту имеется крупный контейнерный терминал.



Инвестиционная привлекательность

Для анализа инвестиционной привлекательности региона – г. Москвы, специалисты использовали результаты исследований рейтингового агентства «РА «Эксперт».⁴⁹

В 2017 г. Москва вошла в ТОП-3 регионов России по качеству инвестиционного климата и заняла 1 место в Рейтинге развития государственно-частного партнерства.

Рост объема инвестиций в основной капитал по итогам 2016 г. составил 55,6% в сопоставимых ценах к уровню 2010 г., а по итогам первого полугодия 2017 г. увеличился по сравнению с соответствующим периодом 2016 года на 19,3% и составил 658,2 млрд руб. Доля Москвы составляет около 11,5% в общем объеме инвестиций в основной капитал по России.

Привлечение частных инвестиций стимулируются мерами поддержки проектов через присвоения особых статусов, предоставления налоговых льгот, субсидий и возможность заключения офсетных контрактов с Правительством Москвы.

Город активно развивается. Высокая бюджетная обеспеченность в сочетании с низким уровнем государственного долга (около 1% от ВРП) позволяет осуществлять масштабные государственные инвестиции в развитие транспортной и социальной инфраструктуры, в развитие системы образования и здравоохранения. Объем адресной инвестиционной программы (АИП) города в 2017-2019 годы превысит 1,4 трлн руб.

Расходы бюджета Москвы в 2016 г. составили более 1,7 трлн руб. или более 26 млрд долл. США. По этому показателю Москва относится к крупнейшим мегаполисам мира. Бюджет Москвы почти в 3 раза превышает бюджет Лос-Анжелеса (США), более чем в 2 раза – бюджет Парижа (Франция) и сопоставим с бюджетом Лондона (Великобритания).

Инвестиционные расходы бюджета Москвы в 2016 г. достигли почти 420 млрд руб. или 6,3 млрд долл. США.⁵⁰

В соответствии с методикой «РА «Эксперт» для определения инвестиционной привлекательности российских регионов используются две основные характеристики: инвестиционный риск и инвестиционный потенциал.

Величина инвестиционного риска показывает вероятность потери инвестиций и дохода от них. Интегральный инвестиционный риск складывается из семи видов риска. Ранг региона по каждому виду риска определяется исходя из значения индекса инвестиционного риска – относительного отклонения от среднероссийского уровня, принимаемого за единицу.

Инвестиционный потенциал учитывает основные макроэкономические характеристики, такие как насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и другие показатели. Совокупный инвестиционный потенциал региона складывается из девяти частных потенциалов, каждый из которых, в свою очередь, характеризуется целой группой показателей. Ранг каждого региона по каждому виду потенциала зависит от количественной оценки величины его потенциала как доли (в процентах) в суммарном потенциале всех регионов России.

Общий показатель потенциала или риска рассчитывается как взвешенная сумма частных видов потенциала или риска. Каждый регион помимо ранга характеризуется количественной оценкой, показывающей, насколько велик его потенциал как объекта инвестиций и насколько велик риск инвестирования.

По классификации, принятой в рейтинговом агентстве «РА «Эксперт», г. Москва по итогам 2016 г. по инвестиционному рейтингу регионов относится к типу 1В – высокий потенциал при умеренном риске. По предпринимательскому климату городов России – А++ – максимально благоприятные условия для бизнеса. Предприниматели и инвесторы в полной мере используют преимущества благоприятных условий деятельности.

Инвестиционный потенциал г. Москвы по итогам 2017 г. приведен в таблице ниже.

Таблица 22. Инвестиционный потенциал г. Москвы по итогам 2017 г.

Вид потенциала	Значение
Трудовой	1
Потребительский	1
Производственный	1
Финансовый	1
Институциональный	1
Инновационный	1
Инфраструктурный	1
Природно-ресурсный	84
Туристический	2

⁴⁹ Источник: «РА Эксперт», <http://www.raexpert.ru/>.

⁵⁰ Инвестиционный портал города Москвы, <https://investmoscow.ru/investment/economic-indicators/description/>



Вид потенциала	Значение
Ранг потенциала	1
Доля в общероссийском потенциале, %	14,412%

Источник: «РА Эксперт», http://raexpert.ru/rankingtable/region_climat/2017/tab3/

Инвестиционный риск г. Москвы по итогам 2017 г. приведен в таблице ниже.

Таблица 23. Инвестиционный риск г. Москвы по итогам 2017 г.

Вид риска	Значение
Законодательный	-
Политический	-
Экономический	40
Финансовый	3
Социальный	1
Криминальный	56
Экологический	26
Управленческий	64
Ранг риска	13
Средневзвешенный индекс риска (Россия = 1)	0,167

Источник: «РА Эксперт», https://raexpert.ru/rankingtable/region_climat/2017/tab2/

Выводы

Москва является крупнейшим финансовым и банковским центром России.

По классификации, принятой в рейтинговом агентстве «РА «Эксперт», г. Москва по итогам 2017 г. по инвестиционному рейтингу регионов относится к типу 1А – максимальный потенциал при минимальном риске.

По предпринимательскому климату городов России г. Москва в 2017 г. имел рейтинг – А++ – максимально благоприятные условия для бизнеса.

8.3. Анализ рынка объекта оценки и обоснование значений или диапазонов значений ценообразующих факторов

Поскольку объектом оценки является 1 (одна) обыкновенная именная бездокументарная акция в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», оценщиком в рамках настоящего раздела Отчета проведен анализ ценообразующих факторов, которые определяют курс ценных бумаг.

Акция – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее держателя (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой.⁵¹

8.3.1. Структура рынка ценных бумаг⁵²

Рынок ценных бумаг – это сложная структура, имеющая много характеристик и поэтому его нужно рассматривать с разных сторон.

В зависимости от стадии обращения ценной бумаги различают **первичный** и **вторичный** рынки. **Первичный** – это рынок, обеспечивающий выпуск ценной бумаги в обращение. Это ее первое появление на рынке. **Вторичный** – это рынок, на котором обращаются ранее выпущенные ценные бумаги. Это совокупность любых операций с этими бумагами, в результате чего осуществляется постоянный переход права собственности на них.

Структура рынка ценных бумаг представлена на рисунке ниже.

⁵¹ Источник: Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. №39-ФЗ, статья 2.

⁵² Источник: <http://www.grandars.ru/student/finansy/rynok-cennyh-bumag.html>.





Рисунок 11. Структура рынка ценных бумаг

Источник: <http://www.grandars.ru/student/finansy/rynok-cennyh-bumag.html>

В зависимости от уровня регулируемости рынки ценных бумаг делятся на **организованные** и **неорганизованные**. На первых – обращение ценных бумаг происходит по твердо установленным правилам, на втором – участники рынка договариваются практически по всем вопросам.

В зависимости от места торговли различают **биржевой** и **внебиржевой** рынок ценных бумаг.

- биржевой рынок – это торговля ценными бумагами, организованная на фондовых биржах;
- внебиржевой рынок – это торговля ценными бумагами без посредничества фондовых бирж.

Большинство видов ценных бумаг, кроме акций, обращается вне бирж. Если биржевой рынок по своей сути всегда есть организованный рынок, то внебиржевой рынок может быть как организованным, так и неорганизованным («уличным», «стихийным»). По состоянию на дату оценки в странах с развитой рыночной экономикой имеется только организованный рынок ценных бумаг, который представлен либо фондовыми биржами, либо внебиржевыми системами электронной торговли.

В зависимости от типа торговли рынок ценных бумаг существует в двух основных формах: публичный и компьютеризированный.

Публичный (голосовой) рынок – это традиционная форма торговли ценными бумагами, при которой продавцы и покупатели ценных бумаг (обычно в лице фондовых посредников) непосредственно встречаются в определенном месте, где происходит публичный, гласный торг (как в случае биржевой торговли), или ведутся закрытые торги, переговоры, которые по каким-либо причинам не подлежат широкой огласке.

Компьютеризированный рынок – это разнообразные формы торговли ценными бумагами на основе использования компьютерных сетей и современных средств связи. Для него характерны:

- отсутствие физического места встречи продавцов и покупателей; компьютеризированные торговые места располагаются непосредственно в офисах фирм, торгующих ценными бумагами, или непосредственно у их продавцов и покупателей;
- отсутствие публичного характера процесса ценообразования, автоматизация процесса торговли ценными бумагами;
- непрерывность во времени и пространстве процесса торговли ценными бумагами.

В зависимости от сроков, на которые заключаются сделки с ценными бумагами, рынок ценных бумаг подразделяется на кассовый и срочный.

Кассовый рынок (рынок «спот», рынок «кэш») – это рынок немедленного исполнения заключенных сделок. При этом чисто технически это исполнение может растягиваться на срок до одного-трех дней, если требуется поставка самой ценной бумаги в физическом виде.

Срочный рынок ценных бумаг – это рынок с отсроченным, обычно на несколько недель или месяцев, исполнением сделки.

Наибольших размеров достигает кассовый рынок ценных бумаг. Срочные контракты на ценные бумаги в основном заключаются на рынке производных инструментов.

В зависимости от инструментов, обращаемых на рынке, его делят на:

- **денежный** – срок обращения инструментов на этом рынке не более одного года (вексель, чек, банковский сертификат, краткосрочные облигации);
- **рынок капиталов** (инвестиционный рынок) – срок обращения инструментов более одного года (акции, среднесрочные и долгосрочные облигации).

8.3.2. Ценообразующие факторы, определяющие стоимость ценных бумаг⁵³

На стоимость ценных бумаг неоднозначно и противоречиво влияет значительное количество факторов. Теория пока не разрешила эту проблему. Тем не менее, условно можно выделить такие группы факторов, которые определяют курс ценных бумаг как чисто субъективные, объективные, спекулятивные.

Среди субъективных факторов можно выделить две подгруппы:

- факторы, действующие на уровне отдельного выпуска акций и облигаций, т. е. на микроуровне;
- факторы, действующие на уровне группы выпусков или на всем фондовом рынке, т. е. на макроуровне.

Субъективные факторы, влияющие на курсы акций, неоднородны по своему характеру, поскольку среди них есть:

- факторы, связанные с техническими аспектами функционирования фондового рынка. Технические аспекты функционирования фондовых рынков свидетельствуют о том, что важное значение для движения курсов акций имеют объем рынка ценных бумаг, масштабы деятельности биржевых посредников, техническая оснащенность фондовой торговли. В целом, чем больше объем фондового рынка и чем лучше его оснащенность (выше технологии организации торговли), тем ниже риск инвестиционной деятельности. Однако даже при большом доверии к биржевому механизму любые технические ошибки в котировках акций и сбой в системе могут привести к непредсказуемым результатам, не имеющим ничего общего с реальным положением дел в экономике и на фондовом рынке;
- факторы, связанные с применяемой методикой анализа ценных бумаг и прогнозированием их динамики. Используемая методика анализа ценных бумаг и прогнозирования их динамики влияет на курс ценных бумаг тем, что в каждый данный момент курсы акций и облигаций определяются реальным положением дел в компании (фирме) и экономике в целом, а также ожиданиями изменения курса. В этой связи огромное внимание инвесторами уделяется анализу и прогнозированию котировок, поскольку в условиях существования различных школ анализа («фундаментальный» и «технический») и множества теорий биржевой игры появляется большое количество рецептов инвестиционной деятельности. Но ни одна из теорий не может дать точного ответа на вопрос о том, каким будет курс ценных бумаг завтра, послезавтра, через месяц и т. д. Тем не менее, инвесторы в надежде оказаться в выигрыше постоянно пытаются отыскать такой ответ, в том числе и путем использования разных методик;
- факторы, отражающие позиции и мнения отдельных лиц. Точка зрения отдельных лиц (личностный фактор) воздействует на курс ценных бумаг через:
 - склонность отдельных биржевиков и инвестиционных дельцов к использованию конфиденциальной информации, что может вести к субъективному повышению или понижению курсов ценных бумаг;
 - заявления финансовых деятелей, пользующихся доверием у инвесторов;
 - наличие в дирекции или правлении той или иной компании (фирмы) какого-либо лица, имеющего большой авторитет или известного как изворотливого дельца и махинатора и т. п.

Объективные факторы также действуют на микро- и макроуровне. Объективные факторы, действующие на макроуровне, сводятся по сути дела к параметрам состояния действительного капитала, лежащего в основе конкретного выпуска ценных бумаг.

В данном случае во внимание принимается:

- финансовое состояние и солидность фирмы-эмитента (этот параметр влияет в первую очередь на степень риска вложений, поскольку чем лучше финансовое состояние фирмы, тем «безопаснее» инвестирование в ее ценные бумаги);
- величина фирмы (этот параметр влияет главным образом на ликвидность ценных бумаг, поскольку чем больше их в обращении, тем, как правило, выше их ликвидность);
- текущая прибыль компании, которая определяет величину дивидендов;
- перспективность отрасли, в которой действует конкретная фирма (в отраслях высоких технологий и других перспективных отраслях возникает своеобразный «отложенный спрос» на дивиденды, поскольку инвесторы ориентируются не на величину дивидендных выплат, а на ожидаемый в перспективе прирост цены акций, т. е. на выигрыш от курсовой разницы);
- специфические условия деятельности каждой фирмы.

⁵³ Источник: Тарасов В. И. Деньги, кредит, банки: учебное пособие. – Минск: Мисанта, 2003 г.



Объективные факторы, действующие на макроуровне, состоят из факторов, характеризующих общее состояние экономики страны (в некоторых случаях – мировой экономики) и должны отражать:

- устойчивость, сбалансированность и перспективу роста экономики, надежность финансовой системы (степень риска вложений);
- размеры денежных накоплений и сбережений, величину государственного долга (ставку ссудного процента);
- конъюнктуру товарных рынков, рынков золота, недвижимости и т. п. (сопоставление с альтернативными сферами приложения средств);
- темпы экономического роста, инфляции (доходность);
- масштабы производства акционерных предприятий, степень использования ими ценных бумаг для привлечения средств (ликвидность);
- межгосударственные переливы капиталов, состояние платежных балансов и валютной системы (весь комплекс параметров);
- государственное регулирование экономики.

Таким образом, важное значение для курсов ценных бумаг имеет комплекс факторов, характеризующих состояние действительного капитала компании-эмитента, капитальных ресурсов страны, капитальных ресурсов мировой экономики. Однако следует учитывать, что фондовый рынок представляет собой сектор фиктивного капитала. Поэтому влияние специфических условий рынка ценных бумаг иногда оказывается более мощным, чем действие объективных факторов.

Так, в США в 80-х гг. XX столетия рост курсов акций настолько опережал рост реального капитала, что к концу десятилетия размеры фиктивного капитала не имели ничего общего с объемом действительного капитала, лежащего в его основе, т. е. существенное значение для цены фондовых бумаг имеют особые биржевые факторы: спекулятивные и субъективные.

Спекулятивные факторы занимают особое, промежуточное место в ряду объективных и субъективных факторов, поскольку спекуляция не связана напрямую с состоянием действительного капитала, и поэтому ее нельзя отнести к объективным факторам. Для рынка ценных бумаг спекуляция является такой же объективной и важной формой операции, как обычная торговля для рынка товаров.

Биржевая спекуляция сама по себе создает базу для своего дальнейшего развития в силу того, что ценообразующие факторы, зависящие от воспроизводственного процесса, могут не проявляться в курсе данной ценной бумаги, если спекулянты активно используют ее для своих операций.

Специфика воздействия спекулятивных факторов на курсы ценных бумаг состоит в том, что они смещают комплекс ценообразующих факторов с объективных условий воспроизводственного процесса в сторону процесса ожиданий. Иными словами, из-за наличия на фондовых рынках большого объема спекулятивных капиталов биржевой курс определяется уже не просто состоянием действительного капитала, а в значительной мере ожиданиями изменения курса. При этом первостепенное значение имеет не размер дивиденда и процента, а возможность выигрыша на курсовой разнице.

8.3.3. Основные показатели и тенденции на российском фондовом рынке по итогам 2017 года⁵⁴

Общие сведения

На фоне слабых результатов экономики рынок ценных бумаг в последние годы демонстрирует незначительные результаты. При отсутствии серьезных драйверов в целом реализуется инерционный сценарий, однако отмечается заметный рост интереса к финансовым продуктам со стороны розничных инвесторов.

Рынок акций

Количество эмитентов акций, представленных на организованном внутреннем рынке, постоянно сокращается, за 2017 г. оно снизилось еще на двенадцать эмитентов – до 230 компаний. Капитализация рынка акций российских эмитентов снизилась на 5% и достигла 35,9 трлн руб. (39% ВВП). Доля десяти наиболее капитализированных эмитентов изменилась мало – составляет 61,6%. Наиболее капитализированным эмитентом стало ПАО «Сбербанк России» – 87,6 млрд долл. США.

Объем сделок с акциями на внутреннем биржевом рынке (без учета сделок РЕПО и первичных размещений) по-прежнему изменяется в пределах естественной рыночной волатильности,

⁵⁴ Источник: «Российский фондовый рынок: 2017. События и факты», <http://naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2017.pdf>.



не демонстрирует устойчивой тенденции и за год составил 9,1 трлн руб. Концентрация внутреннего биржевого оборота первых десяти наиболее ликвидных эмитентов, в отличие от предыдущих лет, незначительно упала и составила 78,5% оборота.

Характерно, что в 2017 г. агрегированный коэффициент P/E российского рынка акций снизился до среднего уровня 7,5, что может свидетельствовать о его недооцененности, а показатель P/BV в среднем снизился до 0,85. Соотношение риск-доходность для рынка акций, в отличие от предыдущего года, оказалось в отрицательной области.

Рынок корпоративных облигаций

Увеличился объем новых выпусков корпоративных облигаций на 6,8% – до 2,9 трлн руб. (по номиналу). Объем внутреннего рынка корпоративных облигаций вырос на 21,3% – до 11,4 трлн руб. (12% ВВП), на организованном рынке представлено 335 эмитентов.

Объем биржевых сделок (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) с корпоративными облигациями за 2017 г. практически не изменился и составил 4,4 трлн руб. Концентрация биржевого оборота увеличилась: на долю первых десяти ликвидных эмитентов корпоративных облигаций в общем объеме биржевых сделок с облигациями приходится 61% оборота против 56% годом ранее.

Рынок государственных облигаций

Объем рынка государственных облигаций устойчиво растет: за 2017 г. он увеличился на 18,8% – до 7,2 трлн руб. (8% ВВП). Биржевой оборот резко вырос – объем вторичного рынка (по фактической стоимости, без сделок РЕПО и размещений) увеличился на 32,4%, до 6,6 трлн руб. Сектор государственных облигаций на внутреннем долговом рынке по коэффициенту оборачиваемости остается самым ликвидным с 2012 г.

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций

Рынок субфедеральных и муниципальных облигаций так и не вышел из состояния глубокой стагнации: это самый неликвидный сектор внутреннего долгового рынка. Объем выпусков таких облигаций составляет 719 млрд руб. при объеме биржевых торгов (без размещений новых выпусков и сделок РЕПО) 330 млрд руб.

Рынок РЕПО

Объем биржевых сделок РЕПО вырос на 14,6% и составил в 2017 г. 340 трлн руб. Значительно увеличился объем сделок РЕПО с центральным контрагентом: в 2017 г. он доминировал с показателем 67,6% общего объема.

Срочный рынок, базовые активы – ценные бумаги и фондовые индексы

К концу года на биржевом срочном рынке обращался 61 вид производных финансовых инструментов на фондовые активы – 37 фьючерсов и 24 опциона. Объем торгов начал снижаться: в 2017 г. он сократился на 20,6% и составил 26,4 трлн руб. В объеме торгов срочными контрактами доминирует доля фондовых индексов: 87% – на фьючерсах и 97% – на опционах.

Общий объем открытых позиций на биржевом срочном рынке снизился на 10% и составил 268,7 млрд руб.

Фондовые индексы

Индекс МосБиржи достиг своего исторического максимума в начале года – он составил 2 285,43. Затем произошла серьезная коррекция, 15 июня 2017 г. индекс достиг минимального значения – 1 817,82. Далее он находился в боковом тренде, и по итогам 2017 г. Индекс МосБиржи показал отрицательный результат: минус 5,5% годовых, что стало первым годовым падением после 2014 г.

Индекс РТС (рассчитывается в долларах США) изменялся в течение года аналогично, но в более широком диапазоне; доходность составила 0,18% годовых.

Максимальную годовую доходность в 2017 г. показали отраслевые индексы машиностроения (9,7%), металлургии и горнодобычи (5,2%) и химии и нефтехимии (1,2%), минимальную – индексы банков и финансов (минус 16,3%) и электроэнергетики (8,5%). Самый стабильный индекс нефтегазовой отрасли, который показывал положительную доходность начиная с 2009 г., в 2017 г. показал отрицательный результат – минус 9,5%.

Недавно введенные индексы компаний с государственным участием, в отличие от 2016 г., показали в 2017 г. незначительное падение.

Индекс корпоративных облигаций MCX CBI TR вел себя сравнительно устойчиво и продолжил рост. Совокупный доход инвестора по этому индексу составил 12% годовых.



Индекс государственных облигаций MCX RGBI TR рос с темпом, немного превышающим темп роста индекса корпоративных облигаций, совокупный доход инвестора по этому индексу составил 15% годовых.

В течение года, несмотря на существенный разброс, Индекс волатильности RVI демонстрировал понижающий тренд, но в сравнении с международным индексом волатильности VIX российский индекс находится на более высоком уровне.

Эмитенты ценных бумаг. Первичные публичные размещения

Первичные публичные размещения акций российских эмитентов в 2017 г., как и годом ранее, носили эпизодический характер, IPO на Московской бирже провели две российские компании (ПАО «Детский мир» и ПАО «Обувь России»), объем привлеченных этими эмитентами средств оценивается в 24,3 млрд руб. После пятилетнего перерыва проведено одно первичное публичное размещение на внешнем рынке, привлечено 1,5 млрд долл. США (En+ Group). Наблюдается небольшое увеличение числа эмитентов, допущенных к обращению на организованном биржевом рынке, по итогам декабря 2017 г. их количество составило 535 компаний против 526 годом ранее.

Частные инвесторы

Темп роста уникальных клиентов на фондовом рынке группы «Московская биржа» физических лиц – резидентов постепенно ускоряется, по итогам 2017 г. общее число таких клиентов составило 1 310 тыс. чел. (рост на 18,8%). В сделках, совершаемых физическими лицами – резидентами на Московской бирже, операции с акциями традиционно играют основную роль и составляют 72% общего объема сделок физических лиц. На Московской бирже продолжается позитивная динамика открытия индивидуальных инвестиционных счетов (ИИС). Число ИИС выросло до 302 тыс. шт., удвоившись по сравнению с предыдущим годом. К концу 2017 г. объем сделок купли-продажи через ИИС на Московской бирже составил около 300 млрд руб.

Коллективные инвесторы

Количество ПИФ снизилось по сравнению с 2016 г. и составило около 1,3 тыс. фондов. Наиболее распространенными остаются закрытые фонды (74% общего числа ПИФ), тенденция опережающего роста числа закрытых фондов приостановилась, число открытых фондов продолжает снижаться. Среди всех фондов около 54% относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов.

Общее количество владельцев инвестиционных паев, по оценкам, не превышает 450 тыс. Из них около 2,1 тыс. относятся к квалифицированным инвесторам. Среди открытых фондов только восемь имеют более десяти тысяч владельцев паев. Среди закрытых фондов для неквалифицированных инвесторов только три имеют более тысячи владельцев.

Общая стоимость чистых активов паевых инвестиционных фондов оценивается в 2,7 трлн руб. (2,7% ВВП), в этой сумме 76,5% составляют СЧА для квалифицированных инвесторов.

Стоимость чистых активов открытых фондов увеличилась на 60 млрд руб. (рост 46% в сравнении с 2016 г.) и составила 190,5 млрд руб. (0,2% ВВП).

Чистый приток средств в открытые фонды за 2017 г. составил 74 млрд руб. и по большей части пришелся на фонды облигаций.

Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)

В конце 2017 г. инвестиционные ресурсы НПФ составили 5,3 трлн руб. (5,7% ВВП). На пенсионные резервы в этой сумме приходится 21%, они растут достаточно медленно, но стабильно, в среднем на 9% в год. За 2017 г. пенсионные накопления в НПФ выросли на 97% – до 4 159 млрд руб. Наблюдается положительная динамика количества застрахованных лиц в системе НПФ. Суммарное число застрахованных лиц выросло на 15% и составило 34,4 млн человек. Число участников фондов по негосударственному пенсионному обеспечению, в отличие от предыдущих лет, немного увеличилось и в конце 2017 г. составило 5,7 млн человек. Пенсионные накопления, переданные управляющим компаниям, сконцентрированы в государственной управляющей компании, суммарная стоимость чистых активов под ее управлением снизилась на 6% – до 1,8 трлн руб.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Количество профессиональных участников рынка ценных бумаг продолжает сокращаться. По данным на 2017 г., число юридических лиц, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами в любых сочетаниях, достигло 522, на 16% меньше, чем годом ранее.



По итогам 2017 г. 315 юридических лиц имеют лицензию управляющей компании, из этого числа 276 компаний управляют имуществом ПИФ. В сравнении с прошлым годом сокращение числа управляющих компаний составило 7%.

Акции

Несмотря на постоянную тенденцию уменьшения общего количества открытых (публичных) акционерных обществ, в настоящее время их насчитывается 15 843 (против 20 103 годом ранее). Из них на организованных рынках представлено немногим более одного процента.

К концу 2017 г. количество российских эмитентов акций на фондовом рынке «Московской биржи» уменьшилось до 230 компаний (на 5% в сравнении с предыдущим годом).

С 2007 по 2017 г. отмечается среднегодовое сокращение числа эмитентов на 2,6% (CAGR). Выделяется рост в 2008-2011 гг., максимальное количество публичных эмитентов зафиксировано в 2011 г. – 320 компаний. Во многом это было обусловлено синергическим эффектом слияния двух торговых площадок – ММВБ и РТС. Затем происходило постоянное уменьшение количества эмитентов, акции которых обращаются на внутреннем биржевом рынке, особенно существенным было сокращение в 2012 г. (на 14,1%). Таким образом, с 2011 г. фондовый рынок Московской биржи покинули 90 эмитентов акций (28,1% в относительном исчислении).

Вместе с тем количество выпусков акций, включенных в котировальные списки, было более стабильным, хотя тоже с тенденцией к сокращению. Однако в 2017 г. котировальные списки (первый и второй уровни) сократились сразу на 20 выпусков ценных бумаг (на 18,5% в относительном исчислении). Такое сокращение обусловлено, судя по всему, также ужесточением требований к листингу акций.

Кроме того, на фондовом рынке Московской биржи обращаются ценные бумаги формально иностранных эмитентов (акции, депозитарные расписки на акции), но фактически в их основе – российские активы.

Данные по капитализации рынка акций российских эмитентов приведены в таблице ниже.

Таблица 24. Капитализация рынка акций российских эмитентов

Период	Группа «Московская биржа», сектор «Основной рынок», млрд руб.	ВВП*, млрд руб.	Капитализация/ВВП, %
2007	32 740,0	33 247,5	98,5
2008	11 017,3	41 276,8	26,7
2009	23 090,9	38 807,2	59,5
2010	29 253,2	46 308,5	63,2
2011	25 708,0	55 967,2	45,9
2012	25 212,5	68 163,9	37,0
2013	25 323,8	73 133,9	34,6
2014	23 155,6	79 199,7	29,2
2015	28 769,1	83 387,2	34,5
2016	37 822,8	85 917,8	44,0
2017	35 913,8	92 081,1	39,0
GAGR11	0,8%	9,7%	-8,1%

* ВВП в текущих ценах

Источники: группа «Московская биржа», ФСГС

По итогам 2017 г. капитализация рынка акций российских эмитентов составила 35 914 млрд руб. (падение на 5,0% в сравнении с предыдущим годом).

С 2007 по 2017 г. капитализация осталась практически без изменений (0,8%, CAGR). Отмечаются глубокое падение капитализации в кризисном 2008 г. (на 66,4%) и активный рост в 2015–2016 гг. (в среднем на 27,9% ежегодно). Максимального значения отношение капитализация/ВВП достигало в 2007 г. – 98,5%, в настоящее время такой результат кажется уже недостижимым. В 2017 г. этот показатель составил 39,0% – на 5 п. п. меньше, чем годом ранее. Обращает на себя внимание непропорциональная динамика изменения капитализации и ВВП с 2007 по 2017 г. (капитализация – 0,8%, ВВП – 9,7%, CAGR).

Российский рынок акций отличается высокой концентрацией капитализации.

Список десяти наиболее капитализированных российских компаний по итогам 2017 г. приведен в таблице ниже.



Таблица 25. Список десяти наиболее капитализированных российских компаний по итогам 2017 г.

№	Эмитент	Капитализация, млрд долл. США	Доля в общей капитализации, %
1	ПАО «Сбербанк России»	87,61	14,06
2	ПАО «Газпром»	53,35	8,56
3	ОАО «НК «Роснефть»	53,30	8,55
4	ОАО «НК «ЛУКОЙЛ»	48,99	7,86
5	ОАО «НОВАТЭК»	35,54	5,70
6	ОАО «ГМК «Норильский никель»	29,51	4,74
7	ОАО «Сургутнефтегаз»	20,94	3,36
8	ОАО «Газпром нефть»	20,17	3,24
9	ОАО «Татнефть» имени В. Д. Шашина»	18,90	3,03
10	ОАО «НЛМК»	15,35	2,46
	Итого		61,6
	Общая капитализация	623,2	100,00

Источник: группа «Московская биржа»

Динамика изменения доли десяти наиболее капитализированных российских компаний в 2007-2017 гг. представлена на рисунке ниже.

**Рисунок 12. Динамика изменения доли десяти наиболее капитализированных российских компаний в 2007-2017 гг., %**

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Список наиболее капитализированных российских эмитентов стабилен год от года и по составу меняется только в нижней части списка.

Первые три места неизменно закреплены за тремя наиболее капитализированными эмитентами акций (ПАО «Газпром», ПАО «НК «Роснефть» и ПАО «Сбербанк России»), вместе они покрывают более 30% общей капитализации. В период 2007-2014 гг. лидером по капитализации было ПАО «Газпром», в 2016 г. на первое место вышло ПАО «НК «Роснефть», а в 2017 г. – ПАО «Сбербанк России».

Суммарная доля десяти наиболее капитализированных эмитентов практически перестала сокращаться еще в 2011 г., затем вплоть до 2017 г. этот показатель находится на среднем уровне 61,5% с небольшими изменениями в пределах естественной рыночной волатильности.

Данные, характеризующие объемы торгов акциями российских компаний на внутреннем организованном рынке (без сделок РЕПО и первичных размещений), представлены на рисунке ниже.

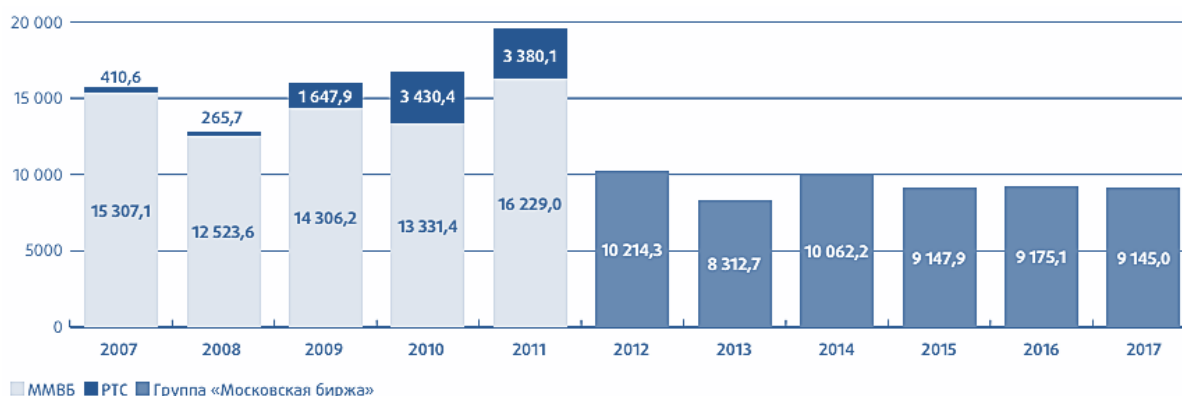


Рисунок 13. Данные, характеризующие объемы торгов акциями российских компаний на внутреннем организованном рынке (без сделок РЕПО и первичных размещений), млрд руб.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

По итогам 2017 г. общий объем биржевых сделок с акциями на внутреннем рынке составил 9 145 млрд руб. – практически столько же, что и годом ранее (падение на 0,3%).

В период с 2007 по 2017 г. объем торгов (учитывая, что в 2007-2011 гг. акции торговались на двух конкурирующих площадках) вторичный оборот падал на 4,8% (CAGR). Максимального значения объем биржевых сделок с акциями на внутреннем рынке достигал в 2011 г. – 19 609 млрд руб., что более чем в два раза больше, чем в 2017 г. В течение 2012-2017 гг. изменение объема вторичного внутреннего рынка акций российских компаний не выходит за пределы естественной рыночной волатильности, не демонстрирует никаких фундаментальных трендов и стабилизировалось на среднем уровне 9,3 трлн руб. в год.

Среднедневной объем торгов акциями российских эмитентов на внутреннем биржевом рынке в 2007-2017 гг. представлен на рисунке ниже.

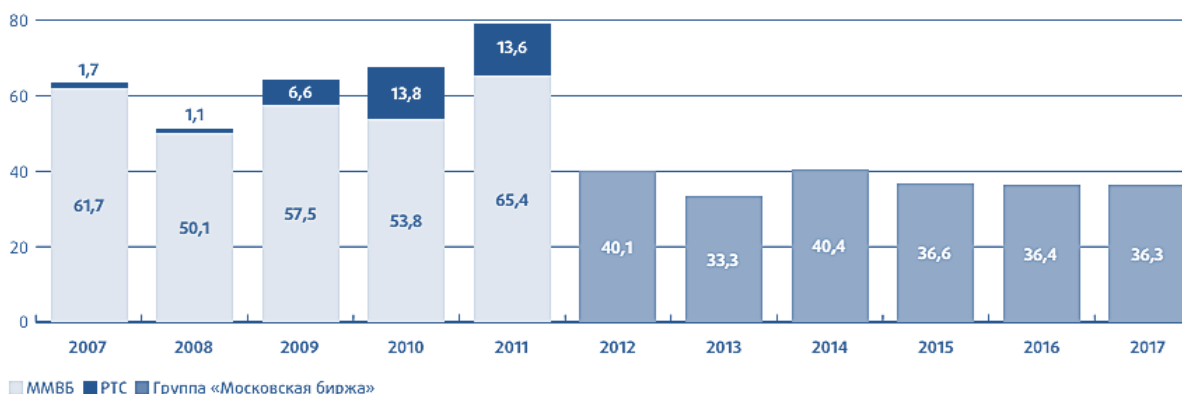


Рисунок 14. Среднедневной объем торгов акциями российских эмитентов на внутреннем биржевом рынке в 2007-2017 гг., млрд руб.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

На интервале с 2007 по 2017 г. среднедневной оборот падал на 4,9% (CAGR). Максимального значения этот показатель также достигал в 2011 г. – 79,1 млрд руб.; такой уровень представляется сейчас недостижимым. В течение 2012–2017 гг. изменение среднедневного объема вторичного внутреннего рынка акций российских компаний не выходит за пределы естественной рыночной волатильности, не демонстрирует никаких фундаментальных трендов и стабилизировалось на среднем уровне 37,2 млрд руб.

Коэффициент оборачиваемости внутреннего рынка акций⁵⁵ в 2017 г. в сравнении с предыдущим годом вырос на 1,3 п. п. – до уровня 25,5%, но тем не менее остается крайне низким. На интервале с 2007 по 2017 г. этот показатель падал на 6,6% (CAGR).

Если же сравнивать с максимальным уровнем, зафиксированным в 2009 г., то отмечается уменьшение ликвидности внутреннего рынка акций в 3,7 раза.

⁵⁵ Коэффициент оборачиваемости рассчитывается как отношение объема сделок (без учета сделок РЕПО и размещений новых выпусков) за период к среднему арифметическому объемов выпуска облигаций по номиналу за текущий и предыдущий периоды.



Вместе с тем коэффициенты оборачиваемости отдельных эмитентов акций, представленных на Московской бирже, изменяются в очень широком диапазоне: от 0,01 до 800%. Причем явно завышенными значениями отличаются эмитенты из низшего котировального списка. Для эмитентов из I и II списков коэффициент оборачиваемости в 2017 г. находится на среднем уровне 22,5% при медианном значении 13,3%.

Список эмитентов, сделки с акциями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» (все режимы, в том числе и сделки РЕПО) в 2017 г. проводились наиболее активно, приведен в таблице ниже.

Таблица 26. Список эмитентов, сделки с акциями которых на фондовом рынке группы «Московская биржа» (все режимы, в том числе и сделки РЕПО) в 2017 г. проводились наиболее активно

№ п/п	Эмитент	Объем сделок, млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	ПАО «Банк ВТБ»	13 736,0	18,9
2	ПАО «Газпром»	10 830,4	14,9
3	ПАО «Сбербанк России»	8 598,3	11,9
4	Polymetal International	6 734,4	9,3
5	ПАО «ГМК «Норильский никель»	4 957,7	6,8
6	ПАО «НК «Роснефть»	4 046,8	5,6
7	ПАО «ЛУКОЙЛ»	3 186,7	4,4
8	QIWI (BNY Mellon)	1 793,9	2,5
9	ОАО «Сургутнефтегаз»	1 759,0	2,4
10	ПАО «АК «АЛРОСА»	1 262,8	1,7
	Итого	56 906,1	78,5
	Индекс НН		921

Источник: рассчитано по данным группы «Московская биржа»

В 2017 г. в списке эмитентов акций с наибольшими биржевыми оборотами во всех режимах торгов существенных изменений не произошло, тройка лидеров не сменилась; ПАО «Банк ВТБ» сохранило первое место, уменьшив, однако, свою долю сразу на 3,2 п. п. — до 18,9%. Из списка наиболее ликвидных эмитентов акций вышли ПАО «Группа компаний ПИК» и ПАО «Татнефть», а появились ПАО «АК «АЛРОСА» и QIWI.

Доля десяти эмитентов, сделки с акциями которых проводятся наиболее активно, на историческом интервале 2007-2015 гг. имела долгосрочный тренд к сокращению с 92,0% до 74,2%. Вместе с тем в 2016-2017 гг. отмечается смена тренда, и рост концентрации оборотов до 78,5%.

Индекс Херфиндаля-Хиршмана за период с 2007 по 2017 гг. снизился с 1 767 до 921, и по общепринятой классификации российский рынок акций перешел из разряда умеренно концентрированных рынков в разряд низкоконцентрированных.

Для определения инвестиционной привлекательности акций российских компаний важны такие показатели, как доход на акцию, дивидендная доходность, рентабельность капитала.

Графики показателей отношений рыночной цены к доходу на акцию (P/E), рыночной цены к балансовой стоимости акции (P/BV) и дивидендной доходности (DY) в целом по акциям российских эмитентов приведены на рисунке ниже.

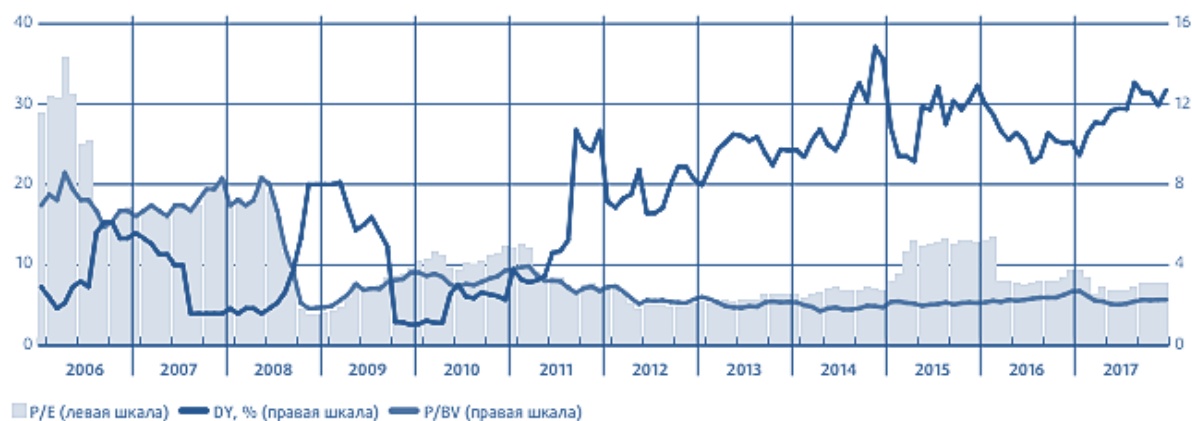


Рисунок 15. Графики показателей отношений рыночной цены к доходу на акцию (P/E), рыночной цены к балансовой стоимости акции (P/BV) и дивидендной доходности (DY) в целом по акциям российских эмитентов

Источник: группа «Московская биржа»



Поведение показателя Р/Е в течение 2016-2017 гг. отличается от того, что было в 2015 г., когда он демонстрировал определенную тенденцию к росту при среднем значении 12,0. Впоследствии показатель снизился до среднего уровня 8,2. На этом фоне выделяется период 2006–2007 гг., когда показатель Р/Е превышал уровень 20.

Показатель Р/BV в конце 2016 – начале 2017 г. выходил на уровень, немного превышающий уровень 1,0, что давало эмитентам слабый, но позитивный сигнал для анализа перспектив вывода акций на открытый рынок. К сожалению, этот период быстро закончился, и большую часть 2017 г. показатель Р/BV находился в диапазоне 0,7-0,9, характерном для российского рынка акций с 2012 г. Необходимо обратить внимание, что в 2006 – начале 2008 г. показатель Р/BV находился в диапазоне два-три, и это значительно мотивировало эмитентов к принятию решений о публичных размещениях.

Дивидендная доходность российского рынка акций на долгосрочном интервале 2012-2017 гг. в целом демонстрирует повышательный тренд и к концу 2017 г. находилась на уровнях, превышающих 4,5%.

Эмитенты ценных бумаг. Первичные публичные размещения

Любое акционерное общество является эмитентом, так как при своем учреждении оно размещает акции и обязано их зарегистрировать. Эмитентом облигаций может быть общество с ограниченной ответственностью и при определенных условиях некоммерческая организация.

Данные о количестве действующих юридических лиц в 2010-2017 гг. приведены в таблице ниже.

Таблица 27. Данные о количестве действующих юридических лиц в 2010-2017 гг.

Период	Количество действующих юридических лиц	В том числе			
		ПАО (ранее ОАО)	НАО (ранее ЗАО)	ООО	АО
2010 г.	2 779 026	40 290	222 030	2 516 706	
2011 г.	4 019 603	37 755	155 434	3 826 414	
2012 г.	3 822 886	32 982	137 538	3 652 366	
2013 г.	3 855 077	31 405	127 397	3 696 275	
2014 г.	3 931 038	30 360	112 600	3 788 078	
2015 г.	4 097 727	24 773	98 525	3 972 457	1 972
2016 г.	3 837 232	20 103	80 678	3 736 028	423
2017 г.	3 652 038	15 843	68 439	3 567 494	262

Источник: «СПАРК – Интерфакс»

Сводные данные о количестве эмитентов на внутреннем организованном рынке в 2005-2017 гг. приведены в таблице ниже.

Таблица 28. Сводные данные о количестве эмитентов на внутреннем организованном рынке в 2005-2017 гг.

Период	ФБ ММВБ		РТС	
	Количество эмитентов (акций и облигаций)	В том числе в котировальных списках*	Количество эмитентов (акций и облигаций)	В том числе в котировальных списках
2005	385	93	262	46
2006	539	127	332	64
2007	670	229	354	88
2008	632	255	329	92
2009	602	230	353	87
2010	570	241	307	76
Группа «Московская биржа»				
2011	557	241		
2012	517	240		
2013	541	245		
2014	567	260		
2015	567	234		
2016	526	203		
2017	535	199		

Источник: Группа «Московская биржа»

Количество открытых (публичных) акционерных обществ, которые являются ресурсной базой организованного рынка акций, постоянно снижается, в 2017 г. спад составил 11%. Тем не менее оно все еще остается достаточно большим – немногим более 15 тыс. компаний. На организованном рынке представлено крайне мало компаний из общего числа эмитентов.



В 2017 г. число эмитентов, акции и/или облигации которых обращаются на организованном рынке, выросло на девять компаний (1,7% в относительном исчислении) – до 535 юридических лиц. Годом ранее отмечалось сокращение числа эмитентов на 41 компанию (7,2% в относительном исчислении). Вместе с тем количество эмитентов, ценные бумаги которых включены в котировальные списки высокого уровня, продолжает уменьшаться: в 2017 г. оно снизилось еще на 2%, до 199 компаний. Первичные публичные размещения акций российских эмитентов в последние годы носят эпизодический характер. В первом полугодии 2017 г. на внутреннем рынке проведено IPO ПАО «Детский мир», объем привлеченных средств оценивается в 18,4 млрд руб. Во втором полугодии на внутреннем рынке проведено IPO ПАО «Обувь России», объем привлеченных средств оценивается в 5,9 млрд руб. Кроме того, в октябре на Лондонской фондовой бирже впервые за пять лет проведено IPO российской компании – En+ Group, по имеющимся оценкам, ей удалось привлечь 1,5 млрд долл. США.

Инвесторы

Инвесторы – лица и институты, которые вкладывают средства в ценные бумаги с целью получения прибыли. Официальные систематизированные данные о составе и количественных характеристиках инвесторской базы российского рынка ценных бумаг отсутствуют. Учет и изучение инвесторской базы ведется профессиональными участниками рынка ценных бумаг, саморегулируемыми организациями и исследовательскими группами.

Группа «Московская биржа» на регулярной основе раскрывает информацию о количестве и структуре клиентов участников торгов, совершающих операции на фондовом рынке (далее – также «клиенты ФБ ММВБ»).

Данные о количестве клиентов группы Московская биржа⁵⁶ в 2007-2017 гг. приведены на рисунке ниже.

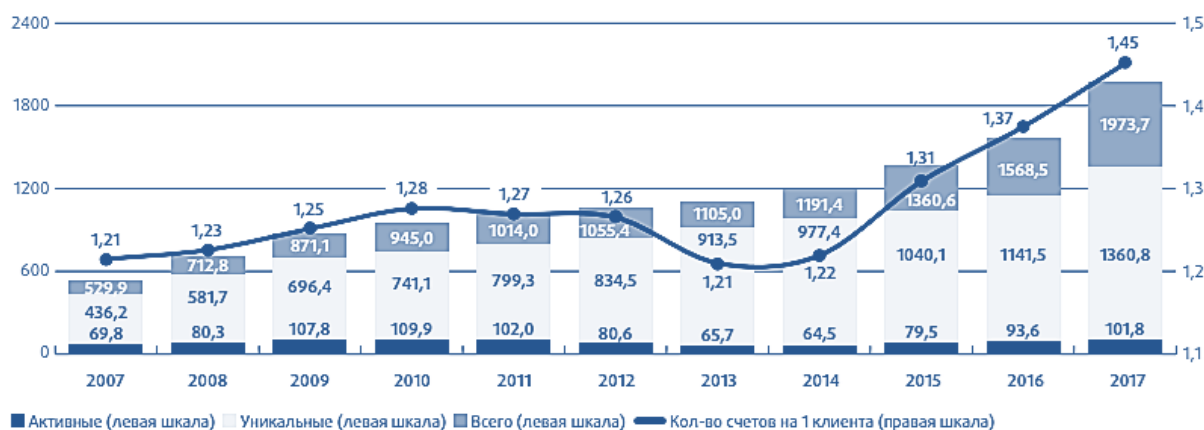


Рисунок 16. Количество клиентов группы «Московская биржа» в 2007-2017 гг., тыс.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Общее количество клиентов группы «Московская биржа» демонстрирует долгосрочную тенденцию к росту. В 2017 г. рост количества уникальных клиентов ускорился до 19,2% (9,8% в 2016 г.). На конец года их число составило 1 360,8 тыс. – на 219,3 тыс. больше, чем в 2016 г.

За период 2007-2017 гг. количество уникальных клиентов росло на 10,9% (CAGR).

Важной характеристикой инвесторской базы является количество так называемых активных инвесторов, то есть тех из уникальных клиентов, кто осуществляет не менее одной сделки в месяц. Нельзя не отметить, что ниша активных клиентов в общей клиентской массе традиционно мала как в относительном, так и в абсолютном исчислении.

Так, в период 2007-2011 гг. активные клиенты в среднем составляли 15% от числа уникальных клиентов. В 2012-2017 гг. это соотношение уменьшилось до 7,7%.

На интервале 2007-2017 гг. количество активных клиентов увеличивалось на 3,5% (CAGR).

В 2017 г. отмечается повышенная активность инвесторов: среднегодовое число активных клиентов составило 101,8 тыс. – на 8,7% больше, чем годом ранее.

⁵⁶ Здесь и далее используется среднегодовое значение как среднее арифметическое помесечных показателей.

Частные инвесторы

В общем числе уникальных клиентов физические лица – резиденты составляют 96,4%.

Количество уникальных клиентов ФБ ММВБ физических лиц-резидентов постоянно растет. За 2017 г. количество таких клиентов выросло на 18,8% и составило 1 310,3 тыс. чел. В масштабе страны – это крайне незначительная величина – около 1,1% трудоспособного населения.

За период 2007-2017 гг. количество уникальных клиентовросло на 11,0% (CAGR).

В 2017 г. активные клиенты составили в среднем 7,2% от числа уникальных клиентов, в абсолютном значении их количество выросло до 94,6 тыс. чел. (в относительном выражении – на 9,8%). Отмечается рост числа активных клиентов с 2015 г., тем не менее максимального значения число активных клиентов достигало в 2010 г. – 104,6 тыс. чел.

На интервале 2007-2017 гг. количество активных клиентов увеличивалось на 3,7% (CAGR).

Данные о количестве клиентов группы «Московская биржа» – физических лиц – резидентов за 2007-2017 гг. приведены на рисунке ниже.



Рисунок 17. Количество клиентов группы «Московская биржа» – физических лиц – резидентов за 2007-2017 гг., тыс.

Источники: группа «Московская биржа», ФСГС, расчеты НАУФОР

Основной интерес для инвесторов – физических лиц при осуществлении сделок с ценными бумагами на ФБ ММВБ представляют акции.

В общем объеме сделок, совершенных физическими лицами на этой бирже в 2017 г., сделки с акциями занимают 72,1%, против 85,9% в предыдущем году. Иные виды ценных бумаг, такие как облигации и инвестиционные паи, составляют в операциях частных инвесторов 27,9%, что на 13,9 п. п. больше, чем в 2016 г.

Несмотря на сохраняющийся повышенный интерес к долевым инструментам со стороны частных инвесторов, наблюдается существенное изменение структуры вложений. В 2017 г. доля прочих инструментов (в первую очередь, облигаций и инвестиционных паев) выросла практически в два раза, таким образом, интерес к долговым инструментам со стороны частных инвесторов растет.

Данные о структуре сделок частных инвесторов на фондовом рынке группы «Московская биржа» за 2007-2017 гг. приведены на рисунке ниже.

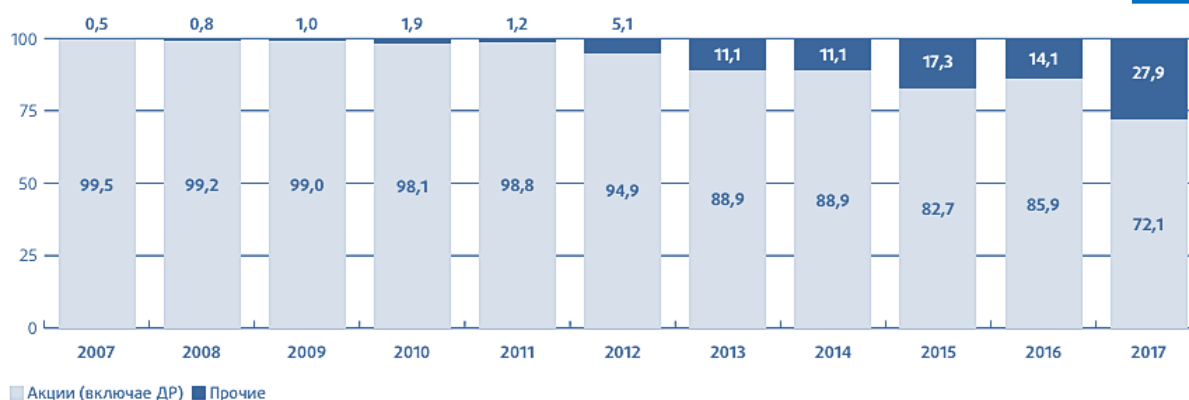


Рисунок 18. Структура сделок физических лиц на фондовом рынке группы «Московская биржа» за 2007-2017 гг., %

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа» (без учета сделок РЕПО) за 2007-2017 гг. приведен на рисунке ниже.

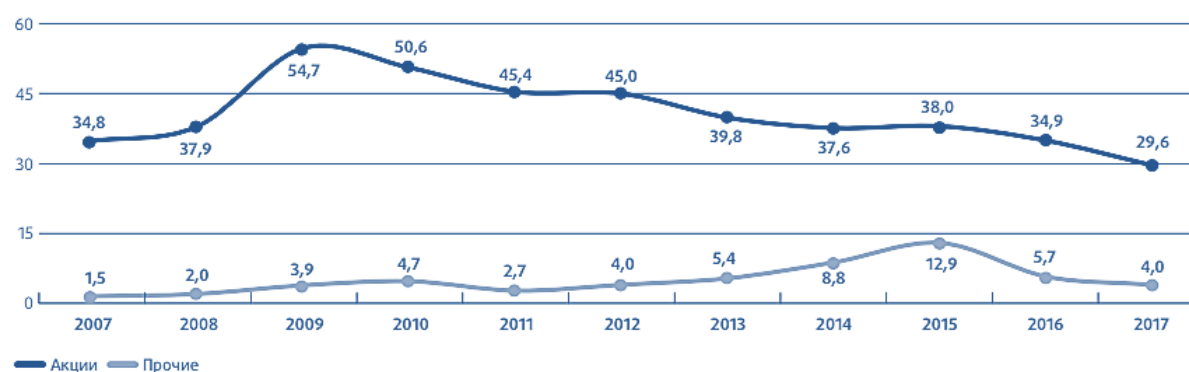


Рисунок 19. Доля физических лиц в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа» за 2007-2017 гг. (без учета сделок РЕПО), %

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Начиная с 2010 г. проявилась тенденция уменьшения доли частных инвесторов – резидентов в сделках с акциями. В 2017 г. эта тенденция ускорилась, показав падение на 5,3 п. п., до 29,6%. Доля частных инвесторов в торгах иными ценными бумагами (в первую очередь с облигациями) также продолжает демонстрировать отрицательную динамику. Так, в 2017 г. доля частных инвесторов в общем объеме сделок с иными ценными бумагами упала на 1,7 п. п. и достигла 4%. По данным опроса НАУФОР, в целом объем денежных средств, поступивших от граждан на брокерские счета в 2017 г., составил не менее 700 млрд руб., что в два раза превышает аналогичный показатель прошлого года (310 млрд руб.). Общая сумма инвестиций граждан на брокерских счетах по итогам 2017 г. составила около 850 млрд руб. по сравнению с 520 млрд руб. годом ранее.

В 2015 г. у частных инвесторов – резидентов появилась возможность открывать индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), отличающиеся льготным режимом налогообложения при сроке инвестирования от трех лет.

В обобщенном виде статистические данные по таким счетам доступны только по инвесторам, осуществляющим операции на организованных рынках группы «Московская биржа».

По имеющимся данным, услуги по открытию ИИС к концу 2017 г. предоставляли 112 профессиональных участников рынка ценных бумаг (годом ранее – 102 профучастника), при этом на первые семь приходится около 90% открытых ИИС.

Данные по динамике открытия ИИС на фондовом рынке Московской биржи в течение 2015-2017 гг. приведены в таблице ниже.

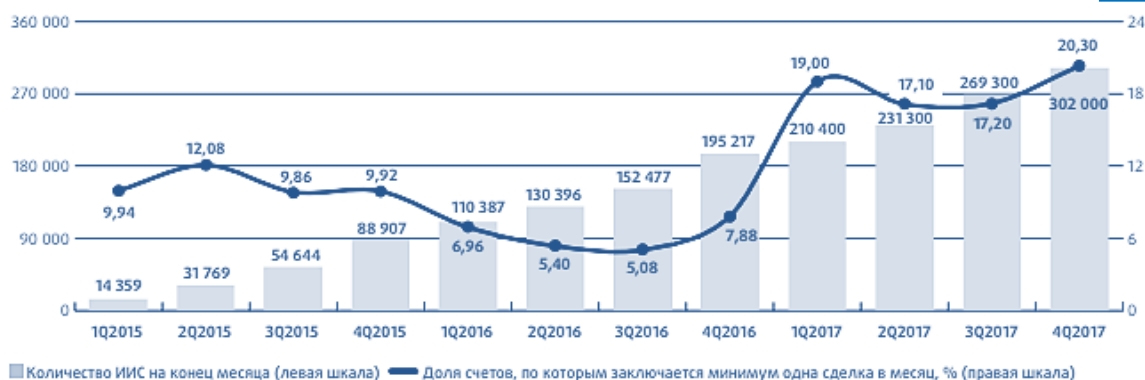


Рисунок 20. Динамика открытия ИИС на фондовом рынке Московской биржи в течение 2015-2017 гг.

Источник: группа «Московская биржа»

В течение 2017 г. количество ИИС, открываемых на Московской бирже, росло достаточно интенсивно: с 195,2 тыс. чел. в конце 2016 г. до 302 тыс. к концу 2017 г. (прирост – 54,7%). По данным Московской биржи, около 46,7% частных инвесторов, открывших ИИС, впервые вышли на российский фондовый рынок. На конец 2017 года количество клиентов, открывших ИИС как первый брокерский счет, составило около 141 тыс. и выросло на 110,4% по сравнению с концом 2016 г.

По статистике 2015-2017 гг. среди владельцев активных счетов около 46-60% совершают до пяти сделок в месяц, от шести до 50 сделок в месяц совершают 33-45% владельцев активных ИИС, а свыше 50 сделок – 7-10%.

По опросам, проводимым НАУФОР, общая сумма средств, размещенных на ИИС, к концу 2017 г. достигла 45 млрд руб. против 20 млрд руб. годом ранее.

Выбор финансовых инструментов для инвестирования с использованием ИИС в целом не отличается от общих инвестиционных предпочтений физических лиц – резидентов.

По оценкам, полученным в результате опроса, 38% средств пришлось на акции российских эмитентов 20% – на государственные облигации (годом ранее – 11%), 7% – на корпоративные облигации (годом ранее – 16%), в остаточной нише (2-5%) ценные бумаги иностранных эмитентов, паи ПИФ и ETF.

Данные об объеме сделок с акциями с использованием ИИС в 2015-2017 гг. представлены на рисунке ниже.



Рисунок 21. Объем сделок с акциями с использованием ИИС в 2015-2017 гг.

Источник: группа «Московская биржа»

Объем сделок с акциями в течение года имел разнонаправленный тренд, в сумме за год оборот составил 273 млрд руб., что на 81% больше, чем в 2016 г. Доля операций через ИИС в общем объеме сделок физических лиц – резидентов с долевыми инструментами на Московской бирже (без учета сделок РЕПО) достигала исторического максимума в четвертом квартале 2017 г. – 4,1%.

Данные об объеме сделок с облигациями с использованием ИИС в 2015-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

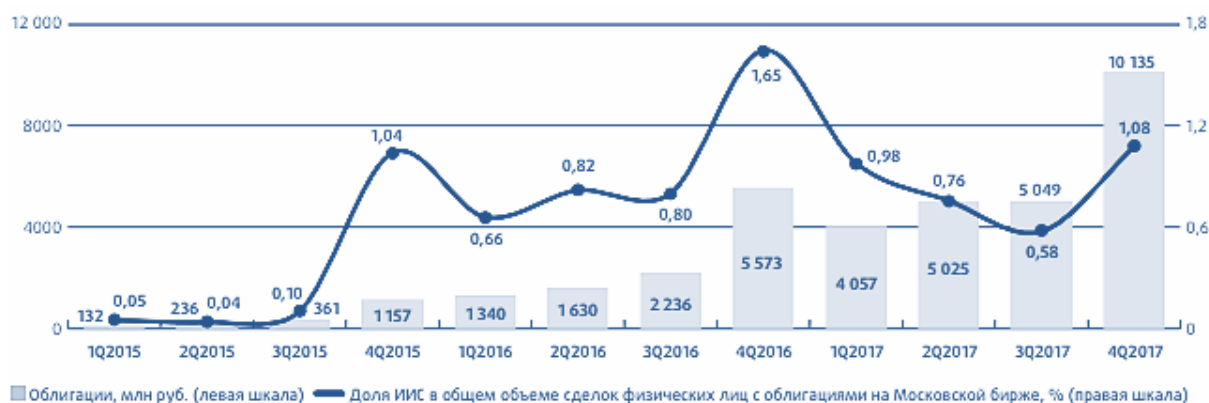


Рисунок 22. Объем сделок с облигациями с использованием ИИС в 2015-2017 гг.

Источник: группа «Московская биржа»

Общий объем сделок с облигациями с использованием ИИС за год составил 24,2 млрд руб. Выделяется взрывной рост оборотов к концу года, когда объем сделок с облигациями через ИИС достиг рекордных 10,1 млрд руб. По нашим оценкам, резкий скачок объема сделок в четвертом квартале каждого года связан с перспективой получения налогового вычета. При этом доля ИИС в общем объеме сделок физических лиц с облигациями в течение года не превышала 1%.

Корпоративные инвесторы

Под корпоративными инвесторами понимаются действующие от своего имени юридические лица.

Данные о количестве юридических лиц – клиентов ФБ ММВБ за 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

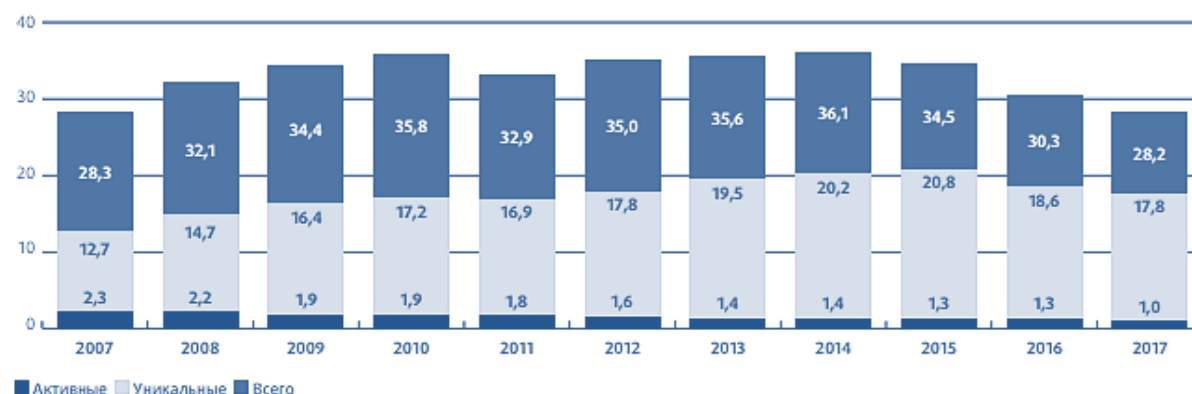


Рисунок 23. Количество юридических лиц – клиентов ФБ ММВБ за 2007-2017 гг., тыс. шт.

Источник: группа «Московская биржа»

Количество уникальных клиентов – юридических лиц уменьшается уже два года подряд, в 2017 г. оно сократилось еще на 4,3% и составило 17,8 тыс. компаний. Снижение количества активных корпоративных клиентов является долгосрочным трендом. По итогам 2017 г. их число составило 1 049 организаций, на 21,5% меньше, чем годом ранее.

За период 2007-2017 гг. количество уникальных клиентов – юридических лиц росло на 3,1% (CAGR), а количество активных клиентов – юридических лиц сокращалось на 6,9% (CAGR).

Клиенты доверительного управления

В сравнении с количеством клиентов, осуществляющих брокерские операции на бирже, количество клиентов, передавших свои средства в доверительное управление для операций на организованном рынке, крайне мало – всего 36 616 инвесторов, при этом по сравнению с 2016 г. их число увеличилось на 16,2%. Доля уникальных клиентов ДУ в процентном отношении к общему количеству в 2017 г. достигла рекордных 61,6% против 21% в 2016 г., в абсолютном выражении – 22 564 инвестора.

За период 2007-2017 гг. количество уникальных клиентов, передавших свои средства в доверительное управление, увеличивалось на 16,9% (CAGR).



По данным опроса НАУФОР, сумма средств, поступивших от частных инвесторов на счета индивидуального доверительного управления, в 2017 г. составила порядка 140 млрд руб. Рыночная стоимость активов, приобретенных в рамках договоров доверительного управления, превысила 310 млрд руб. – в два раза более аналогичного показателя предыдущего года. В структуре портфелей индивидуального доверительного управления преобладают еврооблигации – на их долю приходится 48% инвестированных средств. Существенно увеличился объем инвестиций в корпоративные рублевые облигации – с 4% в 2016 г. до 17% в 2017 г.

Данные о клиентах ФБ ММВБ, передавших свои средства в доверительное управление за 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

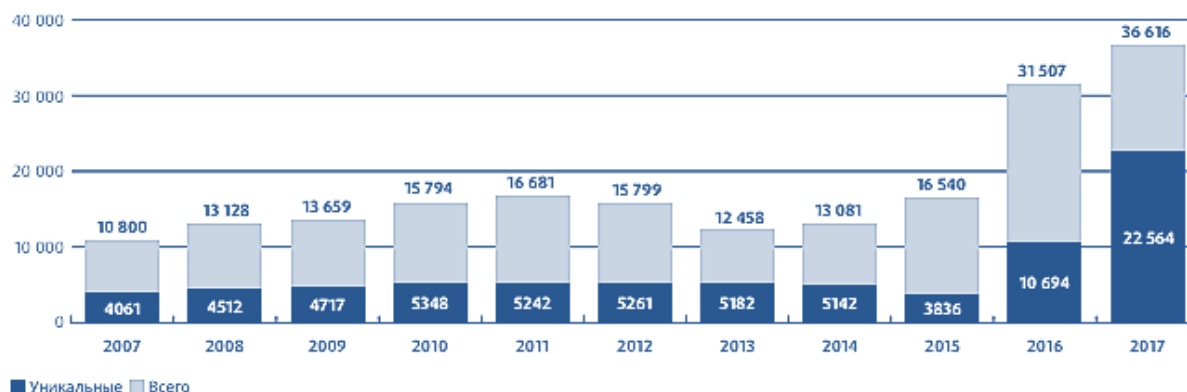


Рисунок 24. Клиенты ФБ ММВБ, передавших свои средства в доверительное управление за 2007-2017 гг.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Паевые инвестиционные фонды (ПИФ)

Общее число паевых инвестиционных фондов на отечественном финансовом рынке (как для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов) в 2017 г. составило немногим более 1,3 тыс. шт.

Сводные данные по динамике изменения количества паевых инвестиционных фондов в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.



Рисунок 25. Сводные данные по динамике изменения количества паевых инвестиционных фондов в 2007-2017 гг.

Источники: Банк России, Investfunds.ru

В 2017 г. количество ПИФ начало снижаться и по итогам сократилось на 12,3%. При этом отмечается более существенное снижение числа закрытых фондов (14,3% к предыдущему году), количество открытых фондов уменьшилось на 6,1%. В общем числе фондов преобладают закрытые фонды (74,2% общего числа), открытые фонды составляют 23,2%, а интервальные фонды занимают остаточную нишу. Среди всех фондов, по полученным оценкам, 53,8% относятся к категории фондов для квалифицированных инвесторов, и этот показатель снизился по сравнению с предыдущим годом на 3,4 п. п. Для сравнения: в 2008 г. (начало раскрытия информации) доля фондов для квалифицированных инвесторов составляла около 14%.

Информация по количеству клиентов ПИФ стала раскрываться Банком России только в 2016 г. (как обобщенно по фондам для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов, так и



в разрезе отдельных фондов для неквалифицированных инвесторов). По данным Банка России, на конец III кв. 2017 г. (более свежие данные на момент написания обзора отсутствовали) общее количество владельцев инвестиционных паев закрытых фондов (как физических, так и юридических лиц – резидентов и нерезидентов) составляет 10,9 тыс., что на 6,9% больше предыдущего года. Количество клиентов открытых фондов увеличилось по сравнению с 2016 г. на 5,7% и составило 397,6 тыс. Данные по интервальным фондам приводятся с учетом одного фонда (ИПИФ «Альфа-Капитал»), преобразованного в 2000 г. из чекового инвестиционного фонда и представляются аномально большими – 1 078 тыс. Мы исключили число владельцев инвестиционных паев этого фонда (1 047 тыс.) из общего расчета и оцениваем количество владельцев паев интервальных фондов, которые осознанно приняли инвестиционное решение по приобретению паев, в 31 тыс.

Сопоставляя данные Банка России, мы оцениваем количество неквалифицированных инвесторов в закрытые фонды в 8,8 тыс. (81% общего числа), остальные 2,1 тыс. могут быть отнесены к квалифицированным инвесторам. Вычленив из общего числа владельцев инвестиционных паев интервальных фондов квалифицированных инвесторов не представилось возможным.

Поскольку инвесторы в открытые паевые фонды могут инвестировать сразу в несколько фондов и пользоваться сервисом обмена паев, указанное выше число владельцев инвестиционных паев открытых ПИФ следует рассматривать как максимально возможное.

Если исходить из того, что инвестирование в закрытые, открытые и частично в интервальные фонды относится к разным инвестиционным стратегиям, наложение клиентских ниш этих видов фондов минимально, и мы можем оценивать количество владельцев инвестиционных паев суммарно чуть менее 450 тыс. Ввиду того, что данные по владельцам инвестиционных паев доступны на весьма ограниченном временном интервале, оценить динамику их изменения не представляется возможным.

Таким образом, немногим более 2,5% общего числа владельцев инвестиционных паев инвестируют в закрытые фонды, а остальные – в открытые и интервальные. Доля квалифицированных инвесторов оценивается в 0,5% от общего числа владельцев инвестиционных паев.

Разброс числа владельцев инвестиционных паев открытых фондов достаточно большой: по данным Банка России, за III кв. 2017 г. максимальное число владельцев инвестиционных паев в одном фонде – 32 057, медианное – 12, минимальное – один⁵⁷. Только восемь открытых фондов (1,5% общего числа) имеют более 10 000 владельцев паев, у 87 фондов (14,7%) более 1 000 владельцев. Свыше ста владельцев паев у 198 фондов (33,4%). Менее десяти владельцев паев у 288 фондов (48,6%).

Количество владельцев инвестиционных паев закрытых фондов (для неквалифицированных инвесторов) гораздо меньше: по данным Банка России, за III кв. 2017 г. максимальное число владельцев инвестиционных паев в одном фонде – 1 682, медианное – 7, минимальное – один. Только три закрытых фонда (0,6% общего числа) имеют более 1 000 владельцев паев. Свыше ста владельцев паев у девяти фондов (1,7%). Менее десяти владельцев у подавляющего числа фондов (42,5%).

Важной характеристикой индустрии ПИФ является стоимость чистых активов (СЧА) фондов. Информация о фондах для квалифицированных инвесторов в соответствии с действующим законодательством может представляться только владельцам этих паев и квалифицированным инвесторам, публичные агрегированные сведения о стоимости чистых активов ПИФ для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов стали представляться Банком России только с конца 2014 г.

Данные о стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов за IV кв. 2014 г. – III кв. 2017 г. поквартально представлены на рисунке ниже.

⁵⁷ Имеются фонды, находящиеся в стадии прекращения, у которых отсутствуют владельцы. Здесь и далее из дальнейших расчетов они исключены.



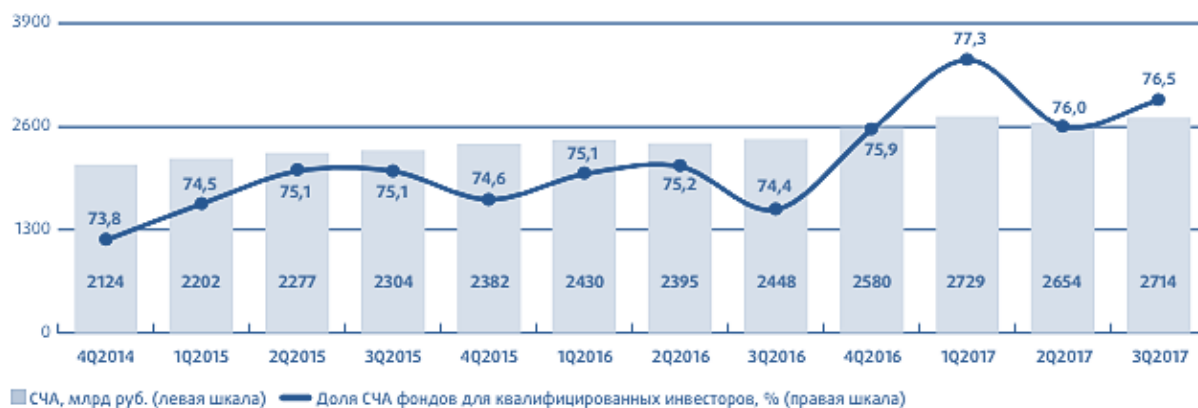


Рисунок 26. Данные о стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов за IV кв. 2014 г. – III кв. 2017 г. поквартально

Источники: Банк России, расчеты НАУФОР

По данным Банка России, за III кв. 2017 г. суммарная стоимость чистых активов всех видов ПИФ, относящихся как к фондам для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов составила 2 714 млрд руб., в этой сумме 76,5% принадлежит фондам для квалифицированных инвесторов. Стоит отметить рост доли СЧА фондов для квалифицированных инвесторов до 77,3% в первом квартале 2017 г.

Таким образом на 0,5% общего числа владельцев инвестиционных паев (являются квалифицированными инвесторами) приходится свыше 76,5% суммарной стоимости чистых активов ПИФ.

Ввиду того, что данные по агрегированной стоимости чистых активов ПИФ доступны на весьма ограниченном временном интервале, оценить динамику их изменения не представляется возможным.

На рисунке ниже приведены структурированные данные о стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов на десятилетнем интервале.

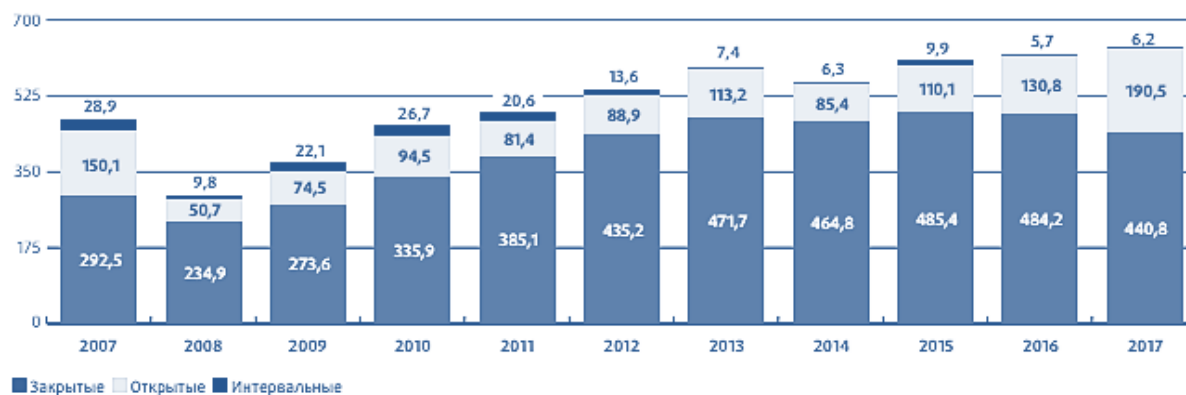


Рисунок 27. Данные о стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов для неквалифицированных инвесторов на десятилетнем интервале

Источники: Банк России, Investfunds.ru

За 2017 г. общая сумма чистых активов фондов для неквалифицированных инвесторов увеличилась на 2,7% и достигла 637,4 млрд руб. В этой сумме 69% относится к закрытым фондам, а 29,9% – к открытым. По категориям фондов темп роста различен: если СЧА открытых фондов выросла на 45,6% и составила 190,5 млрд руб., то для закрытых фондов показатель снизился на 8,9%, до 440,8 млрд руб.

На интервале 2007-2017 гг. стоимость чистых активов фондов для неквалифицированных инвесторов росла на 2,8% (CAGR), при этом стоимость чистых активов интервальных фондов сокращалась на 13,1% (CAGR).

Величина стоимости чистых активов российских ПИФ в сравнении с масштабом экономики страны является незначительной. Отношение СЧА фондов как для квалифицированных, так и для неквалифицированных инвесторов в сравнении с ВВП оценивается в 2,9%. Если учитывать только фонды для неквалифицированных инвесторов, то этот показатель снизится до 0,7%, а если в их числе рассматривать только открытые и интервальные фонды, то до 0,2%.

На продолжительном историческом интервале обращает на себя внимание, опережающий рост СЧА закрытых фондов: так, за десять лет, начиная с 2008 г., суммарная стоимость чистых активов закрытых фондов для неквалифицированных инвесторов увеличилась практически в два раза.

Разброс значений стоимости чистых активов открытых фондов достаточно большой: по данным Банка России, за III кв. 2017 г. максимальная величина СЧА одного фонда – 19 997 млн руб., медианная – 70,9 млн руб. минимальная – 132 тыс. руб. 19 СЧА более одного млрд руб. имеют 38 открытых фондов (12% общего числа), свыше 100 млн руб. – 135 фонд (43,8%). Меньше минимальной суммы, при которой открытый фонд считается сформированным (десять млн руб.), стоимость чистых активов у 48 фондов (15,7%).

Разброс значений стоимости чистых активов закрытых фондов (для неквалифицированных инвесторов) также велик: по данным Банка России, за III кв. 2017 г. максимальная величина СЧА одного фонда – 43 268 млн руб., медианная – 309,2 млн руб. минимальная – 39,6 тыс. руб. СЧА более 10 млрд руб. имеют девять закрытых фондов (3,8% общего числа), свыше одного млрд руб. – 77 фондов (27,2%). Свыше 100 млн руб. – 198 фондов (70%). Меньше минимальной суммы, при которой закрытый фонд считается сформированным (25 млн руб.), стоимость чистых активов у 22 фондов (8,3%).

Еще одной важной характеристикой деятельности ПИФ является объем чистого привлечения средств в фонды. Наиболее показательны данные для открытых ПИФ, в которых прием заявок на выдачу и погашение паев осуществляется каждый рабочий день.

Данные об объеме чистого привлечения средств в открытые паевые инвестиционные фонды (с учетом формирующихся фондов) в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

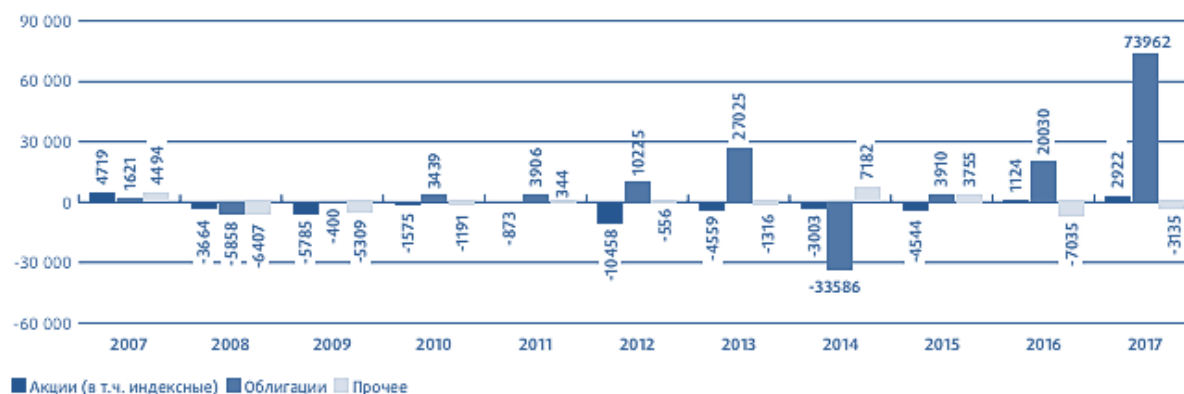


Рисунок 28. Данные об объеме чистого привлечения средств в открытые паевые инвестиционные фонды (с учетом формирующихся фондов) в 2007-2017 гг.

Источник: Investfunds.ru

Положительное сальдо чистого привлечения в открытые фонды наблюдается третий год подряд, причем в 2017 г. его объем оказался значительным – 73,7 млрд руб., что практически в пять раз больше, чем в 2016 г. Характерно, что этот результат достигнут в первую очередь за счет притока средств в фонды облигаций (объем чистого привлечения 74 млрд руб.) при незначительном притоке в фонды акций (2,9 млрд руб.).

В зависимости от конъюнктуры финансового рынка наблюдаются заметные изменения в структуре стоимости чистых активов открытых и интервальных ПИФ.

Данные по структуре категорий открытых и интервальных фондов в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

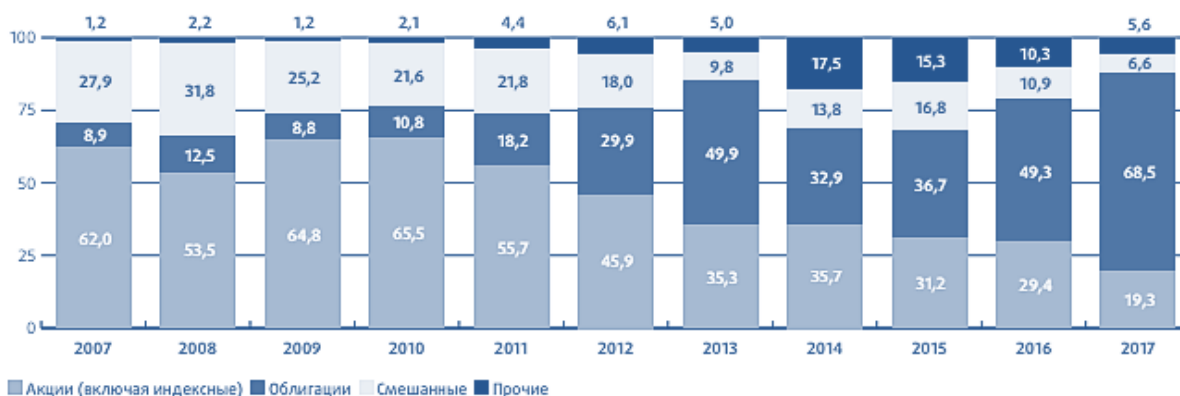


Рисунок 29. Данные по структуре категорий открытых и интервальных фондов в 2007-2017 гг., %

Источники: Investfunds.ru, расчеты НАУФОР

В долгосрочном плане отмечается постоянное снижение доли фондов акций (в том числе индексных фондов) в суммарной СЧА открытых и интервальных фондов. Так, с 2010 г., когда было зафиксировано максимальное значение доли фондов акций – 65,5%, этот показатель в 2017 г. опустился до минимального значения – 19,3%. Замещение происходит за счет фондов облигаций, в 2017 г. их доля достигла 68,5%.

Главным элементом в конструкции ПИФ является управляющая компания, которая предлагает паи ПИФ и по российскому законодательству несет обязанности перед их владельцами.

Количество управляющих компаний продолжает снижаться.

Количество управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ представлены на рисунке ниже.

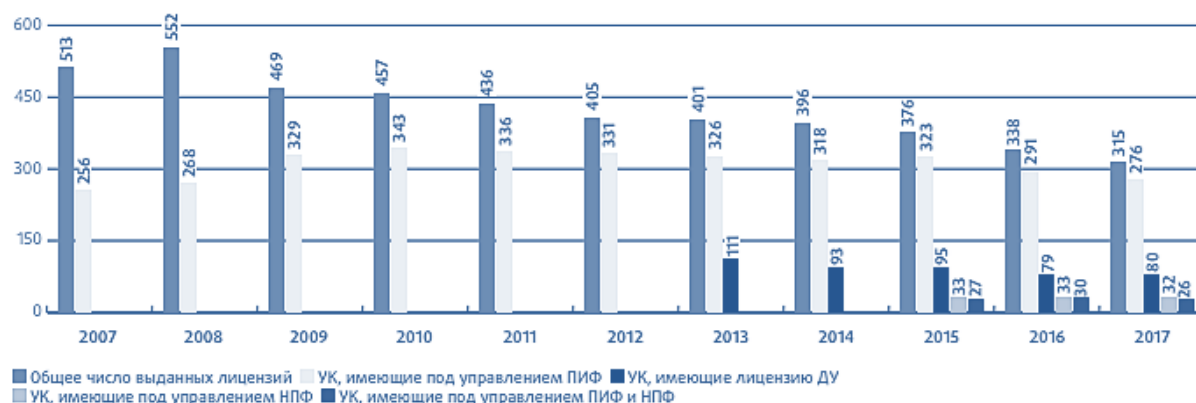


Рисунок 30. Количество управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ

Источники: Банк России, НПУ, расчеты НАУФОР

По итогам 2017 г. лицензию управляющей компании имели 315 юридических лиц (на 6,8% меньше, чем годом ранее). Из этого числа 276 компаний (87,6% общего числа) управляют имуществом ПИФ, 32 управляющих компании (10,2%), имеют под управлением НПФ. Одновременно и ПИФ, и НПФ управляют 26 компаний (8,3%), причем их число в течение последних трех лет практически не изменяется.

В целом за период 2007-2017 гг. общее количество управляющих компаний уменьшалось на 4,3% (CAGR), при этом количество управляющих компаний, имеющих под управлением ПИФ, росло на 0,7% (CAGR).

Отечественный рынок коллективных инвестиций отличается высокой концентрацией инвестиционных ресурсов по управляющим компаниям.

Данные о распределении активов между управляющими компаниями (в части открытых и интервальных фондов) в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

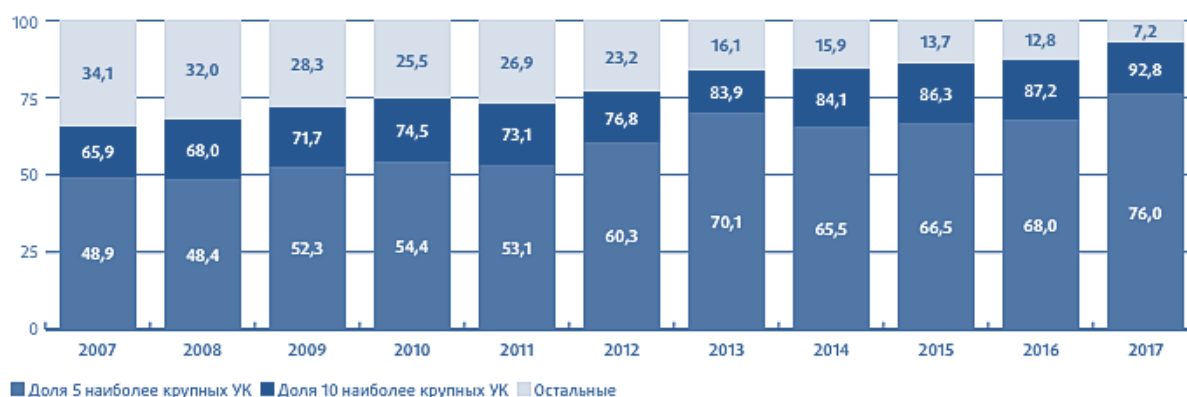


Рисунок 31. Данные о распределении активов между управляющими компаниями (в части открытых и интервальных фондов) в 2007-2017 гг., %

Источники: Investfunds.ru, расчеты НАУФОР

В период 2013-2016 гг. доля десяти крупнейших управляющих компаний (в части открытых и интервальных ПИФ) в общем объеме рынка находилась в стадии насыщения и изменялась незначительно относительно уровня 85,4%. Однако в 2017 г. проявился рост концентрации на 5,6 п. п. – до 92,8%. В период 2007-2017 гг. доля десяти крупнейших управляющих компаний ПИФ увеличилась на 26,9 п. п., это произошло в основном за счет увеличения доли первых пяти управляющих компаний ПИФ на 27,1 п. п.

По данным Банка России, проведено группирование⁵⁸ управляющих компаний открытыми и закрытыми (для неквалифицированных инвесторов) ПИФ по их системной значимости в разрезах суммарной стоимости чистых активов и количества владельцев инвестиционных паев.

В части управляющих компаний открытыми ПИФ выявилась четкая тенденция позиционирования трех разновеликих групп, расположенных на линейном тренде в плоскости «стоимость чистых активов – количество владельцев ПИФ».

В первую группу вошли только три (4,6% анализируемых УК) компании:

1. АО «Сбербанк Управление Активами».
2. ООО «Райффайзен Капитал».
3. ООО «УК «Альфа-Капитал».

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов открытых ПИФ – 35,3 млрд руб. (годом ранее – 26,6 млрд руб.);
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 62,0 тыс. ед. (годом ранее – 68,6 тыс. ед.).

Эти три компании в определяющей степени формируют рынок открытых ПИФ.

За год центр концентрации для управляющих компаний ОПИФ первой группы по стоимости чистых активов сместился в сторону увеличения на 8,7 млрд руб., а по количеству владельцев инвестиционных паев, наоборот, сместился в сторону уменьшения на 6,6 тыс. ед.

Во вторую группу вошли четыре компании (6,1% анализируемых УК):

1. ЗАО «Газпромбанк – управление активами».
2. АО «УК УРАЛСИБ».
3. ООО «УК «Система Капитал».
4. АО «ВТБ Капитал Управление активами».

Этот список по сравнению с предыдущим годом сократился на одну компанию (ООО «УК Альфа-Капитал»), которая перешла в первую группу.

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов открытых ПИФ – 11,9 млрд руб. (годом ранее – 10,5 млрд руб.);
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 29,6 тыс. ед. (в сравнении с предыдущим годом – без изменений).

Управляющие компании второй группы существенно влияют на рынок открытых ПИФ.

За год центр концентрации для управляющих компаний ОПИФ второй группы по стоимости чистых активов сместился в сторону увеличения на 1,4 млрд руб.

В совокупности управляющие компании первой и второй групп можно отнести к системообразующим на рынке открытых ПИФ: они покрывают 80,6% суммарной стоимости чистых активов и 76,5% количества владельцев инвестиционных паев.

⁵⁸ Использовался метод кластеризации К-средних.

Компании третьей группы (89,2% анализируемых УК) сосредоточены вокруг центра:

- по стоимости чистых активов открытых ПИФ – 0,6 млрд руб. (годом ранее – 0,4 млрд руб.);
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 1,6 тыс. ед. (годом ранее – 1,5 тыс. ед.).

Они не имеют определенного влияния на рынок открытых ПИФ.

За год центр концентрации для управляющих компаний ОПИФ третьей группы по стоимости чистых активов и количеству владельцев инвестиционных паев незначительно сместился в сторону увеличения.

Группирование управляющих компаний закрытыми ПИФ, как и годом ранее, сложилось иным образом: сформировались две относительно небольших альтернативных группы (первая и вторая) и одна (третья) массовая группа.

Первая группа (13,8% анализируемых УК) может быть отнесена к управляющим компаниям с закрытыми ПИФ, которые ориентированы на широкий круг инвесторов и не отличаются большими объемами активов:

1. ООО «УК «Михайловский».
2. АО «Сбербанк Управление Активами».
3. ЗАО «УК «Менеджмент-Центр».
4. ООО «УК «Финам Менеджмент».
5. ООО УК «Деловой Дом Калита».
6. ООО «УК БИН ФИНАМ Групп».
7. ООО «УК «Прага Капитал».
8. ООО «УК МДМ».
9. ЗАО «УК «ТФБ Капитал».
10. ООО «УК ПРОМСВЯЗЬ».
11. ООО «КАПИТАЛ ЭССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ».
12. ООО «УК «Эверест Эссет Менеджмент».
13. ООО «РЕГИОН Портфельные инвестиции».
14. ООО «ТРИНФИКО Пропети Менеджмент».
15. АО «УК «ТРАНСФИНГРУП».
16. ООО «Эссет Менеджмент Солюшнс».
17. ООО «УК «ГеоКапитал».

В сравнении с расчетами годом ранее кардинальных изменений в составе этой группы не произошло. Отмечается присутствие в этой группе АО «Сбербанк Управление Активами», которое также присутствует в первой группе управляющих компаний открытых ПИФ.

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов закрытых ПИФ – 10,7 млрд руб. (годом ранее – 10,4 млрд руб.);
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 416 ед. (годом ранее 385 ед.).

На одного владельца паев в этой группе приходится 25,9 млн руб. стоимости чистых активов (годом ранее – 26,9 млн руб.).

За год центр концентрации для управляющих компаний ЗПИФ первой группы по стоимости чистых активов и количеству владельцев инвестиционных паев незначительно сместился в сторону увеличения. Стоимость чистых активов, приходящаяся на одного владельца инвестиционных паев, уменьшилась на один млн руб.

Вторая группа (4,1% анализируемых УК) может быть отнесена к управляющим компаниям с закрытыми ПИФ, которые ориентированы на узкий круг инвесторов и выделяются большими объемами активов:

1. ООО «УК «АГАНА».
2. ООО «УК «Капитал-Траст-Инвест».
3. ЗАО «УК «РВМ Капитал».
4. ООО «УК «АК БАРС КАПИТАЛ».
5. ООО «Управляющая компания АИЖК».

В сравнении с расчетами годом ранее в эту группу из первой группы переместилось ООО «УК АИЖК», а ООО «УК «Михайловский» и ЗАО «ТФБ Капитал», наоборот, перешли в первую группу.

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов закрытых ПИФ – 31,6 млрд руб. (годом ранее – 33,1 млрд руб.);
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 25 ед. (годом ранее – 36 ед.).

На одного владельца паев в этой группе приходится 1 286,5 млн руб. стоимости чистых активов (годом ранее – 933,1 млн руб.).



За год центр концентрации для управляющих компаний ЗПИФ второй группы по стоимости чистых активов и по количеству владельцев инвестиционных паев сместился в сторону уменьшения на 1,5 млрд руб. и на 11 единиц соответственно. Стоимость чистых активов, приходящаяся на одного владельца инвестиционных паев, выросла на 353 млн руб.

Суммарно на первую и вторую группу приходится 77,3% стоимости чистых активов и 81,4% количества владельцев инвестиционных паев.

Управляющие компании закрытых ПИФ (в части фондов для неквалифицированных инвесторов), входящие в первую и вторую группы, можно отнести к системообразующим.

Третья группа (82,1% анализируемых УК) не отличается ни большим объемом активов, ни большим количеством владельцев паев.

Центр концентрации этих компаний:

- по стоимости чистых активов закрытых ПИФ – 0,988 млрд руб. (годом ранее – 1,1 млрд руб.).
- по количеству владельцев инвестиционных паев – 16 ед. (в сравнении с предыдущим годом – без изменений).

На одного владельца паев в этой группе приходится 60,7 млн руб. стоимости чистых активов (годом ранее – 70,3 млн руб.).

За год центр концентрации для управляющих компаний ЗПИФ третьей группы по стоимости чистых активов сместился в сторону уменьшения на 0,1 млрд руб. Как следствие, на 9,6 млн руб. уменьшилась стоимость чистых активов, приходящаяся на одного владельца инвестиционных паев.

Негосударственные пенсионные фонды (НПФ)

Количество негосударственных пенсионных фондов постоянно снижается.

Количество негосударственных пенсионных фондов в 2007-2017 гг. представлено на рисунке ниже.

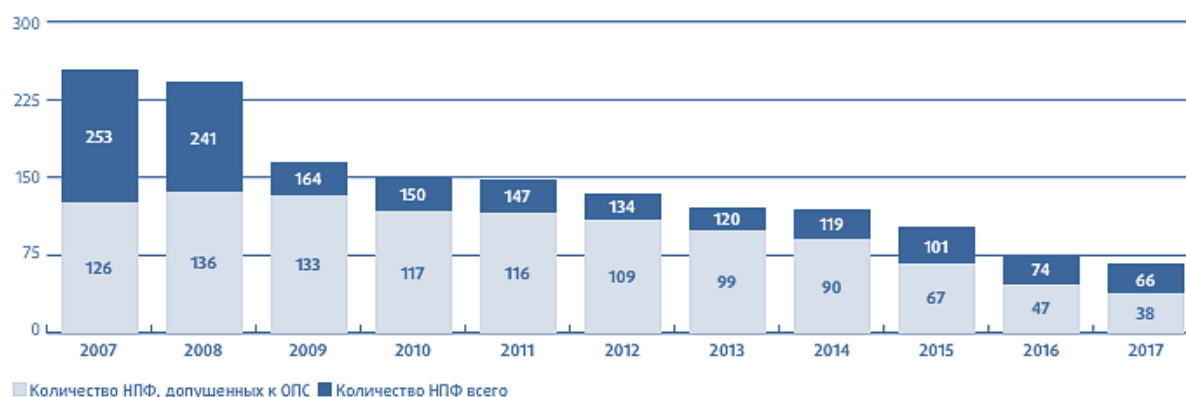


Рисунок 32. Количество негосударственных пенсионных фондов в 2007-2017 гг.

Источник: Банк России

В 2017 г. количество НПФ составило 66 юридических лиц, среди которых 38 фондов (57,6% общего числа) допущены к системе обязательного пенсионного страхования.

За период 2007-2017 гг. число НПФ сократилось на 73,9%, при этом в среднегодовом выражении сокращение составило 11,5% (CAGR).

Добровольные средства корпоративных и индивидуальных пенсионных программ, направляемые в НПФ, образуют пенсионные резервы. Лица, имеющие право на накопительную часть трудовой пенсии, могут перевести свои накопления в НПФ, которые допущены к деятельности по обязательному пенсионному страхованию.

Данные по инвестиционным ресурсам НПФ, связанным с негосударственным пенсионным обеспечением (пенсионные резервы) и обязательным пенсионным страхованием (пенсионные накопления), приведены на рисунке ниже.



Рисунок 33. Инвестиционные ресурсы НПФ, связанные с негосударственным пенсионным обеспечением и обязательным пенсионным страхованием

Источники: Банк России, ФСГС

По итогам 2017 г. объем инвестиционных ресурсов НПФ достиг 5 289 млрд руб., что составляет 5,7% ВВП. В этом числе пенсионные резервы – 1 130 млрд руб. (21,3% общей суммы), пенсионные накопления – 4 159 млрд руб. (78,7%).

В части пенсионных резервов наблюдается довольно медленная, но стабильно растущая динамика роста: в период 2010-2017 гг. среднегодовой прирост составил 9,1%.

Динамика изменений объема пенсионных накоплений связана не только с решениями застрахованных лиц о переводе накопительной части трудовой пенсии в НПФ и результатами инвестирования, но и с решениями правительства о переводах средств от ПФР.

Количество участников негосударственного пенсионного обеспечения и количество застрахованных лиц, принявших решение о передаче пенсионных накоплений в НПФ, на историческом интервале имеет разные тенденции.

Число участников фондов по негосударственному пенсионному обеспечению снижалось в период 2014-2016 гг. со средним темпом 8% в год, но в конце 2017 г. проявился позитивный тренд, и число участников фондов выросло на 7,5% и составило 5,7 млн чел.

На фоне количества граждан, занятых экономической деятельностью, имеющих регулярный заработок и не достигших пенсионного возраста (по данным ФСГС – около 76 млн чел.) это всего 7,5%.

В отношении застрахованных лиц в пенсионной системе России, передавших свои пенсионные накопления в НПФ, наблюдается постоянная положительная динамика. Суммарное значение таких лиц выросло за 2017 г. на 15,4% и сложилось в количестве 34,4 млн чел.

Инвестирование средств пенсионных накоплений

К управлению средствами пенсионных накоплений допущено 32 управляющих компании, включая Государственную корпорацию «Банк развития внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)». Внешэкономбанк в качестве государственной управляющей компании имеет право вкладывать пенсионные накопления граждан в два инвестиционных портфеля – расширенный инвестиционный портфель и портфель государственных ценных бумаг. Возможности инвестирования у частных управляющих компаний более широкие.

Данные о стоимости чистых активов средств пенсионных накоплений, находящихся в распоряжении Внешэкономбанка и частных управляющих компаний в 2005-2017 гг. представлены в таблице ниже.

Таблица 29. Стоимость чистых активов средств пенсионных накоплений, находящихся в распоряжении Внешэкономбанка и частных управляющих компаний в 2005-2017 гг., млрд руб.

Период	Внешэкономбанк			Частные управляющие компании	Итого	Инвестиционные ресурсы УК/ВВП, %
	Расширенный портфель	Портфель ГЦБ	Всего			
2005	-	-	176,3	5,6	181,9	0,84
2006	-	-	267,1	9,4	276,4	1,03
2007	-	-	362,9	12,2	375,1	1,13
2008	-	-	343,1	7,1	350,2	0,83
2009	479,8	0,8	480,6	14,9	495,4	1,23
2010	737,5	2,4	739,9	19,5	759,4	1,69
2011	1 328,6	5,2	1 333,8	28,8	1 362,6	2,43



Период	Внешэкономбанк			Частные управляющие компании	Итого	Инвестиционные ресурсы УК/ВВП, %
	Расширенный портфель	Портфель ГЦБ	Всего			
2012	1 635,3	8,0	1 643,2	34,0	1 677,2	2,69
2013	1 854,1	10,9	1 865,0	37,5	1 902,5	2,60
2014	1 891,7	10,5	1 902,3	37,6	1 939,9	2,45
2015	1 989,7	22,7	2 012,4	40,6	2 053,0	2,46
2016	1 939,2	27,9	1 967,1	42,1	2 009,2	2,34
2017	1 818,7	28,4	1 847,1	42,7	1 889,7	2,05

Источники: ВЭБ, ПФР, расчеты НАУФОР

Под управлением государственной управляющей компании находится подавляющий объем пенсионных накоплений – 97,7% средств, переданных управляющим компаниям, в абсолютном значении – 1 847 млрд руб. Вместе с тем сокращается темп роста объемов под ее управлением от 80,3% в 2010 г. до 5,8% в 2015 г. А в 2016-2017 гг. зафиксировано снижение на 2,3% и 6,1% соответственно.

На этом фоне можно отметить сильную позитивную динамику роста портфеля государственных ценных бумаг, однако масштаб этого портфеля крайне незначителен и не влияет на итоговый результат.

По данным ПФР, за 2017 г. сумма чистых активов пенсионных накоплений у частных управляющих компаний выросла на 1,3%, до 42,7 млрд руб.

В целом объем пенсионных накоплений, находящихся под управлением управляющих компаний, в сравнении с масштабом экономики страны незначителен – 2,1% ВВП.

Коммерческие банки

Многие российские банки имеют лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг или являются инвесторами.

Сводные данные по объемам различных типов ценных бумаг в активах кредитных организаций приведены в таблице ниже.⁵⁹

Таблица 30. Сводные данные по объемам различных типов ценных бумаг в активах кредитных организаций, млрд руб.

Период	Ценные бумаги* (всего)	% ВВП	В том числе			
			Долговые обязательства*	Долевые ценные бумаги*	Портфель контрольного участия в дочерних и зависимых АО	Учтенные векселя
2005	1 527,9	7,1	1 036,6	227,9	64,9	198,5
2006	1 956,2	7,3	1 341,2	311,2	79,8	224,1
2007	2 353,1	7,1	1 674,7	286,5	144,5	247,4
2008	2 350,7	5,7	1 760,3	193,4	212,0	185,0
2009	4 286,2	11,0	3 379,1	411,8	284,5	210,8
2010	5 810,1	12,5	4 419,9	710,9	368,2	311,1
2011	6 191,8	11,1	4 676,2	914,4	387,3	213,9
2012	6 944,4	10,2	5 265,1	791,6	579,4	308,2
2013	7 774,2	10,6	6 162,9	790,4	599,1	221,8
2014	9 694,5	12,2	7 651,4	488,7	1 365,9	188,4
2015	11 703,7	14,0	9 616,0	295,2	1 662,2	130,3
2016	11 403,3	13,3	9 365,6	357,4	1 549,0	131,3
2017	12 309,5	13,4	9 924,2	501,1	1 745,4	138,7

* До 01.02.2008 г. без учета ценных бумаг по договорам с обратной продажей

Источник: Банк России

В абсолютном выражении ценные бумаги в активах кредитных организаций по итогам 2017 г. оцениваются в 12 310 млрд руб., что на 8% больше, чем в прошлом году. Банковская система последние одиннадцать лет является крупнейшим институциональным инвестором, объем ценных бумаг в активах банков составляет почти 13,4% ВВП.

За год пропорции в видах ценных бумаг в совокупном портфеле ценных бумаг кредитных организаций практически не изменились: доля долговых ценных бумаг осталась на уровне немногим более 80%, а доля акций (без учета акций дочерних и зависимых организаций) – около 4%.

⁵⁹ Учитываются ценные бумаги, приобретенные как на внутреннем, так и на внешнем рынке.



Нерезиденты

На протяжении всего наблюдаемого периода начиная с 2008 г. количество нерезидентов, являющихся уникальными клиентами ФБ ММВБ, растет. За период 2007-2017 гг. количество уникальных клиентов-нерезидентов увеличивалось на 15,6% (CAGR).

Вместе с тем мы отмечаем разные тренды для юридических и физических лиц – нерезидентов. Так, за 2017 г. число уникальных клиентов группы «Московская биржа», являющихся юридическими лицами – нерезидентами, сократилось на 12,6% и достигло 2 990 компаний. И, наоборот, в течение года постоянно росло число физических лиц – нерезидентов, по итогам года их количество составило 7 221 чел. – на 24,7% больше, чем в прошлом году; с 2012 г. число физических лиц-нерезидентов увеличилось в 3,5 раза.

Данные о среднегодовом количестве уникальных клиентов ФБ ММВБ – нерезидентов за 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

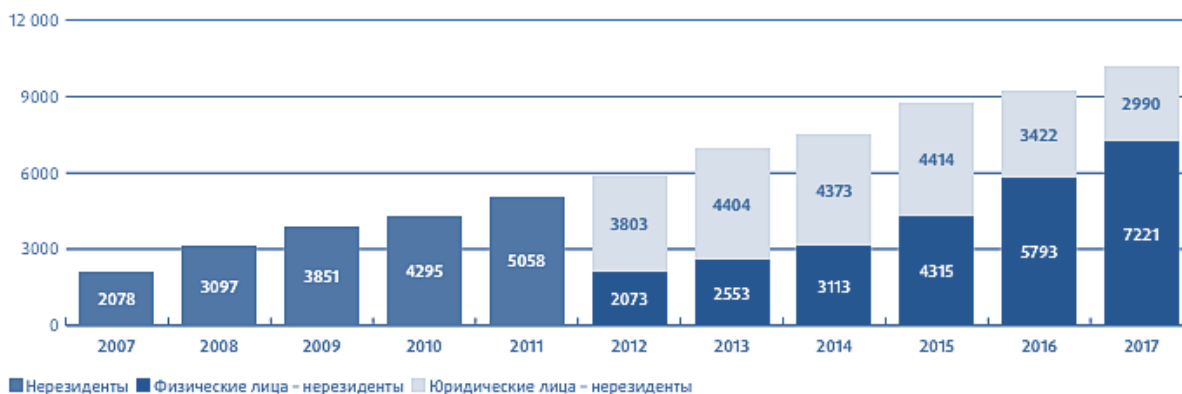


Рисунок 34. Данные о среднегодовом количестве уникальных клиентов ФБ ММВБ – нерезидентов за 2007-2017 гг., шт.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Количество активных клиентов – нерезидентов гораздо меньше общего числа клиентов – нерезидентов, в 2017 г. доля активных клиентов – физических лиц достигла 6%, а юридических лиц – 3,8%. За период 2007-2017 гг. количество активных клиентов-нерезидентов увеличивалось на 4,5% (CAGR).

С момента раздельного раскрытия информации о нерезидентах – физических и юридических лицах в 2011 г. наблюдался спад числа активных клиентов, однако в 2014-2017 гг. в отношении физических лиц-нерезидентов тенденция изменилась.

Количество активных клиентов физических лиц – нерезидентов в 2017 г. увеличилось на 37,4%, до 470 чел. Число активных юридических лиц – нерезидентов показало отрицательную динамику в 39,4% и упало до 273 компаний.

Данные о количестве активных клиентов – нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа» за 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

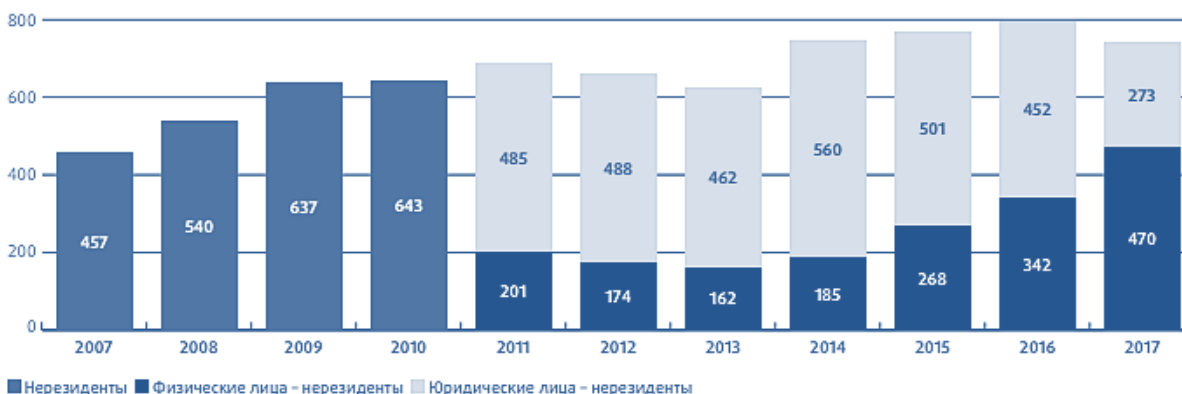


Рисунок 35. Количество активных клиентов – нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа» за 2007-2017 гг., шт.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР



Участие нерезидентов в операциях с ценными бумагами изменяется в значительных пределах в зависимости от конъюнктуры локального и глобальных рынков.

Доля нерезидентов в 2017 г. в сделках с ценными бумагами достигла 25,1% против 22,5% годом ранее. Несмотря на значительное сокращение объемов торгов со стороны иностранных инвесторов в 2015 г., интерес нерезидентов к отечественному финансовому рынку в 2017 г. обошел результат 2014 г.

Данные о доли нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами в группе «Московская биржа» в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

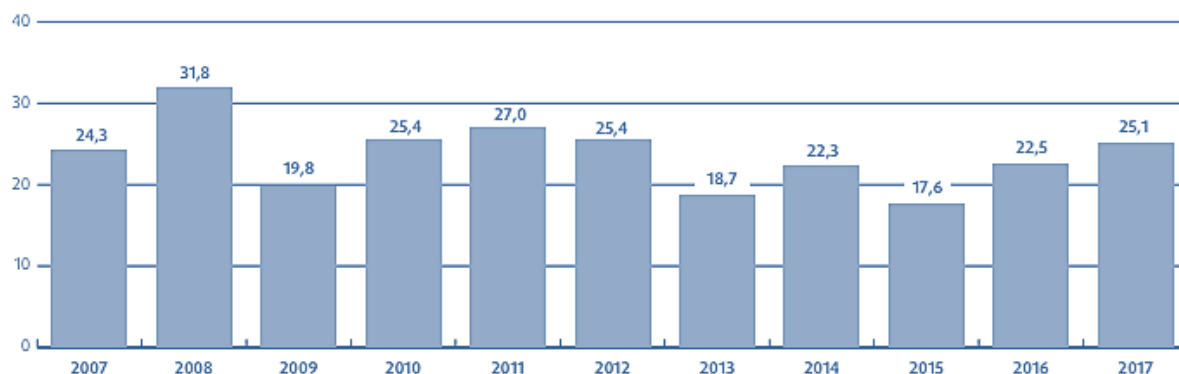


Рисунок 36. Доля нерезидентов в стоимостном объеме сделок с ценными бумагами в группе «Московская биржа» в 2007-2017 гг., %

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Основной интерес для инвесторов – нерезидентов при осуществлении сделок с ценными бумагами на ФБ ММВБ представляют акции.

Данные о структуре сделок клиентов-нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа» в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

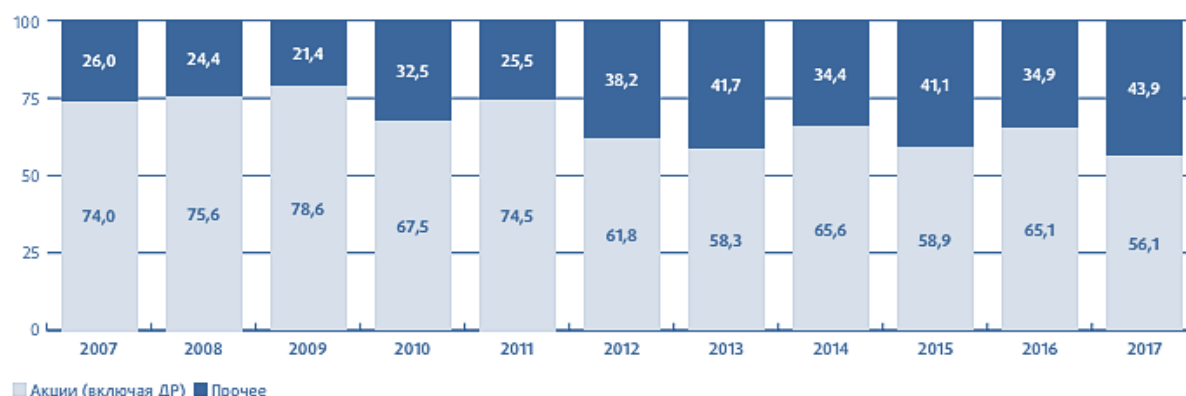


Рисунок 37. Структура сделок клиентов-нерезидентов на фондовом рынке группы «Московская биржа» в 2007-2017 гг., %

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

В общем объеме сделок, совершенных нерезидентами в 2017 г. во всех режимах торгов, сделки с акциями по-прежнему являются приоритетными и составляют 56,1%, однако их доля в сравнении с предыдущим годом упала на 13,8 п. п. Ниша иных видов ценных бумаг, таких как корпоративные, государственные, субфедеральные, муниципальные облигации и инвестиционные паи, составила 43,9%.

Профессиональные участники рынка ценных бумаг

Общая информация о профессиональных участниках рынка ценных бумаг

Основными участниками российского фондового рынка являются брокеры, дилеры, управляющие ценными бумагами, а также управляющие компании, коммерческие банки и инфраструктурные организации.

Резкое уменьшение числа юридических лиц, имеющих лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, продолжилось и в 2017 г. По итогам года число профучастников уменьшилось до 565 организаций, что на 9,3% меньше итогов предыдущего периода.⁶⁰ За период 2007-2017 гг. число профучастников сократилось на 70,7%, при этом в среднегодовом выражении сокращение составило 10,6% (CAGR).

Количество организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг в 2007-2017 гг. представлено на рисунке ниже.

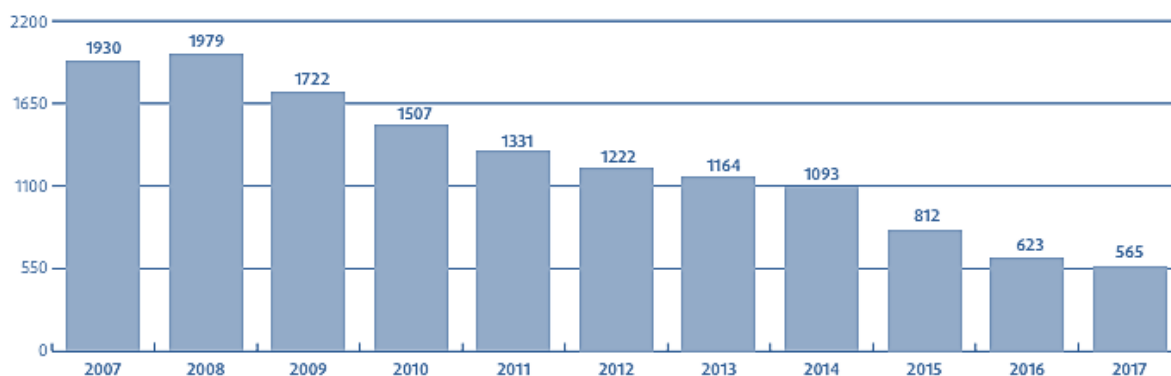


Рисунок 38. Количество организаций – профессиональных участников рынка ценных бумаг в 2007-2017 гг.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Брокеры, дилеры, доверительные управляющие

Общее количество организаций, имеющих лицензию на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами (в любых сочетаниях лицензий), составило на конец 2017 г. 522 компании (в начале года – 578 таких компаний).

За период 2010-2017 гг. общее количество организаций, имеющих брокерскую, дилерскую и лицензию на осуществление доверительного управления, уменьшалось в среднегодовом исчислении на 2,7% (CAGR).

Из этого количества 51,3% (против 47,7% годом ранее) являются кредитными организациями. За период 2007-2017 гг. доля кредитных организаций с лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг растет в среднегодовом выражении на 2,5%. По большей части (62,5%) головные офисы организаций-профучастников посредников расположены в Москве.

По данным Московской биржи, совокупный годовой оборот кредитных организаций по всем инструментам фондового рынка составляет в среднем – 76%, а годовой оборот некредитных организаций – 24%. За рассматриваемый период максимальный биржевой оборот как у кредитных, так и некредитных организаций наблюдался в третьем квартале 2017 г. и составил 294,8 трлн руб. и 87,5 трлн руб. соответственно (разница в 3,4 раза).

Наиболее распространенной организационно-правовой формой профучастников-посредников является «общество с ограниченной ответственностью» – 41,0% общего числа посредников.

Организационно-правовая форма профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами в 2017 г. представлена в таблице ниже⁶¹.

⁶⁰ Учтены компании, которые имеют лицензии на осуществление брокерской, дилерской, депозитарной деятельности и по управлению ценными бумагами.

⁶¹ Также лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг имеет Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»; в таблице учтена.



Таблица 31. Организационно-правовая форма профессиональных участников рынка ценных бумаг, имеющих лицензии на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами в 2017 г.

Организационно-правовая форма	Количество компаний	Доля от общего числа, %
Общество с ограниченной ответственностью	214	41,0
Акционерное общество	181	34,7
Закрытое акционерное общество	81	15,5
Публичное акционерное общество	27	5,2
Открытое акционерное общество	18	3,4
Государственная корпорация	1	0,2

Источники: Банк России, расчеты НАУФОР

Отдельные операции с ценными бумагами, в том числе на организованных торгах, без наличия специальной лицензии имеет право проводить Банк России.

Данные о количестве действующих лицензий профессиональных посредников в 2007-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

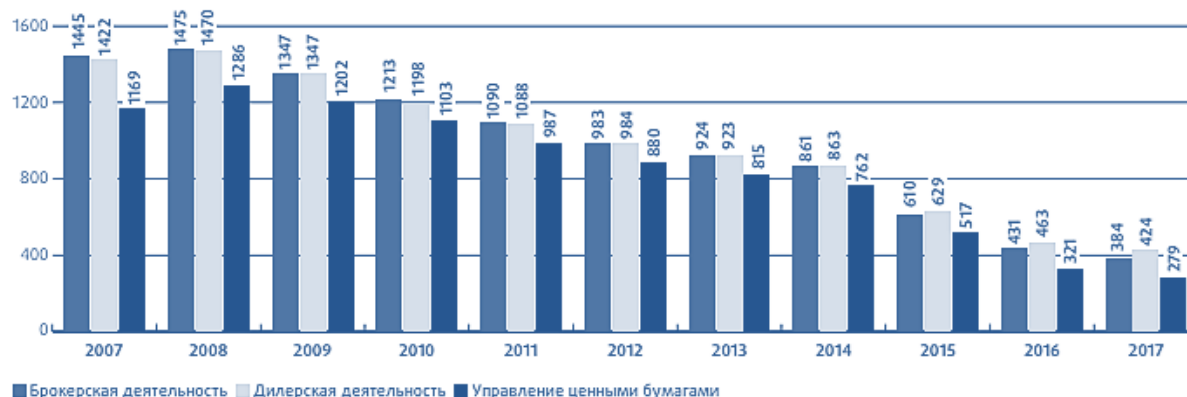


Рисунок 39. Данные о количестве действующих лицензий профессиональных посредников в 2007-2017 гг.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Данные о существующих сочетаниях различных видов лицензий у профессиональных посредников рынка ценных бумаг в 2017 г. представлены на рисунке ниже.



Рисунок 40. Существующие сочетания различных видов лицензий у профессиональных посредников рынка ценных бумаг в 2017 г.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Количество действующих лицензий уменьшается вместе с количеством организаций – профессиональных посредников.

За период 2007-2017 гг. количество действующих лицензий на осуществление брокерской деятельности уменьшалось в среднегодовом выражении на 11,4% (CAGR), на осуществление дилерской деятельности – 10,4% (CAGR), на осуществление управления ценными бумагами – 12,2% (CAGR).



Большинство компаний (35,1%) имеют три лицензии – на осуществление брокерской, дилерской и деятельности по управлению ценными бумагами. Среди компаний, имеющих брокерскую, дилерскую лицензию или лицензию на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, 78,6% организаций дополнительно имеют депозитарную лицензию.

Количество выдаваемых и аннулируемых лицензий за последние годы менялось вследствие ситуации на рынке ценных бумаг и политики регулятора, в том числе изменения требований к собственным средствам и правил лицензирования новых компаний

Данные о выдаче и аннулировании лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в Москве в 2008-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

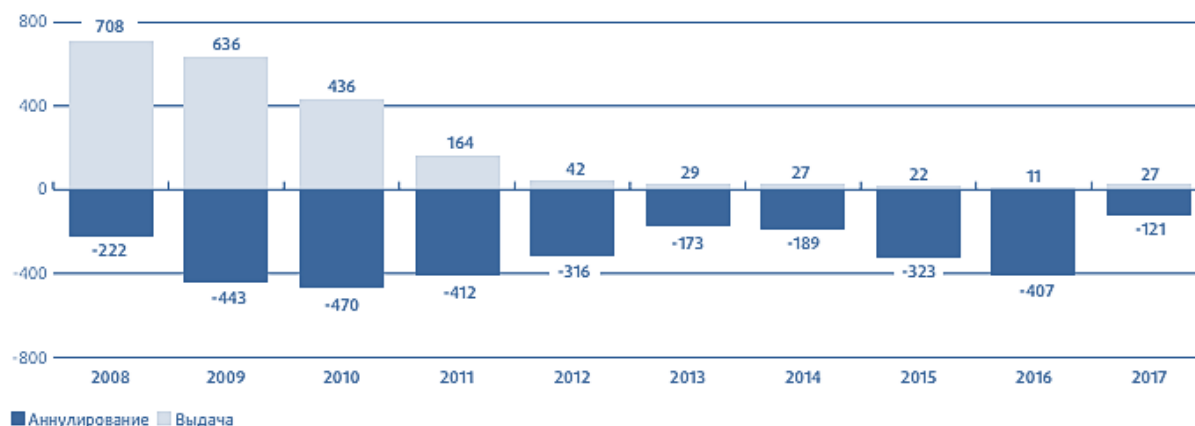


Рисунок 41. Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в Москве в 2008-2017 гг., шт.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

Данные о выдаче и аннулировании лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в регионах в 2008-2017 гг. представлены на рисунке ниже.

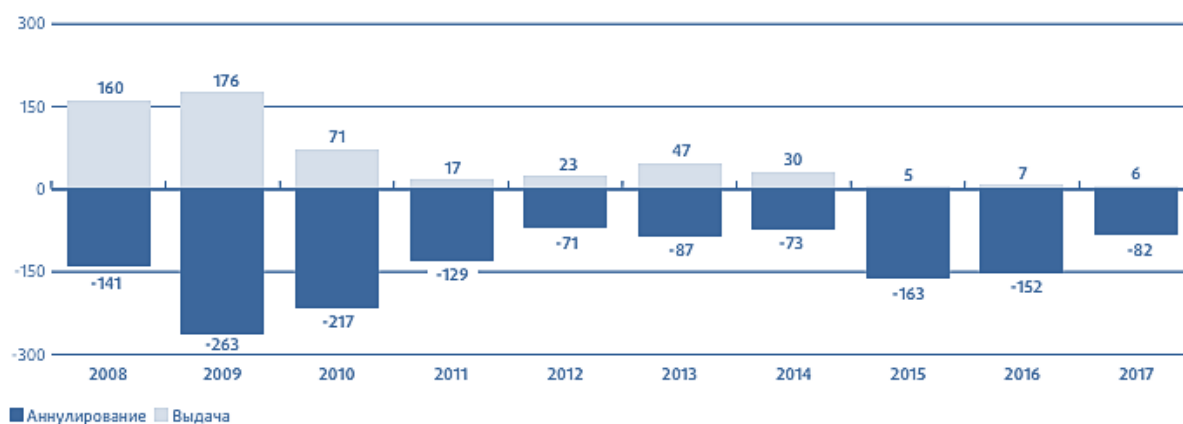


Рисунок 42. Выдача и аннулирование лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг в регионах в 2008-2017 гг., шт.

Источники: группа «Московская биржа», расчеты НАУФОР

По итогам 2017 г. количество аннулированных у московских компаний лицензий уменьшилось на 70,3% по сравнению с предыдущим годом. Следует обратить внимание, что для столичных компаний в 2017 г. на одну выданную лицензию приходилось 4,5 аннулированных против 37 годом ранее. Для региональных компаний количество аннулированных лицензий по сравнению с предыдущим годом снизилось на 46,1%: на одну выданную лицензию пришлось 13,6 аннулированных.

За 2017 г. было аннулировано 203 лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг – посредника, выдано – 33. Количество аннулированных лицензий по заявлению составило – 104, а за нарушения – 99 лицензий. За период 2007-2017 гг. было выдано 2 644 лицензии, а аннулировано – 4 454.

В 2017 г. в торгах на фондовом рынке группы «Московская биржа» участвовали 413 организаций.

Список участников торгов на Основном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями и депозитарными расписками по итогам 2017 г. представлен в таблице ниже.

Таблица 32. Список участников торгов на Основном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с акциями и депозитарными расписками по итогам 2017 г.

№ п/п	Наименование организации	Объем операций (покупка + продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Альфа»	22 917	15,8
2	Группа «Открытие»	21 651	14,9
3	Группа «ВТБ»	15 611	10,8
4	Группа «БКС»	12 222	8,4
5	Группа «Ренессанс»	8 160	5,6
6	Группа Сбербанка России	7 147	4,9
7	Группа «Финам»	6 299	4,3
8	Группа «Газпром»	6 272	4,3
9	ОАО «Промсвязьбанк»	5 974	4,1
10	ИФК «Метрополь»	4 668	3,2
Итого		110 921	76,5

Источник: рассчитано по данным группы «Московская биржа»

В списке наиболее активных участников торгов акциями за год изменений состава участников не произошло. Лидирующую позицию заняла группа «Альфа», сместив прошлогоднего лидера на вторую позицию. Доля группы «Альфа» в общем объеме выросла с 5,8% до 15,8%. Первые десять компаний обеспечили в 2017 г. 76,5% объемов сделок с акциями (для сравнения: годом ранее этот показатель составлял 63,9%).

Список участников торгов на Основном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с облигациями по итогам 2017 г. представлен в таблице ниже.

Таблица 33. Список участников торгов на Основном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок с облигациями по итогам 2017 г.

№ п/п	Наименование организации	Объем операций (покупка + продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Открытие»	83 180	14,0
2	Группа «ВТБ»	62 086	10,5
3	Группа «Сбербанк»	49 456	8,3
4	Банк России	37 818	6,4
5	Группа «Регион»	23 416	4,0
6	ПАО «Совкомбанк»	18 215	3,1
7	ПАО «МКБ»	18 091	3,1
8	Группа «Газпром»	16 743	2,8
9	ПАО «Банк «Санкт-Петербург»	16 543	2,8
10	Группа «ЮниКредит»	16 098	2,7
Итого		341 647	57,7

Источник: рассчитано по данным группы «Московская биржа»

В секторе облигаций концентрация оборотов на первых десяти участниках за год снизилась с 59,3% до 57,7%. Группа «Открытие» продолжает занимать лидирующую позицию, снизив долю в суммарном объеме с 14,6% до 14,0%. Банк России в 2017 г. уменьшил свою активность и опустился со второго на четвертое место – 6,4% общего оборота (годом ранее на него пришлось 10,9% сделок с облигациями). В данный список вошли две организации: группа «Регион» – 4% в общем обороте, и группа «Газпром» – 2,8%. При этом из списка вышли АО «КБ «Ситибанк» и ПАО «КБ «УБРиР».

Высокая и растущая концентрация операций характерна среди расчетных фирм на срочном рынке группы «Московская биржа».

Список участников торгов на срочном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок со срочными контрактами по итогам 2017 г., приведен в таблице ниже.

Таблица 34. Список участников торгов на срочном рынке группы «Московская биржа», совершивших наибольший объем сделок со срочными контрактами по итогам 2017 г.

№ п/п	Наименование организации	Объем операций (покупка + продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
1	Группа «Открытие»	21 293	25,2
2	Группа «БКС»	20 631	24,4



№ п/п	Наименование организации	Объем операций (покупка + продажа), млрд руб.	Доля в суммарном объеме, %
3	Группа «ФИНАМ»	13 005	15,4
4	Группа «Ренессанс»	5 165	6,1
5	АО «ИК «Ай Ти Инвест»	4 471	5,3
6	АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент»	3 480	4,1
7	Группа «ВТБ»	2 432	2,9
8	Группа Сбербанка России	2 355	2,8
9	ПАО «Бест Эффорте Банк»	1 327	1,6
10	Группа «Альфа»	1 325	1,6
Итого		75 484	89,3
Индекс НН			1 242

Источник: рассчитано по данным группы «Московская биржа»

В 2017 г. из 92 участников срочного рынка – расчетных фирм на долю первых десяти пришлось 89,3% торгового оборота со всеми видами срочных контрактов (годом ранее – 86,5%). Группа «Открытие» заняла лидирующую позицию, поднявшись со второго места, и заняла 25,5% в суммарном объеме сделок на срочном рынке. Доля группы «БКС» снизилась с 27,7% до 24,4% общего оборота. Состав и места наиболее активных участников торгов срочными контрактами претерпели некоторые изменения: в данный список вошла группа «Альфа», а ООО «Алор+» в 2017 г. в данный список не попала.

8.3.4. Ценовые мультипликаторы⁶²

Рынок ценных бумаг характеризуется устойчивым соотношением ряда показателей, отражающих связь между увеличением (уменьшением) инвестиций и изменением величины дохода (финансовые мультипликаторы). В данном разделе представлено описание основных финансовых мультипликаторов, служащих для оценки состояния компании, а также для сравнения ее с аналогами.

Мультипликатор EV/EBITDA

Мультипликатор EV/EBITDA рассчитывается по формуле:

$$EV/EBITDA = EV / EBITDA, \text{ где:}$$

EV/EBITDA – мультипликатор «стоимость компании / прибыль до налогов, процентов и амортизации» (Enterprise Value/ Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – рассчитывается как отношение полной стоимости компании (капитализации) к прибыли за отчетный период;

EV (Enterprise value) – показатель, представляющий собою оценку стоимости компании с учетом всех источников ее финансирования: долговых обязательств, привилегированных акций, доли меньшинства и обыкновенных акций компании;

EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) – прибыль до вычета расходов по процентам, уплаты налогов и амортизационных отчислений. EBITDA служит для определения конкурентоспособности и эффективности деятельности компании вне зависимости от уровня и качества ее кредиторской задолженности, налогового режима и способа расчета амортизационных отчислений.

Мультипликатор P/E

Мультипликатор P/E (цена / чистая прибыль) является одним из наиболее популярных показателей, применяющихся для сравнительной оценки инвестиционной привлекательности акционерных компаний. Хотя он и обременен рядом недостатков.

К основным недостаткам мультипликатора P/E можно отнести следующие:

- невозможность применения для предприятий, имеющих убыток;
- показатель учитывает единовременные доходы и расходы предприятия, которые не должны приниматься во внимание при оценке;
- показатель игнорирует различия между компаниями с высокой и низкой долей долга в структуре капитала.

Мультипликатор P/E рассчитывается по формуле:

$$P/E = \text{Price} / \text{Earnings ratio}, \text{ где:}$$

Price – рыночная капитализация компании;

Earnings ratio – чистая прибыль компании.

⁶² Источник: <http://finapex.ru/information/multipliers>.



Мультипликатор P/BV

Мультипликатор P/BV (цена / балансовая стоимость акционерного капитала) определяет, насколько переоценены или недооценены акции компании относительно стоимости чистых активов, т. е. сколько инвестор готов заплатить за балансовую стоимость акционерного капитала.

Числителем данного мультипликатора служит рыночная стоимость компании, а знаменателем – балансовая стоимость чистых активов, равная разности балансовой стоимости активов компании и ее обязательств. Необходимо иметь в виду, что размер собственного капитала, рассчитанный на основе балансовой стоимости активов и обязательств, представляет собой бухгалтерскую величину, зависящую от применяемых норм учета. Она может существенно отличаться от реальной стоимости и не подлежит сравнению для компаний, применяющих различные методы учета и отражения в финансовой отчетности.

Мультипликатор P/BV рассчитывается по формуле:

$$P/BV = \text{Price} / \text{Book value of equity, где:}$$

Price – рыночная капитализация компании;

Book value of equity – балансовая стоимость акционерного капитала.

Значения мультипликаторов P/E и P/BV являются зависимыми и связанными через доходность акционерного капитала ($ROE = E / BV$).

Мультипликатор P/BV существенным образом зависит от ROE компании, поэтому нельзя считать недооцененными акции компании, для которых P/BV ниже среднеотраслевого в случае, если величина ROE компании соответствует или превышает средний показатель по отрасли и наоборот.

Мультипликатор P/CE

Мультипликатор P/CE (цена / денежная прибыль) рассчитывается как отношение полной стоимости компании к ее денежной прибыли.

Денежная прибыль отличается от чистой прибыли на величину амортизации. Существуют различия в учете амортизации между международными стандартами бухучета и GAAP, а также различия в стандартах учета различных стран. Добавление амортизации к чистой прибыли снимает одно из самых больших бухгалтерских искажений финансового результата сравниваемых компаний. Необходимо, правда, отметить, что денежная прибыль – это искусственно сконструированный финансовый показатель, не имеющий под собой концептуальной основы. Это не бухгалтерский, но и не финансовый показатель, который измерял бы денежный доход акционеров (чему служит такой показатель, как чистый денежный поток), однако многие аналитики используют его как некий измеритель прибыли.

Мультипликатор P/CE рассчитывается по формуле:

$$P/CE = \text{Price} / \text{Cash earnings, где:}$$

Price – рыночная капитализация компании;

Cash earnings – денежная прибыль компании.

Мультипликатор P/CF

Мультипликатор P/CF (цена / денежный поток) рассчитывается как отношение полной стоимости компании к ее денежным потокам от текущей деятельности.

Мультипликатор P/CF в отличие от P/E и P/S оценивает состояние компании не по прибыли и выручке, а по генерируемому свободному денежному потоку. Денежный поток (cash flow) определяется денежными средствами, остающимися у компании после оплаты всех расходов.

Низкий мультипликатор P/CF означает, что у компании здоровый бизнес и у нее остается достаточно финансовых средств, которые она может пустить, в том числе и на свое развитие.

Но стоит опасаться слишком низкого значения коэффициента. Если компания, накапливая наличность, не инвестирует средства в развитие бизнеса, у нее может быть недостаток капиталовложений и огромная потребность в таковых.

Высокое значение коэффициента указывает на дефицит финансового потока. Это может объясняться ухудшением текущей операционной деятельности или, с другой стороны, слишком обширной инвестиционной программой.

Мультипликатор P/CF рассчитывается по формуле:

$$P/CF = \text{Price} / \text{Cash Flow, где:}$$

Price – рыночная капитализация компании;

Cash Flow – свободный денежный поток.



Мультипликатор EV/S

Мультипликатор EV/S (стоимость бизнеса / выручка) рассчитывается как отношение полной стоимости компании к ее валовой выручке.

Мультипликатор EV/S входит в группу мультипликаторов, характеризующих компании на основе выручки. Данные показатели в наименьшей степени среди остальных финансовых коэффициентов подвержены влиянию различий в бухгалтерском и налоговом учете. С другой стороны, общим недостатком коэффициентов на основе выручки является то, что они совсем не учитывают различий в рентабельности компаний. В том случае, если рентабельность оцениваемой компании существенно отличается от средней по выборке, применение мультипликаторов на основе выручки, скорее всего, даст смещенную оценку справедливой стоимости.

В наиболее общем виде показатель EV/S рассчитывается как сумма рыночной капитализации компании и рыночной стоимости долга, очищенной от денежных средств. Показатель интересен тем, что в нем учитывается стоимость только инвестированных активов (находящихся в обороте) и исключаются свободные денежные средства.

На практике все же более широкое распространение получил мультипликатор P/S, что объясняется его простотой.

Мультипликатор EV/S рассчитывается по формуле:

$$EV/S = \text{Enterprise Value} / \text{Sales}, \text{ где:}$$

Enterprise Value – стоимость бизнеса;
Sales – валовая выручка.

Мультипликатор P/S

Мультипликатор P/S (цена / выручка) рассчитывается как отношение рыночной капитализации компании к ее валовой выручке.

Данный мультипликатор применяется для сравнительной оценки инвестиционной привлекательности акционерных компаний. Широкое распространение данного коэффициента обусловлено следующими факторами:

- простота расчета. Выручка – это как раз тот финансовый показатель, по которому легче всего найти информацию;
- волатильность выручки намного ниже волатильности чистой прибыли компании;
- оценивание состояния компании по выручке более прозрачно;
- мультипликатор может быть определен практически всегда (исключение составляют компании на начальной стадии развития).

Но у данного мультипликатора есть и недостаток. Показатель не учитывает разницы в эффективности операций сравниваемых компаний. Предприятия с одинаковыми продажами могут иметь совершенно разную прибыльность, следовательно, они будут стоять по-разному.

Можно сделать оценку, что компания с невысоким P/S действительно недооценена рынком только в том случае, если, как минимум, ее маржа чистой прибыли не ниже среднеотраслевой.

Коэффициент «цена/выручка» (P/S) рассчитывается по формуле:

$$P/S = \text{Price} / \text{Sales}, \text{ где:}$$

Price – рыночная капитализация компании;
Sales – валовая выручка.

8.3.5. Ценовые и другие характеристики рынка акций компаний, относящихся к отрасли «Вложения в ценные бумаги»

При фундаментальном анализе инвесторы рассчитывают стоимость компании, используя данные фондового рынка для определения:

- отраслевого коэффициента β (бета);
- премии за риски инвестирования в акции;
- показателя премии за риск инвестирования в компании с небольшой капитализацией (S_1).



Коэффициент β (бета)

Коэффициент бета является мерой систематического риска и характеризует неопределенность получения будущих доходов, которая обусловлена чувствительностью дохода на оцениваемый инвестиционный актив к изменениям в уровне среднерыночного дохода.

Значения отраслевых коэффициентов бета приведены в таблице ниже.

Таблица 35. Значения отраслевых коэффициентов бета

Отрасль	Количество компаний	Среднее значение коэффициента бета	Соотношение заемных и собственных средств (D/E)	Маржинальная налоговая ставка	Скорректированный коэффициент бета без учета финансового рычага
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	264	0,61	1 032,19%	19,89%	0,07

Источник: исследования А. Дамодарана: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Премия за малую капитализацию (S_1)

Показатель премии за риск инвестирования в компании с небольшой капитализацией рассчитывается как разница между средней исторической доходностью по инвестициям на фондовом рынке США и средней исторической доходностью по инвестициям соответствующих компаний.

Результаты многочисленных исследований свидетельствуют о том, что при вложениях в небольшие компании инвесторы требуют большую компенсацию за риск, нежели при вложении в крупные компании.

Результаты исследований премии за размер приведены в таблице ниже.

Таблица 36. Результаты исследований премии за размер, тыс. долл. США

Десятичные группы	Рыночная капитализация наименьших компаний	Рыночная капитализация наибольших компаний	Премия за размер (прибыль сверх CAPM)
1 – Largest (Наибольшие)	24 361 659	609 163 498	-0,35%
2	10 784 101	24 233 747	0,61%
3	5 683 991	10 771 194	0,89%
4	3 520 566	5 676 716	0,98%
5	2 392 689	3 512 913	1,51%
6	1 571 193	2 390 899	1,66%
7	1 033 341	1 569 984	1,72%
8	569 279	1 030 426	2,08%
9	263 715	567 843	2,68%
10 – Smallest (Наименьшие)	2 516	262 891	5,59%

Источник: 2017 Valuation Handbook – Guide to Cost of Capital

Скидки и премии

К основным ценообразующим факторам, влияющим на рыночную стоимость акций, можно отнести размер оцениваемого пакета акций и его ликвидность, которые реализуются в виде премий и скидок.

Выгода от приобретения того или иного пакета акций может быть связана как с увеличением степени контроля инвестора над компанией, так и с получением дополнительных полномочий и прав, а также экономических выгод по сравнению с таковыми, имеющимися до приобретения пакета акций.

Степень контроля – определенный объем прав, присущий той или иной доле в собственности, позволяющий управлять действиями руководства и политикой предприятия.

Элементы контроля, которые определяют превышение стоимости контрольного пакета акций над меньшей долей, включают в себя следующие права:

- назначение руководителей и определение уровня их вознаграждения;
- определение политики компании и будущих направлений ее деятельности;
- приобретение и продажа активов компании;
- учреждение совместных компаний, присоединение или слияние с другими компаниями;
- продажа или ликвидация компании;
- установление размера или отмена выплат дивиденда.



Премия за владение контрольным пакетом акций

Премия за контроль – величина, отражающая наличие прав абсолютного контроля, на которую пропорциональная стоимость 100% пакета акций превышает стоимость миноритарного пакета акций предприятия.

Скидка за недостаток контроля

Скидка за недостаток контроля (неконтрольный характер пакета) является производной величиной от премии за контроль и выражает уменьшение стоимости пакета ввиду отсутствия некоторых или всех элементов контроля.

Скидка за недостаток контроля может быть определена по формуле:

$$K_c = 1 - \frac{1}{1 + K_n}, \text{ где:}$$

K_c – скидка за недостаток контроля;

K_n – премия за контроль.

На степень контроля, а, следовательно, и на величину скидки за неконтрольный характер (по сравнению с обладанием контрольным пакетом акций) или премии за наличие контроля (по сравнению со стоимостью миноритарного пакета акций) могут оказывать влияние многие факторы, например:

- доля менее 100% (любая доля собственности менее 100% оставляет возможность для появления претензий со стороны миноритарных акционеров в отношении каких-либо вопросов контроля);
- требования о принятии решения квалифицированным большинством (любая компания может предусмотреть в уставе или других учредительных документах голосование квалифицированным большинством голосов в отношении каких-либо действий);
- возможность изменения соотношения числа голосов за счет наличия колеблющихся владельцев акций (можно перечислить много вариантов, в которых наличие возможности изменять соотношение голосов способна обеспечить некоторую премию по сравнению со стоимостью просто миноритарной доли. Обычно такая премия возникает, когда продажа пакета может привести к изменению в распределении контроля);
- доля в размере 50% пакета акций (обычно она находится посередине между стоимостью контрольного и миноритарного пакета акций);
- правовые и нормативные ограничения (наличие таких условий уменьшает разрыв между стоимостью контрольного пакета и стоимостью доли меньшинства и сокращает потенциальную скидку на долю меньшинства или премию за наличие контроля);
- способность миноритарного акционера выбирать директоров (например, при наличии кулулярного голосования или заключенных договоров).

Информация об объеме прав акционеров акционерных обществ в зависимости от размера их пакетов акций приведена в таблице ниже.

Таблица 37. Информация об объеме прав акционеров акционерных обществ в зависимости от размера их пакетов акций

№	Пакет акций	Имеющиеся права
1	От 1 акции	Право участия в работе Общего собрания (ст. 59 Закона об АО). Право требовать список акционеров, имеющих право на участие в Общем собрании акционеров (п. 4 ст. 51 закона об АО).
2	От 1%	Право обращаться в суд к члену Совета директоров (Наблюдательного совета) Общества, единоличному исполнительному органу Общества (Директору, Генеральному директору), члену коллегиального исполнительного органа (Правление, Дирекция), а равно к управляющей организации или Управляющему о возмещении убытков в случае, предусмотренном п.2 ст.71 Закона об АО (п.5 ст. 71 Закона об АО).
3	От 2%	Право внести вопросы в повестку дня годового Общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов в Совет директоров (Наблюдательный совет) Общества (ст. 53 закона об АО).
4	От 10%	Право требовать: • созыва внеочередного Общего собрания акционеров (п. 1 ст. 55 закона об АО); • проверки (ревизии) финансово-хозяйственной деятельности Общества (п. 3 ст. 85 закона об АО).
5	От 15%	Гарантируют проведение своего представителя в Совет директоров (Наблюдательный совет). Для ОАО с числом акционеров – владельцев обыкновенных и иных голосующих акций общества более 1000 количественный состав Совета директоров (Наблюдательного совета) общества не может быть менее 7 членов, а для общества с числом акционеров более 10 000 – менее 9 членов (п. 3 ст. 66 закона об АО). Таким образом, в первом случае для проведения в Совет директоров (Наблюдательный совет) своего представителя акционер должен обладать $100/7=14,21\%$ голосов, во втором – $100/9=11,1\%$.



№	Пакет акций	Имеющиеся права
6	25%+1 акция	Позволяют блокировать вопросы, для решения которых требуется квалифицированное большинство: • внесение изменений и дополнений в Устав общества или утверждения Устава в новой редакции; • реорганизация общества; • ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного балансов; • определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, представляемых этими акциями; • приобретение обществом размещенных акций в случаях, установленных законом об АО • принятие решения об обращении с заявлением о делистинге акций общества и (или) эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в его акции (п. 4 ст. 49 закона об АО).
7	От 30% акций	Обеспечивают правомочность (наличие кворума) повторного Собрания акционеров, созванного взамен несостоявшегося. Если акционеров более 500 000 Уставом общества может быть предусмотрен и меньший кворум (ст. 58 закона об АО).
8	От 50%+1 акция	Обеспечивают почти полное управление обществом, за исключением вопросов, требующих квалифицированного большинства. Однако при определенных условиях могут решаться и эти вопросы. Если на общее собрание акционеров явилось 70% акционеров, то владелец 52,5% акций имеет квалифицированное большинство, так как квалифицированное большинство определяется от акционеров – владельцев обыкновенных голосующих акций, принимающих участие в Общем собрании (п. 4 ст. 49 закона об АО)
9	От 75%+1 акция	Полное, безусловное и безраздельное управление обществом.

Источник: Федеральный закон от 26.12.1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах»

Определение величины скидок проводится с использованием данных по зарубежным и российским рынкам и с учетом требований законодательства Российской Федерации.

В зарубежной практике имеется ряд статистических исследований величины премии на уровень контроля, наиболее авторитетное среди которых – Mergerstat «The Control Premium Study»⁶³. В исследовании представлены регулярно обновляемые данные о величине надбавок за приобретение пакетов акций неодинаковой размерности, котирующихся на разных фондовых площадках.

Анализ величины премии за контроль представлен в таблице ниже.

Таблица 38. Анализ величины премии за контроль

Год	Премия за контроль (медиана)	Скидка за отсутствие контроля
2000	37,00%	27,01%
2001	36,00%	26,47%
2002	34,00%	25,37%
2003	38,00%	27,54%
2004	26,00%	20,63%
2005	24,00%	19,35%
2006	21,00%	17,36%
2007	21,00%	17,36%
2008	31,00%	23,66%
2009	44,00%	30,56%
2010	36,00%	26,47%
2011	35,00%	25,93%
2012	37,00%	27,01%
2013	32,00%	24,24%
2014	27,00%	22,48%
2015	32,00%	24,24%
2016	32,00%	24,24%
I кв 2017	30,40%	23,31%
Среднее значение	31,86%	24,00%
Медианное значение	32,00%	24,24%
Минимум	21,00%	17,36%
Максимум	44,00%	30,56%

Источники: статистические данные Mergerstat, расчеты оценщика

Оценщики адаптировали методологию вычисления премий за контроль крупных пакетов акций, основанную на линейной зависимости премии от размера пакета. При этом выделяются 4 значения премий за контроль в зависимости от размера пакета.

⁶³ Источник: www.bvmarketdata.com.



Премия за контроль пакета свыше 50% акций определяется в соответствии с историческим медианным значением премии Mergerstat, составляющим 32,0%. Премия за владение блокирующим пакетом акций равна 16,0%, а премия за владение пакетом акций свыше 10% составляет 6,4%.

Премии за контроль и скидки за отсутствие контроля приведены в таблице ниже.

Таблица 39. Премии за контроль и скидки за отсутствие контроля

Размер пакета	Размер премии	Размер скидки
0-10%	0,00%	24,24%
10-25%	6,40%	19,39%
25-50%	16,00%	12,12%
50-100%	32,00%	0,00%

Источники: статистические данные Mergerstat, расчеты оценщика

Скидка за недостаточную ликвидность

Понятие скидки на недостаточную ликвидность определяется как абсолютная или процентная величина, вычитаемая из стоимости доли собственного капитала компании, которая отражает недостаточную ликвидность ее ценных бумаг. Таким образом, понятие ликвидности связано с тем, насколько легко и быстро владелец может продать свою долю и обратить ее в денежные средства.

Акционеры компаний, чьи акции не котируются на бирже, не могут продать свои акции в короткие сроки, сопоставимые со сроком продажи акций публичных компаний. Инвесторы высоко ценят ликвидность активов и готовы платить больше за высоколиквидные активы по сравнению с низколиквидными. Низкая ликвидность актива дорого обходится инвестору, т. к. ограничивает его способность вовремя воспользоваться возможностью размещения капитала в альтернативные инвестиции (например, для целей балансирования инвестиционного портфеля). При этом контрольные и миноритарные пакеты акций обладают разной степенью ликвидности. В соответствии с современной теорией оценки можно выделить основные факторы, оказывающие влияние на величину скидки за отсутствие ликвидности для миноритарных пакетов акций:

- наличие опциона на продажу акций по установленной цене (Put rights);
- величина выплачиваемых дивидендов (Dividend payments);
- наличие потенциальных покупателей (Potential buyers);
- размер оцениваемого пакета акций (Size of block);
- вероятность первоначального публичного размещения акций или продажи (Prospect of a public offering or sale);
- доступность и достоверность информации (Information access and reliability);
- наличие условий, ограничивающих передачу акций (Restrictive transfer provisions).

К контрольным пакетам акций закрытых компаний могут также применяться скидки на недостаточную ликвидность, но обычно они существенно меньше, чем скидки для миноритарных пакетов.

Косвенные подтверждения наличия скидки на недостаток ликвидности для контрольных пакетов непубличных компаний связаны, в основном, в необходимости увеличения:

- времени и затрат для подготовки финансовой и юридической документации и отчетов для потенциальных покупателей и регулирующих органов;
- времени и затрат на поиск и утверждение покупателей;
- потенциального периода для проведения покупателем собственной экспертизы объекта;
- периода времени на согласование цены, сроков, условий недопущения конкуренции и т. д.

Иными словами, ключевые аргументы существования указанной скидки – трудности с продажей бумаг и худший доступ к информации, приводящие к увеличению времени, за которое объект оценки может быть обращен в деньги.

Так как оцениваемая компания является закрытым акционерным обществом, необходимо рассмотреть необходимость применения скидки на неликвидность, что связано с непубличностью компании.

В соответствии с результатами западных исследований по скидкам на недостаточную ликвидность, основанных:

- на анализе продаж публичных компаний, имеющих временное ограничение в обращении;
- на анализе продаж частных компаний в сравнении с ценой последующего первичного публичного размещения акций компаний;
- на судебных решениях по скидкам на недостаточную ликвидность при рассмотрении величина скидки может достигать 40-50%.



Один из наиболее распространенных методов вычисления скидки на недостаточную ликвидность – сравнение мультипликаторов цен схожих публичных и закрытых компаний. Средняя (по всем сделкам за год в целом) скидка, рассчитанная по мультипликатору P/E в 1990-2000 гг. для американских компаний находилась в диапазоне 8-33%⁶⁴.

Исследования, проводимые с целью выяснения затрат на первичное размещение или продажу предприятия, показывают, что такого рода издержки российских компаний существенно не отличаются от затрат зарубежных компаний и составляют в среднем 10-20% стоимости компании⁶⁵.

⁶⁴ Источник: Чиркова Е. В. Как оценить бизнес по аналогии: Пособие по использованию рыночных коэффициентов, 2-е издание, исправленное и дополненное. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2009 г.

⁶⁵ Источник: Красильникова Е. В. Способ корректировки оценки стоимости компании с учетом факторов собственности и ликвидности // Аудит и финансовый анализ. 2010, №6.



9. Описание процесса оценки объекта оценки в части применения подхода (подходов) к оценке

9.1. Порядок проведения оценки

В ходе выполнения оценочного задания работа по определению справедливой стоимости объекта оценки проводилась в следующей последовательности:

- заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- составление Отчета об оценке.

Описание процесса оценки в части применения доходного, сравнительного и затратного подходов к оценке приведено в разделах Отчета, поименованных в соответствии с перечисленными подходами к оценке.

9.2. Методология оценки

Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов⁶⁶.

В рамках каждого подхода наиболее часто используются следующие методы:

1. В рамках доходного подхода:

- метод дисконтированных денежных потоков;
- метод прямой капитализации;
- дивидендный метод⁶⁷.

2. В рамках сравнительного подхода:

- метод сделок (продаж);
- метод компаний-аналогов (рынка капитала);
- метод ретроспективных сделок с объектом оценки;
- метод отраслевых коэффициентов (соотношений).

3. В рамках затратного подхода:

- метод скорректированных чистых активов;
- метод ликвидационной стоимости.

9.2.1. Доходный подход

Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Смысл данного подхода заключается в определении текущей величины будущих доходов от деятельности компании. Он основан на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму большую, чем справедливая стоимость будущих доходов от этого бизнеса.

Метод дисконтированных денежных потоков основан на прогнозах будущего развития рынка в целом, прогнозировании доходов конкретной компании и приведении будущих доходов к стоимости на текущую дату.

Метод прямой капитализации подразумевает выражение справедливой стоимости компании через величину денежного потока за какой-либо период (чаще всего выбирается прибыль последнего отчетного года). Инструментом перевода денежного потока компании в его стоимость является ставка капитализации.

Дивидендный метод основан на прогнозах будущих выплат дивидендного дохода, приходящегося на акции конкретной компании, и приведении будущих дивидендных доходов к стоимости на текущую дату.

⁶⁶ Источник: Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)», п. 24.

⁶⁷ Источник: Стандарт некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ» (НП «АРМО») СТО АРМО 4.01-2008.



9.2.2. Сравнительный подход

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.

В рамках данного подхода оценщик использует в качестве ориентира реально сложившиеся на рынке цены на сходные объекты.

Метод сделок (продаж) ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо пакета акций в сходных предприятиях.

Метод компаний-аналогов (рынка капитала) – стоимость компании определяется на основе сравнения объекта оценки с сопоставимыми компаниями, акции которых свободно обращаются на организованных рынках ценных бумаг.

Метод ретроспективных сделок с объектом оценки используется для оценки акций оцениваемой компании, если они торгуются на фондовом, либо внебиржевом рынках. Источником информации являются данные о ценах ранее совершенных сделок с акциями компании.

Метод отраслевых коэффициентов (соотношений) основан на анализе практики продаж акций в той или иной отрасли, по которому выводится определенная зависимость между ценой продажи и каким-то показателем. Такие отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений за ценами продаж компаний и их основными производственно-финансовыми характеристиками.

9.2.3. Затратный подход

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

Данный подход рассматривает стоимость объекта оценки с точки зрения затрат на его воспроизводство.

Методом скорректированных чистых активов стоимость компании определяется как разница между справедливой стоимостью активов компании и справедливой стоимостью всех ее обязательств.

Метод ликвидационной стоимости заключается в определении скорректированной стоимости всех активов компании за вычетом величины всех ее обязательств, суммы затрат, связанных с ее ликвидацией, а также скидки на срочность (в случае срочной ликвидации).

Таким образом, различные подходы могут быть использованы в процессе оценки, но решение вопроса об относительной значимости показателей стоимости, полученных на базе различных методов, должно определяться обоснованным суждением оценщика, которое оформляется путем взвешивания стоимостей, определенных использованием двух и более методов. Решение же вопроса, каким стоимостным оценкам придать больший вес и как каждый метод взвешивать по отношению к другим, является ключевым на заключительном этапе процесса оценки.

Все вышеперечисленные подходы и методы представлены на схеме ниже.

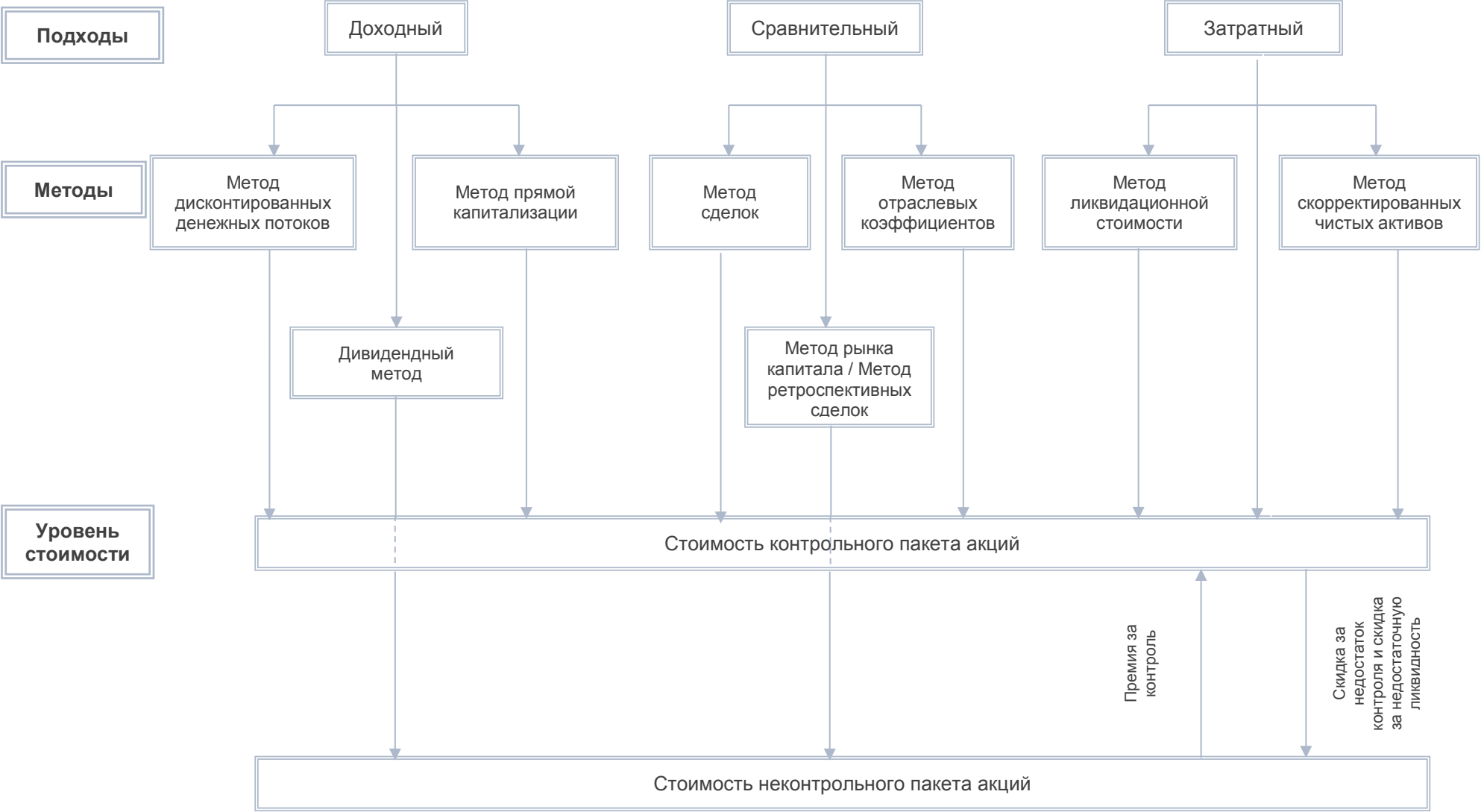


Рисунок 43. Применение подходов и методов в оценке бизнеса

9.2.4. Выбор подходов оценки

Как было отмечено выше, оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

В случае использования нескольких подходов к оценке, а также использования в рамках какого-либо из подходов к оценке нескольких методов оценки выполняется предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки объекта оценки данным подходом.

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений.

Затратный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес. Применение затратного подхода особенно значимо в процедуре стоимостной оценки следующих компаний:

- предприятие обладает значительными материальными активами (земля, здания, сооружения);
- значительную часть имущества предприятия составляют финансовые активы (ценные бумаги, дебиторская задолженность, денежные средства);
- у предприятия отсутствуют ретроспективные данные о прибыли, или нет возможности надежно оценить будущую прибыль или денежный поток;
- оценивается новое предприятие или незавершенное строительство;
- предприятие сильно зависит от контрактов (например, строительные организации), или у него нет постоянной клиентуры;
- компания является холдинговой или инвестиционной, т. е. не получает прибыли за счет собственного производства.

По результатам проведенного анализа, с учетом имеющейся информации, оценщик пришел к выводу о том, что для оценки объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» – возможно применение только одного подхода к оценке – затратного. Выбор оценщика обусловлен тем, что основным активом ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки является вложение в ценные бумаги – обыкновенные именные акции АО «ВБРР». При этом Компания в течение 2011 г. – 14.09.2018 г. не получала выручку и по итогам 2011 г., 2013-2015 гг. несли убытки, что не позволяет оценщику использовать доходный и сравнительный подходы для определения справедливой стоимости объекта оценки.

9.3. Расчет стоимости с использованием затратного подхода

В рамках затратного подхода стоимость объекта оценки определяется на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Как было отмечено выше, затратный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес.

9.3.1. Описание подхода

Затратный подход рассматривает стоимость бизнеса с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств компании вследствие инфляции, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует справедливой стоимости. Следовательно, для определения справедливой стоимости компании статьи баланса должны быть скорректированы и отражены по реальным справедливым стоимостям. После этого скорректированные статьи актива баланса уменьшаются на справедливую стоимость всех обязательств, что и дает справедливую стоимость собственного капитала компании.

В основе затратного подхода лежит принцип замещения, который заключается в том, что рациональный покупатель не заплатит за рассматриваемый объект сумму большую, чем затраты на создание сопоставимого по характеристикам и функциональному назначению объекта.



В случае применения затратного подхода оценщики, так или иначе, отталкиваются в своих расчетах от показателей бухгалтерского учета и отчетности. Поэтому необходимо учитывать, что балансовая стоимость имущества компании может быть значительно искажена за счет влияния разновременных капитальных затрат, результатов переоценок, различных способов учета активов и обязательств, последствий изменения учетной политики компании, применения схем оптимизации налоговых выплат и пр.

Кроме того, в финансовой отчетности зачастую не находят отражения активы, которые благодаря своей ценности (потенциальной доходности), могут иметь значительную справедливую стоимость. Как правило, к таким объектам относятся различные виды нематериальных активов: товарные знаки, ноу-хау и др.

9.3.2. Выбор и описание метода, используемого для оценки

Затратный подход к оценке бизнеса включает два метода:

- метод скорректированных чистых активов;
- метод ликвидационной стоимости.

Ликвидационная стоимость представляет собой стоимость, которую владелец может получить при ликвидации компании и раздельной продаже ее активов. Оценка стоимости бизнеса проводится по методу ликвидационной стоимости в следующих случаях:

- компания находится в состоянии банкротства, или есть серьезные сомнения относительно ее способности оставаться действующим предприятием;
- стоимость компании при ликвидации может быть выше, чем при продолжении деятельности.

Оценщик полагает, что оценка собственного капитала компании должна быть проведена с точки зрения концепции действующего предприятия – по методу скорректированных чистых активов.

Процедура оценки справедливой стоимости методом скорректированных чистых активов включает, в общем случае, следующие этапы:

1. Определение справедливой стоимости активов.
2. Перевод всех обязательств компании в справедливую стоимость.
3. Определение справедливой стоимости 100% пакета акций (доли участия) путем вычитания из справедливой стоимости активов справедливой стоимости всех обязательств, принимаемых к расчету.

Принимаемые к расчету активы включают все активы организации, за исключением дебиторской задолженности учредителей (участников, акционеров, собственников, членов) по взносам (вкладам) в уставный капитал (уставный фонд, паевой фонд, складочный капитал), по оплате акций.

Принимаемые к расчету обязательства включают все обязательства организации, за исключением доходов будущих периодов, признанных организацией в связи с получением государственной помощи, а также в связи с безвозмездным получением имущества.

Стоимость чистых активов определяется по данным бухгалтерского учета. При этом активы и обязательства принимаются к расчету по стоимости, подлежащей отражению в бухгалтерском балансе организации (в нетто-оценке за вычетом регулирующих величин) исходя из правил оценки соответствующих статей бухгалтерского баланса.

Оценщик не рассматривает устаревание финансовых активов, поскольку такое понятие как устаревание к финансовым активам не применимо.

Проведение оценки в рамках метода скорректированных чистых активов основывается на анализе данных бухгалтерского учета и финансовой отчетности.

Для проведения расчетов оценщиком были использованы предоставленные Заказчиком бухгалтерская отчетность по РСБУ ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. и расшифровки статей бухгалтерского баланса ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г.⁶⁸

Активы ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. представлены в таблице ниже.

⁶⁸ Копии указанных документов включены в состав Приложения «Рабочие документы» к настоящему Отчету.



Таблица 40. Активы ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г.

Наименование статьи	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Удельный вес в совокупных активах, %
Отложенные налоговые активы	4 244	1,61%
Дебиторская задолженность	1 135	0,43%
Краткосрочные финансовые вложения	258 291	97,93%
Денежные средства и денежные эквиваленты	74	0,03%
Итого активы	263 744	100,00%

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

Обязательства ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. представлены в таблице ниже.

Таблица 41. Обязательства ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г.

Наименование статьи	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Удельный вес в совокупных обязательствах, %
Кредиторская задолженность	46 499	100,00%
Итого обязательства	46 499	100,00%

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

9.3.3. Расчет справедливой стоимости активов

Отложенные налоговые активы

Согласно бухгалтерскому балансу по состоянию на 14.09.2018 г. величина отложенных налоговых активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 4 244 тыс. руб. (или 1,61% в совокупных активах).

Отложенные налоговые активы представляют собой часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащего уплате в бюджет в следующем за отчетным или в последующих отчетных периодах. Оплата отложенных налоговых активов в казну может осуществляться как в одном отчетном периоде, так и в нескольких последующих. Другими словами, отложенные налоговые активы являются вычитаемой временной разницей, которая перемножается на ставку налога на прибыль.

Поскольку отложенные налоговые активы учитываются при расчете налога на прибыль исключительно в объеме официально отраженной суммы в рублях, то справедливая стоимость данного актива полностью соответствует его балансовой стоимости.

Таким образом, справедливая стоимость отложенных налоговых активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки составляет 4 244 тыс. руб.

Дебиторская задолженность

Согласно бухгалтерскому балансу по состоянию на 14.09.2018 г. величина дебиторской задолженности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 1 135 тыс. руб. (или 0,43% в совокупных активах).

Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. приведена в таблице ниже.



Таблица 42. Расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г.

№ п/п	Наименование дебитора	Реквизиты дебитора	Местонахождение дебитора	Предмет задолженности	Стоимость задолженности, руб.
1	Инспекция Федеральной налоговой службы №17 по г. Москве	ИНН 7717018935, КПП 771701001, ОГРН 1047717037180, дата присвоения ОГРН: 23.12.2004 г.	Российская Федерация, г. Москва, ул. Сельскохозяйственная, д. 11, корп. 4	Расчеты по налогам и сборам	818 609,64
2	Государственное учреждение – Главное управление пенсионного фонда РФ №6, Управление №2, Муниципальный район Останкинский г. Москвы	ИНН 7703363868, КПП 770301001, ОГРН 1027703026075, дата присвоения ОГРН: 18.12.2002 г.	Российская Федерация, г. Москва, Тверской бульвар, д. 18, стр. 1	Расчеты по страховым взносам ПФР и ОМС	12 353,30
3	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Российская Федерация, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 10, корп. 2	Соглашение о брокерском обслуживании 1846-Ю/161014Б от 16.10.2014 г. Денежные средства на брокерском счете, проценты, начисленные на денежные средства на брокерском счете	280 037,75
4	ОАО «Гостиница «Звездная»	ИНН 7717029782, КПП 771701001, ОГРН 1027739614913, дата присвоения ОГРН: 25.11.2002 г.	Российская Федерация, г. Москва, ул. Аргуновская, д. 2-1	Аренда помещения	24 000,00
Итого дебиторская задолженность					1 135 000,69

Источники: расшифровка статьи «Дебиторская задолженность» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК»



Как видно из таблицы выше, часть статьи «Дебиторская задолженность» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. представлена дебиторской задолженностью ООО «Брокерская компания «РЕГИОН» и ОАО «Гостиница «Звездная». По данным информационной системы «СПАРК», ООО «Брокерская компания «РЕГИОН» и ОАО «Гостиница «Звездная» по состоянию на дату оценки являются действующими предприятиями. Принимая во внимание то, что активов компаний вполне достаточно для погашения всех имеющихся у нее обязательств (в том числе задолженности в пользу ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»), руководствуясь принципом разумной осторожности, оценщик принял решение не корректировать балансовую стоимость дебиторской задолженности ООО «Брокерская компания «РЕГИОН» и ОАО «Гостиница «Звездная».

Остальная дебиторская задолженность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г. представлена дебиторскими задолженностями Инспекции Федеральной налоговой службы №17 по г. Москве и Государственного учреждения – Главное управление пенсионного фонда РФ №6 по страховым взносам ПФР и ОМС. Принимая во внимание, что дебиторская задолженность, представленная статьей «Налоги», является текущей и не подлежит корректировке, а также учитывая незначительный удельный вес дебиторской задолженности в совокупных активах Компании, руководствуясь принципом разумной осторожности и принципом существенности⁶⁹, оценщик принял решение не корректировать балансовую стоимость остальной дебиторской задолженности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

Таким образом, справедливая стоимость дебиторской задолженности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки округленно составляет 1 135 тыс. руб.

Краткосрочные финансовые вложения

Согласно бухгалтерскому балансу по состоянию на 14.09.2018 г. величина краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 258 291 тыс. руб. (или 97,93% в совокупных активах).

Расшифровка статьи «Краткосрочные финансовые вложения» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки приведена в таблице ниже.

Таблица 43. Расшифровка статьи «Краткосрочные финансовые вложения» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г.

№ п/п	Наименование	Реквизиты, юридический адрес	Вид вложения	Количество акций, шт.	Номинал акции, руб.	Размер доли владения, %	Балансовая стоимость, руб.
1	Акционерное общество «Всероссийский банк развития регионов» (АО «ВБРР»)	ИНН 7736153344, КПП 775001001, ОГРН 1027739186914, дата присвоения ОГРН: 12.09.2002 г.; юридический адрес: Российская Федерация, 129594, г. Москва, ул. Суцеский Вал, д. 65 корп. 1	Обыкновенная именная бездокументарная акция ⁷⁰	11 175	10 000,00	1,03% ⁷¹	158 428 528,00
2	Закрытое акционерное общество «ОМОС-трейд» (ЗАО «ОМОС-трейд»)	ИНН 7714627745, КПП 771401001, ОГРН 1057749262361, дата присвоения ОГРН: 28.11.2005 г.; юридический адрес: Российская Федерация, 119071, г. Москва, ул. М. Калужская, д. 15, стр. 17, 3-А этаж	Договор №29-02/2012	-	-	-	6 864 145,05
3	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Акции, приобретенные по РЕПО	-	-	-	46 498 838,78
4	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Заем выданный	-	-	-	46 498 838,78
Итого краткосрочные финансовые вложения				11 175	-	-	258 290 350,61

Источники: расшифровка статьи «Краткосрочные финансовые вложения» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, Информационная система «СПАРК»

⁶⁹ См. п. 14 раздела 4. «Допущения, принятые при проведении оценки» настоящего Отчета.

⁷⁰ Далее по тексту настоящего Отчета в отношении обыкновенных именных бездокументарных акций АО «ВБРР» может использоваться формулировка: акции АО «ВБРР».

⁷¹ Источник: Список лиц, под контролем либо значительным влиянием которых находится Банк «ВБРР» (АО), https://www.vbrr.ru/about/disclosure/other_information/RB3287_0712.pdf.



Краткосрочные финансовые вложения в акции АО «ВБРР»

Для определения справедливой стоимости краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в акции АО «ВБРР» использовались результаты Отчета №В000643 от 11.09.2018 г. «Об оценке справедливой стоимости 1 акции в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов», выполненного в рамках работ по тому же договору об оказании услуг по оценке №02/1201311 от 31.01.2012 г. (Техническое задание №18 от 24.08.2018 г.), на основании которого выполняется настоящий Отчет (Техническое задание №17 от 24.08.2018 г.).

Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» в составе миноритарного пакета акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов», определенная оценщиками по состоянию на 03.09.2018 г., округленно составила 95 200 (Девяносто пять тысяч двести) рублей.⁷² Принимая во внимание то, что дата определения справедливой стоимости (03.09.2018 г.) 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» в составе миноритарного пакета акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» отличается на лишь 11 дней от даты проведения настоящей оценки, 14.09.2018 г.), оценщик принял решение использовать указанный выше результат справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» в настоящем Отчете.

Расчет справедливой стоимости краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в акции АО «ВБРР» приведен в таблице ниже.

Таблица 44. Расчет справедливой стоимости краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в акции АО «ВБРР»

№ п/п	Наименование	Количество акций, %	Количество акций, шт.	Справедливая стоимость 1 (одной) акции, руб.	Справедливая стоимость, руб.
1	Обыкновенная именная бездокументарная акция АО «ВБРР»	1,03%	11 175	95 200	1 063 860 000

Источники: Отчет №В000643 от 11.09.2018 г. «Об оценке справедливой стоимости 1 акции в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов», расчеты оценщика

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» в акции АО «ВБРР» по состоянию на дату оценки составляет 1 063 860 тыс. руб.

Краткосрочные финансовые вложения (ЗАО «ОМОС-трейд»)

Основные сведения о ЗАО «ОМОС-трейд» приведены в таблице ниже.

Таблица 45. Основные сведения о ЗАО «ОМОС-трейд»

Полное наименование	Закрытое акционерное общество «ОМОС-трейд»
Сокращенное наименование	ЗАО «ОМОС-трейд»
ИНН/КПП	7714627745 / 771401001
ОГРН, дата присвоения ОГРН	1057749262361, 28.11.2005 г.
Юридический адрес	Российская Федерация, 119071, г. Москва, ул. М. Калужская, д. 15, стр. 17, 3-А этаж
Почтовый адрес	Российская Федерация, 121357, г. Москва, ул. Вересаева, д. 14, кв. 5
Наименование арбитражного суда, в производстве которого находится дело о банкротстве	Арбитражный суд города Москвы
Номер дела	A40-134494/2013
Дата принятия судебного акта о введении процедуры банкротства	25.06.2014 г. (резолютивная часть и полный текст решения)
Ф. И. О. арбитражного управляющего	Яременко Алексей Анатольевич
Дата назначения арбитражного управляющего	25.06.2014 г. (резолютивная часть и полный текст решения)

Источник: Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г.

⁷² Копия Отчета №В000643 от 11.09.2018 г. «Об оценке справедливой стоимости 1 акции в пакете, состоящем не более чем из 6 825 шт. акций Акционерного общества «Всероссийский банк развития регионов» содержится в архиве Исполнителя.



Решением Арбитражного суда города Москвы от 25.06.2014 г. по делу №А40-134494/2013 должник признан банкротом. Конкурсное производство открыто на срок шесть месяцев. Определениями от 19.02.2015 г., 08.07.2015 г., 05.02.2016 г., 22.07.2016 г., 17.02.2017 г., 17.07.2017 г. и 01.02.2018 г. конкурсное производство продлено до 25.06.2018 г. Принимая во внимание тот факт, что деятельность конкурсного управляющего активно продолжается, осуществляются взыскания, а банкротство предприятия еще не завершено, оценщик полагает, что конкурсное производство будет в очередной раз продлено, а мероприятия по ликвидации предприятия будут продолжаться еще не менее 6 мес. от даты оценки.

Сведения о введении процедуры конкурсного производства в отношении должника опубликованы в газете «Коммерсантъ» от 12.07.2014 г. №120 (объявление №77031177438) и размещены в Едином федеральном реестре сведений о банкротствах №321266 от 09.07.2014 г.

Согласно предоставленным Заказчиком Отчетам конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 30.09.2014 г., от 22.12.2014 г., от 25.06.2015 г., от 24.09.2015 г., от 16.12.2015 г., от 18.03.2016 г., от 12.09.2016 г., от 10.03.2017 г., 09.06.2017 г., 27.11.2017 г., 22.02.2018 г. и 21.05.2018 г.⁷³:

- размер требований кредиторов первой и второй очереди составляет 0 руб.;
- размер требований кредиторов третьей очереди составляет 7 339 029,43 тыс. руб. Права требований кредиторов третьей очереди частично удовлетворены, в суммарном размере 435 139,49 тыс. руб.⁷⁴ Следовательно, неудовлетворенные права требований кредиторов третьей очереди по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., составляют 6 903 889,94 тыс. руб.⁷⁵;
- ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» включено в реестр требований кредиторов третьей очереди;
- размер требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» согласно реестру составляет 56 583,94 тыс. руб.⁷⁶;
- балансовая стоимость активов, включенных в конкурсную массу, составляет 7 647 028 тыс. руб.

Расчет размера конкурсной массы

Согласно предоставленному Заказчиком Отчету конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г.:

1) рыночная стоимость имущества, включенного в конкурсную массу, составляет 85 468 тыс. руб. (см. таблицу ниже).

Таблица 46. Рыночная стоимость имущества ЗАО «ОМОС-трейд», включенного в конкурсную массу, тыс. руб.

Имущество	Балансовая стоимость	Рыночная стоимость
1. Внеоборотные активы всего,	3 141 410	85 468
в том числе:		
Основные средства,	25 663	85 468
в том числе:		
Здания, земельные участки	25 663	61 976
Жилые дома	0	0
Социально значимые объекты	0	0
Иные	0	0
Сооружения	0	0
Социально значимые объекты	0	0
Иные	0	0
Транспортные средства	0	0
Машины и оборудование	0	23 492
Прочие	0	0
Нематериальные активы	0	0
Незавершенное строительство	0	0
Финансовые вложения	3 098 348	0

⁷³ Копии указанных документов включены в состав Приложения «Рабочие документы» к настоящему Отчету.

⁷⁴ По информации Заказчика, последние изменения в размере удовлетворенных прав кредиторов произошли 15.05.2018 г.

⁷⁵ 7 339 029,43 тыс. руб. – 435 139,49 тыс. руб. = 6 903 889,94 тыс. руб.

⁷⁶ По состоянию на 14.09.2018 г. права требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» были частично удовлетворены, в размере 2 557,09 тыс. руб. Неудовлетворенные права требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., составляют 54 026,85 тыс. руб.



Имущество	Балансовая стоимость	Рыночная стоимость
Прочие внеоборотные активы	17 399	0
2. Оборотные активы всего,	4 505 618	0
в том числе:		
Запасы,	0	0
в том числе:		
Незавершенное производство	0	0
Готовая продукция	0	0
Денежные средства	4 406	0
НДС (Налог на добавленную стоимость)	0	0
Дебиторская задолженность	4 319 580	0
Финансовые вложения	181 284	0
Прочие оборотные активы	348	0
Всего имущества	7 647 028	85 468

Источник: Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г.

В период с 30.06.2015 г. по 10.08.2015 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в торгах посредством публичного предложения по приобретению имущества должника.

Результаты проведения торгов посредством публичного предложения:

Победителем торгов по продаже имущества должника посредством публичного предложения (Лот №2. Нежилое помещение, назначение: нежилое, общей площадью 384,7 кв. м, этаж 7. Право пользования на условиях аренды земельным участком площадью 297,54 кв. м. Месторасположение объекта: Удмуртская Республика, г. Ижевск, ул. Красноармейская, 127) признан участник торгов Белов Андрей Валентинович, который первым представил в установленный срок заявку на участие в торгах, содержащую предложение о цене имущества должника в размере 7 803 000,00 руб. (НДС не облагается), которая не ниже начальной цены продажи имущества должника, установленной для определенного периода проведения торгов. С победителем торгов заключен договор купли-продажи имущества от 03.08.2015 г. №2. Оплата по договору произведена в полном объеме, переход права собственности на имущество к покупателю зарегистрирован 03.09.2015 г.

Победителем торгов по продаже имущества должника посредством публичного предложения (Лот №3. Асфальтосмесительная установка Global 160 фирмы AMMANN. Месторасположение объекта: Московская область, Красногорский район, п. Нахабино, промзона) признан участник торгов Общество с ограниченной ответственностью «РусАсфальт», который первым представил в установленный срок заявку на участие в торгах, содержащую предложение о цене имущества должника в размере 24 948 000,00 руб. (НДС не облагается), которая не ниже начальной цены продажи имущества должника, установленной для определенного периода проведения торгов. С победителем торгов заключен договор купли-продажи имущества от 15.07.2015 г. №1. Оплата по договору произведена в полном объеме.

Победителем торгов по продаже имущества должника посредством публичного предложения (Лот №4. АЗС №99, Земельный участок, площадь 1 776 кв. м. Месторасположение объекта: Кировская область, Вятско-Полянский район, г. Сосновка, ул. Разина, д.112. АЗС, Земельный участок площадь 815 кв. м. Месторасположение объекта: Кировская область, Вятско-Полянский район, поселок Красная Поляна, западная окраина поселка. КАЗС № 95, Земельный участок, общая площадь 2007 кв. м. Месторасположение объекта: Кировская область, Вятско-Полянский район, пос. Усть-Люга, ул. Заречная. КАЗС-2П, Земельный участок, общая площадь 1 018 кв. м. Месторасположение объекта: Республика Татарстан (Татарстан), Агрызский р-н, Терсинский с/с, с.Терси, ул. Школьная, д. 11) признан участник торгов Общество с ограниченной ответственностью «ТИТАН», который первым представил в установленный срок заявку на участие в торгах, содержащую предложение о цене имущества должника в размере 4 729 655,00 руб. (НДС не облагается), которая не ниже начальной цены продажи имущества должника, установленной для определенного периода проведения торгов. С победителем торгов заключены договоры купли-продажи имущества от 07.08.2015 г. №3-1, 3-2, 3-3, 3-4. Оплата по договорам произведена в полном объеме. Переход права собственности на имущество к покупателю по договору от 07.08.2015 г. №3-4 зарегистрирован 16.09.2015 г., по договорам от 07.08.2015 г. №3-1, 3-2, 3-3 зарегистрирован 01.10.2015 г.

Таким образом, в период с 30.06.2015 г. по 10.08.2015 г. было реализовано имущество должника на общую сумму:

7 803 000,00 руб. + 24 948 000,00 руб. + 4 729 655,00 руб. = 37 480 655,00 руб.



В период с 26.05.2016 г. по 12.07.2016 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в повторных торгах посредством публичного предложения по приобретению следующего имущества должника:

Лот №1. Часть нежилого здания – прядильный корпус, 2-4 этажный, общей площадью 17 670,20 кв. м, инв. №6265, лит М, МІ, условный номер: 50:58:09:00196:011:0001.

Право пользования на условиях аренды земельным участком площадью 6 487 кв. м, кадастровый номер 50:58:090203:0131 (назначение: для размещения нежилого здания производственного назначения), на котором расположен объект. Месторасположение объекта: Московская область, г. Серпухов, ул. Карла Маркса, д. 2/1.

Начальная цена продажи Лота №1 составила 22 272 903,00 руб.

Победителем торгов признан Гагарин Дмитрий Витальевич. Цена предложения – 10 022 806,35 руб. Договор купли-продажи не заключен в связи отказом победителя торгов от его заключения, так как 21.07.2016 г. произошло частичное обрушение отдельного конструктивного элемента здания – одной из фасадных стен с юго-западной стороны. Произошедшее обрушение влечет невозможность эксплуатации здания и пребывания в нем людей в связи с возможными дальнейшими обрушениями. Для придания зданию статуса ликвидного и продаже его по цене, сформированной по итогам последних торгов, требуется проведение экспертизы на предмет определения возможности проведения ремонтных работ с целью его восстановления, определения стоимости таких работ и их проведение. Данные мероприятия не соответствуют цели конкурсного производства, в связи с чем не могут быть проведены конкурсным управляющим за счет конкурсной массы ЗАО «ОМОС-трейд».

В адрес конкурсного управляющего от Гагарина Д. В. поступило коммерческое предложение о приобретении лота №1 по прямому договору купли-продажи по цене 2 500 000,00 руб. Рассмотрение данного коммерческого предложения было включено в повестку дня собрания кредиторов должника, созванного на 23.09.2016 г. Собрание кредиторов, назначенное на 23.09.2016 г., не состоялось в связи с отсутствием кворума.

Определением Арбитражного суда г. Москвы от 28.03.2017 г. (резолютивная часть объявлена 16.03.2017 г.) утверждены изменения в Положение о порядке, сроках и условиях продажи имущества, принадлежащего ЗАО «ОМОС-трейд», реализуемого в рамках процедуры конкурсного производства посредством публичного предложения, утвержденное комитетом кредиторов 05.05.2015 г., с изменениями, утвержденными определением Арбитражного суда города Москвы от 06.04.2016 г. по делу №А40-134494/2013. Судебным актом установлена начальная цена продажи лота №1 в размере 10 022 806,35 руб. (НДС не предусмотрен). Снижение начальной цены может осуществляться до цены отсечения в размере 2 505 701,59 руб., что составляет 25% от начальной цены продажи лота №1 на торгах посредством публичного предложения.

В период с 02.05.2017 г. по 13.05.2017 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в последующих торгах посредством публичного предложения по приобретению Лота №1. В связи с отсутствием заявок на участие в торгах, торги признаны несостоявшимися.

Дальнейшие действия по определению судьбы нереализованного на торгах Лота №1 будут производиться конкурсным управляющим в соответствии со ст. 148 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (в редакции, применяемой к процедуре банкротства должника).

14.07.2017 г. конкурсным управляющим в адрес конкурсных кредиторов ЗАО «ОМОС-трейд» было направлено предложение об оставлении за собой нереализованного на торгах лота №1 в счет погашения своих требований. Конкурсные кредиторы ЗАО «ОМОС-трейд» не воспользовались своим правом, предусмотренным п. 1 ст. 148 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (в редакции, применяемой к процедуре банкротства ЗАО «ОМОС-трейд»), на оставление нереализованного имущества должника, входящего в состав лота №1, за собой в счет погашения своих требований, включенных в реестр требований кредиторов должника.

14.07.2017 г. конкурсным управляющим в адрес акционера ЗАО «ОМОС-трейд» было направлено предложение заявить требование о правах на нереализованное имущество должника, входящее в состав лота №1. Акционер ЗАО «ОМОС-трейд» также не воспользовался своим правом, предусмотренным п. 1 ст. 148 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (в редакции, применяемой к процедуре банкротства ЗАО «ОМОС-трейд»), заявить требование о правах на нереализованное имущество должника, входящее в состав лота №1.

В силу ст. 148 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (в редакции, применяемой к процедуре банкротства ЗАО «ОМОС-трейд») указанное имущество должника подлежало передаче в органы местного самоуправления по месту нахождения имущества должника.

25.08.2017 г. конкурсный управляющий ЗАО «ОМОС-трейд» направил для подписания Администрацией городского округа Серпухов Московской области акт приемки-передачи вышеуказанного имущества. 04.10.2017 г. акт приемки-передачи имущества был подписан со стороны Ад-



министрации городского округа Серпухов Московской области, государственная регистрация перехода права собственности к органу местного самоуправления на объект недвижимости состоялась 26.10.2017 г.

Таким образом у ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на дату оценки отсутствует нереализованное недвижимое имущество.

2) размер денежных средств, поступивших на основной счет и в кассу ЗАО «ОМОС-трейд», составляет 368 532 141,52 руб. (см. таблицу ниже).

Таблица 47. Размер денежных средств, поступивших на основной счет и в кассу ЗАО «ОМОС-трейд», руб.

Источник поступления	Дата поступления	Сумма
ООО «Энергия»	26.06.2014 г.	20 755,00
ИП Назипов И. М.	03.07.2014 г.	10 000,00
ООО «ПСО Промстройсервис»	03.07.2014 г.	1 696 587,12
ООО «Красногорский АБЗ»	25.07.2014 г.	300 000,00
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Хрючкина Г. А.)	28.07.2014 г.	3 338,28
ООО «Красногорский АБЗ»	01.08.2014 г.	100 000,00
ООО «Энергия»	04.08.2014 г.	20 755,00
ООО «Красногорский АБЗ»	04.08.2014 г.	200 000,00
ООО «ПИК»	05.08.2014 г.	16 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	06.08.2014 г.	300 000,00
ИП Назипов И.М.	08.08.2014 г.	5 000,00
ООО «ПИК»	12.08.2014 г.	50 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	13.08.2014 г.	300 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	18.08.2014 г.	300 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	22.08.2014 г.	150 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	25.08.2014 г.	300 000,00
ООО «ЕвроСтиль»	27.08.2014 г.	5 470 257,26
ООО «ЕвроСтиль»	27.08.2014 г.	23 139 238,32
ООО «Красногорский АБЗ»	09.09.2014 г.	150 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	10.09.2014 г.	150 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	16.09.2014 г.	150 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	23.09.2014 г.	300 000,00
ИП Назипов И. М.	06.10.2014 г.	10 000,00
ООО «Аргентум»	13.10.2014 г.	118 160,00
ООО «Голдфинанс»	06.11.2014 г.	24 000,00
ООО «Энергия»	19.11.2014 г.	20 755,00
ООО «ПИК»	28.11.2014 г.	38 000,00
ООО «Голдфинанс»	10.12.2014 г.	23 600,00
ИП Назипов И.М.	17.12.2014 г.	10 000,00
ООО «Энергия»	18.12.2014 г.	20 755,00
ООО «ПИК»	23.12.2014 г.	26 720,00
ООО «Аргентум»	23.12.2014 г.	59 080,00
ООО «Голдфинанс»	30.12.2014 г.	13 600,00
ООО «Аргентум»	16.01.2015 г.	29 540,00
Котов А. В.	21.01.2015 г.	100 035,00
Котов А. В.	10.02.2015 г.	7 695,00
ООО «Аргентум»	10.02.2015 г.	29 540,00
Котов А. В.	11.03.2015 г.	7 695,00
ООО «Голдфинанс»	12.03.2015 г.	20 400,00
ООО «ПИК»	17.03.2015 г.	14 000,00
ООО «Аргентум»	27.03.2015 г.	35 000,00
АО «ВБРР»	01.04.2015 г.	32 055,00
ООО «Аргентум»	17.04.2015 г.	20 000,00
ООО «Аргентум»	24.04.2015 г.	15 000,00
АО «ВБРР»	05.05.2015 г.	53 425,00
ИП Назипов И. М.	08.05.2015 г.	5 000,00
ООО «Аргентум»	15.05.2015 г.	35 000,00
ООО «ЛЕМ-Инвест»	19.05.2015 г.	3 243 397,27
ИП Назипов И. М.	28.05.2015 г.	20 000,00
АО «ВБРР»	01.06.2015 г.	55 205,00



Источник поступления	Дата поступления	Сумма
УФК по г. Москве	03.06.2015 г.	2 000,00
Котов А. В.	04.06.2015 г.	15 390,00
ООО «Голдфинанс»	04.06.2015 г.	20 400,00
Колпаков А. Б. за ООО «ПИК»	05.06.2015 г.	14 000,00
Колпаков А. Б. за ООО «ПИК»	18.06.2015 г.	7 000,00
ООО «Аргентум»	18.06.2015 г.	35 000,00
ООО «РусАсфальт» (спец. счет)	29.06.2015 г.	2 494 800,00
АО «ВБРР»	30.06.2015 г.	53 425,00
ООО «Энергия»	01.07.2015 г.	20 755,00
ИП Назипов И. М.	07.07.2015 г.	5 000,00
ИП Назипов И. М.	20.07.2015 г.	5 000,00
ООО «Галеон»	23.07.2015 г.	4 049 589,03
ООО «Галеон»	23.07.2015 г.	4 049 589,03
ООО «Галеон»	23.07.2015 г.	4 049 589,03
ООО «Галеон»	23.07.2015 г.	4 428 232,91
ООО «РусАсфальт»	23.07.2015 г.	22 453 200,00
Белов А. В. (спец. счет)	24.07.2015 г.	1 293 840,00
ООО «Аргентум»	24.07.2015 г.	35 000,00
Рябцев Я. А. (спец. счет)	27.07.2015 г.	1 293 840,00
ООО «Титан» (спец. счет)	30.07.2015 г.	788 276,00
АО «ВБРР»	03.08.2015 г.	45 822,00
ИП Назипов И. М.	06.08.2015 г.	5 000,00
Белов А. В.	06.08.2015 г.	6 509 160,00
Котов А. В.	14.08.2015 г.	15 390,00
ООО «Голдфинанс»	21.08.2015 г.	6 800,00
ООО «Титан»	25.08.2015 г.	3 941 379,00
АО «ВБРР»	01.09.2015 г.	47 349,00
ООО «СПГ»	10.09.2015 г.	3 000,00
ООО «СПГ»	10.09.2015 г.	3 000,00
ООО «СПГ»	10.09.2015 г.	3 000,00
Назипов И. М. за ООО «Титан»	21.09.2015 г.	1 877,46
АО «ВБРР»	01.10.2015 г.	47 349,00
Пресненский РОСП УФССП России по Москве (исполнительное производство в отношении Семушина А. А.)	12.10.2015 г.	6 951,86
Назипов И. М. за ООО «Титан»	19.10.2015 г.	1 301,00
ООО «Компания Ремсталь» за ООО «Краевой имущественный комплекс» (депозит нотариуса Пименовой Н. А.)	22.10.2015 г.	157 686 361,25
УФК по Москве (ИФНС №25)	23.10.2015 г.	31 337 609,00
ИП Белов А. В.	27.10.2015 г.	16 607,58
ИП Белов А. В.	27.10.2015 г.	33 965,59
АО «ВБРР»	02.11.2015 г.	41 712,00
Пресненский РОСП УФССП России по Москве (исполнительное производство в отношении Семушина А. А.)	20.11.2015 г.	21,00
Назипов И. М. за ООО «Титан»	26.11.2015 г.	2 414,48
УФК по Москве (ИФНС №25)	27.11.2015 г.	3 771 538,92
АО «ВБРР»	01.12.2015 г.	41 712,00
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Хрючкина Г. А.)	09.12.2015 г.	196 974,19
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Хрючкина Г. А.)	09.12.2015 г.	409 477,53
Банк «ВБРР» (АО)	31.12.2015 г.	43 103,00
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Верюжский В. В.)	15.01.2016 г.	211 512,20
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Хрючкина Г. А.)	04.02.2016 г.	339,19
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Верюжский В. В.)	05.02.2016 г.	730,33
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Верюжский В. В.)	08.02.2016 г.	15,32
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Верюжский В. В.)	08.02.2016 г.	1 270,60
Межрайонный отдел по ИОИП УФССП России по Санкт-Петербургу (исполнительное производство в отношении Куркиной О. А.)	18.03.2016 г.	2 513,79
ООО «ЛЕМ-Инвест»	22.03.2016 г.	17 843,2
УФК по Республике Татарстан (ИФНС России №25 по г. Москве)	29.03.2016 г.	1 480,00
ООО «Птицефабрика «Юбилейная»	04.04.2016 г.	14 299 496,35



Источник поступления	Дата поступления	Сумма
УФК по Хабаровскому краю (ИФНС по Центральному району г. Хабаровска)	11.04.2016 г.	6 000,00
Банк «ВБРР» (АО)	11.04.2016 г.	248 634,00
ООО «Птицефабрика «Юбилейная»	29.04.2016 г.	91 115,47
УФК по г. Москве (ИФНС России №25 по г. Москве)	17.05.2016 г.	7 468,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	19.05.2016 г.	2 000,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	16.06.2016 г.	2 000,00
Гагарин Д.В. (спец, счет)	01.07.2016 г.	2 227 290,30
Банк «ВБРР» (АО)	11.07.2016 г.	236 202,00
ЗАО «Спецтехноком»	27.07.2016 г.	31 850,18
УФК по г. Москве (ИФНС России №25 по г. Москве)	12.08.2016 г.	8 432,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	25.08.2016 г.	4 000,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	09.09.2016 г.	2 000,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	03.10.2016 г.	2 000,00
Банк «ВБРР» (АО)	10.10.2016 г.	229 986,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	08.11.2016 г.	2 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	30.11.2016 г.	6 000,00
ООО «Красногорский АБЗ»	01.12.2016 г.	10 758 346,75
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	14.12.2016 г.	2 000,00
Банк «ВБРР» (АО)	10.01.2017 г.	213 725,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	27.01.2017 г.	2 000,00
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	09.02.2017 г.	2 000,00
ООО «Лингвотранссервис-ЛТС»	09.03.2017 г.	86 400,00
ООО «Лингвотранссервис-ЛТС»	10.04.2017 г.	86 400,00
Банк «ВБРР» (АО)	10.04.2017 г.	475 151,00
ООО «Лингвотранссервис-ЛТС»	12.05.2017 г.	86 391,60
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	17.05.2017 г.	23 306,91
Отдел СП Промышленного района г. Самары УФССП по Самарской обл. (исполнительное производство в отношении Куркиной О.А.)	19.05.2017 г.	5 879,30
Банк «ВБРР» (АО)	10.07.2017 г.	457 431,00
ООО «КИК»	18.07.2017 г.	2 526 832,03
ООО «КИК»	18.07.2017 г.	18 962 936,27
ООО «КИК»	19.09.2017 г.	211 058,48
Банк «ВБРР» (АО)	10.10.2017 г.	423 704,00
Банк «ВБРР» (АО)	31.10.2017 г.	89 638,00
Банк «ВБРР» (АО)	31.10.2017 г.	506 923,00
ГУ-ГУПФ РФ №2 по г. Москве и МО по Постановлению судебного пристава-исполнителя (исполнительное производство в отношении Прохорова В.А.)	11.01.2018 г.	12 051,90
Банк «ВБРР» (АО)	31.01.2018 г.	217 901,00
ГУ-ГУПФ РФ №2 по г. Москве и МО по Постановлению судебного пристава-исполнителя (исполнительное производство в отношении Прохорова В.А.)	15.02.2018 г.	12 051,90
ООО «НАНОМЕД» (спец, счет)	07.03.2018 г.	469 022,89
ГУ-ГУПФ РФ №2 по г. Москве и МО по Постановлению судебного пристава-исполнителя (исполнительное производство в отношении Прохорова В.А.)	23.03.2018 г.	12 051,90
ООО «НАНОМЕД» (спец, счет)	03.04.2018 г.	469 023,00
ООО «НАНОМЕД»	13.04.2018 г.	4 221 206,00
ГУ-ГУПФ РФ №2 по г. Москве и МО по Постановлению судебного пристава-исполнителя (исполнительное производство в отношении Прохорова В.А.)	18.04.2018 г.	16 680,64
Банк «ВБРР» (АО)	03.05.2018 г.	13 107,00
Банк «ВБРР» (АО)	03.05.2018 г.	210 214,00
ЗАО «Инвестстрой групп»	15.05.2018 г.	23 764 138,91
Итого		368 532 141,52

Источник: Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г.

3) сведения о количестве и об общем размере требований о взыскании задолженности, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам (см. таблицу ниже).



Таблица 48. Сведения о количестве и об общем размере требований о взыскании задолженности, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Доля в общей задолженности, %	Средства, полученные от взыскания задолженности, руб.	Примечание
1	ООО «Нефтехиминвест»	2 000 000,00	0,026%	-	Решением Арбитражного суда г. Москвы по делу №А40-67193/13 от 13.10.2014 г. в удовлетворении требований отказано. Решение суда оставлено в силе по итогам обжалования в апелляционной и кассационной инстанциях.
2	ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала»	75 987,00	0,001%	-	Задолженность по договору аренды №7-018/И-9 от 01.06.2009 г. Подано исковое заявление в арбитражный суд. Рассмотрение назначено на 13.10.2015 г. Решением Арбитражного суда Удмуртской Республики от 20.10.2015 г. иск удовлетворен, с ответчика взыскано 75 987,00 руб., а также 3 039,48 руб. госпошлины. Возбуждено исполнительное производство. 25.10.2016 г. исполнительное производство окончено. По решению собрания кредиторов дебиторская задолженность подлежит продаже на торгах.
3	Котов А. В.	61 560,00	0,001%	61 560,00	Задолженность по договору аренды №б/н от 01.04.2013 г.
4	ООО «Первая информационная компания»	37 200,00	0,0005%	38 000,00	Задолженность по договору аренды №б/н от 01.02.2012 г.
5	ООО «Технические услуги»	141 680,34	0,002%	-	Задолженность по договору аренды №б/н от 06.09.2010 г. Предъявлена претензия. Задолженность документально не подтверждена.
6	ООО «Пульс»	206 316,44	0,003%	-	Задолженность по договору аренды №б/н от 08.11.2010 г. Определением Арбитражного суда Удмуртской Республики от 10.12.2014 г. по делу А71 11976/2014 в отношении ООО «Пульс» введена процедура наблюдения. Определением от 24.03.2015 г. требования ЗАО «ОМОС-трейд» включены в реестр должника в сумме 175 620,00 руб. В судебном заседании 06.04.2015 г. производство по делу о банкротстве прекращено (определение от 13.04.2015 г.). Должником подана апелляционная жалоба. Постановлением апелляционной инстанции жалоба оставлена без удовлетворения. В Арбитражный суд Удмуртской Республики направлено исковое заявление о взыскании текущего долга. Решением Арбитражного суда Удмуртской Республики от 10.04.2015 г. требования удовлетворены, взыскана задолженность в размере 28 696,44 руб., в том числе: 26 761,29 руб. – долг, 1 935,15 руб. – пени, а также 2 000,00 руб. – расходы по оплате государственной пошлины. Решение вступило в законную силу, получен на руки исполнительный лист. Возбуждено исполнительное производство. Исполнительное производство окончено 29.10.2015 г. в связи с невозможностью взыскания. Исполнительное производство повторно возбуждено 13.10.2016 г. По решению собрания кредиторов дебиторская задолженность подлежит продаже на торгах. Общество исключено из ЕГРЮЛ по решению налогового органа 11.07.2017 г.
7	ООО «Голдфинанс»	34 000,01	0,0004%	47 600,00	Задолженность по договору аренды №б/н от 15.01.2013 г.
8	ООО «ЕвроСтиль»	748 926 776,90	9,86%	207 947 214,81*	Задолженность по договорам займа: №28-04/2010 от 28.04.2010 г., №27/1-12/2010 от 27.12.2010 г., №31/1-03/2011 от 31.03.2011 г., №21/2-04/2011 от 21.04.2011 г. Требования включены в реестр требований кредиторов. В порядке ст. 142 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» на основании соглашения об отступном №1 от 01.03.2016 г. и соглашения об отступном №2 от 01.03.2016 г. ООО «ЕвроСтиль» передало ЗАО «ОМОС-трейд» в счет погашения требований ЗАО «ОМОС-трейд» в размере 207 947 214,81 руб., включенных в реестр требований кредиторов ООО «ЕвроСтиль», отступное – права требования к ОАО «Ростоппром» в размере 171 807 852,66 руб., права требования к ООО «Раевская птицефабрика» в размере 248 287 530,77 руб. Судебными актами по делам №А40-113921/12 и №А32-24287/2012 произведена процессуальная замена конкурсного кредитора ООО «ЕвроСтиль» на ЗАО «ОМОС-трейд». Определением АС Московской области от 20.05.2016 г. по делу №А41-83027/14 конкурсное производство в отношении ООО «ЕвроСтиль» завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 24.06.2016 г.
9	ООО «ЛЕМ-Инвест»	712 921 685,02	9,38%	3 261 240,47	Задолженность по договорам займа: №15-02/2011 от 15.02.2011г., №26-01/2011 от 26.01.2011г., №02-02/2011 от 02.02.2011г., №10-02/2011 от 10.02.2011 г., №22-04/2011 от 22.04.2011 г., №03-05/2011 от 03.05.2011 г., №19-08/2011 от 19.08.2011 г., №29-12/2010 от 29.12.2010 г. Требования включены в реестр требований кредиторов. Определением АС г. Москвы от 18.04.2016 г. по делу №А40-179348/14 конкурсное производство в отношении ООО «ЛЕМ-Инвест» завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 08.06.2016 г.



№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Доля в общей задолженности, %	Средства, полученные от взыскания задолженности, руб.	Примечание
10	ООО «Энергия»	186 795,00	0,0025%	20 755,00	Задолженность по договору аренды №6 от 15.08.2012 г. Предъявлена претензия. В отношении должника дважды возбуждались дела о признании его банкротом. По делу о банкротстве №А71- 9334/2015 производство прекращено в связи с отсутствием имущества для покрытия расходов по делу о банкротстве. По решению собрания кредиторов дебиторская задолженность подлежит продаже на торгах. Общество исключено из ЕГРЮЛ по решению налогового органа 21.08.2017 г.
11	Куркина О. А.	50 000,00	0,0006%	51 700,00	Задолженность по договору купли-продажи транспортного средства (рефрижератор) №8 от 23.11.2010 г. В суд подано исковое заявление. Решением мирового судьи судебного участка №41 Промышленного судебного района г. Самары от 20.08.2015 г. задолженность взыскана в размере 50 000,00 руб., а также взыскана госпошлина в сумме 1 700,00 руб. Возбуждено исполнительное производство. Определением суда от 01.04.2016 г. должнику предоставлена рассрочка исполнения судебного акта сроком на 11 месяцев, оплата должна производиться ежемесячно по 4 700 руб. начиная с 01.05.2016 г. по 01.03.2017 г.
12	ООО «Краевой имущественный комплекс»	157 686 361,25	2,08%	157 686 361,25	В суд подано заявление о признании ООО «Краевой имущественный комплекс» банкротом. Рассмотрение заявления приостановлено до вступления в силу судебного акта по делу №А73-7760/2013. Задолженность ООО «Краевой имущественный комплекс» погашена третьим лицом – ООО «Компания Ремсталь». Производство по делу о банкротстве ООО «Краевой имущественный комплекс» прекращено.
13	ЗАО «Спецтехноком»	370 270 530,39	4,87%	31 850,18	Задолженность по договорам займа №27-12/2010 от 27.12.2010 г. и №22/1-04/2011 от 22.04.2011 г. ЗАО «Спецтехноком» признано несостоятельным (банкротом), в отношении него открыто конкурсное производство (дело № А40-236736/15). Определением суда от 23.05.2016 г. требование кредитора в размере 370 270 530,39 руб. включено в реестр требований кредиторов должника. Определением суда от 01.08.2016 г. конкурсное производство в отношении должника завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 04.10.2016 г.
14	ООО «Красногорский АБЗ»	2 400 000,00	0,316%	11 023 538,35 (10 764 346,75 + 259 191,60*)	Задолженность по договору аренды №А01-04/2009 от 01.04.2009 г. Решением Арбитражного суда г. Москвы от 03.06.2015 г. по делу №А40-58147/2015 задолженность взыскана в размере 2 400 000,00 руб., а также взыскана госпошлина в сумме 35 000,00 руб. Определением Арбитражного суда г. Москвы по делу №А41-77692/15 в отношении ООО «Красногорский АБЗ» введена процедура банкротства – наблюдение. Сумма требований в размере 2 435 000 руб. включена в реестр требований кредиторов. Решением суда от 15.03.2016 г. должник признан несостоятельным, в отношении него открыто конкурсное производство, в пользу ЗАО «ОМОС-трейд» взыскана государственная пошлина в размере 6 000 руб.
15	ООО «Красногорский АБЗ»	48 339 354,46	0,636%		Определением суда от 26.01.2016 г. требование включено в реестр требований кредиторов должника в размере 48 339 354,46 руб. На основании соглашения об отступном от 05.12.2016 г. ООО «КАБЗ» передало ЗАО «ОМОС-трейд» в счет погашения требований ЗАО «ОМОС-трейд», включенных в реестр требований кредиторов ООО «КАБЗ», отступное – права требования к ООО «Лингвотранссервис-ЛТС» в размере 259 191,60 руб. по цене 259 191,60 руб. В рамках конкурсного производства погашено требование денежными средствами на сумму 10764346,75 руб. Определением суда от 07.12.2016 г. (резольютивная часть) конкурсное производство в отношении должника завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 08.02.2017 г.
16	УФК по Москве (ИФНС №25 по Москве)	35 109 147,92	0,462%	35 109 147,92	Подано заявление о возврате излишне уплаченного налога на прибыль.
17	ООО «Агрофирма Синичино»	1 065 196 275,13	14,02%	-	Решением суда от 11.04.2016 г. взыскана задолженность в размере 1 065 196 275,13 руб. и обращено взыскание на заложенное имущество. В рамках данного дела подано заявление о взыскании судебных расходов в сумме 250 000,00 руб. Определением арбитражного суда от 16.11.2016 г. заявление удовлетворено, с должника взыскано 250 000,00 руб. Определением арбитражного суда от 15.07.2016г. по делу №А41- 30011/16 в отношении должника введена процедура банкротства – наблюдение. Определением арбитражного суда от 16.09.2016г. в реестр требований кредиторов ООО «Агрофирма Синичино» включено требование ЗАО «ОМОС-трейд» в размере 1065402275,13 руб., в т.ч. обеспеченное залогом имущества должника. Решением арбитражного суда по делу № А41- 30011/16 от 18.01.2017г. ООО «Агрофирма Синичино» признано банкротом, в отношении него открыто конкурсное производство.



№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Доля в общей задолженности, %	Средства, полученные от взыскания задолженности, руб.	Примечание
18	ООО «Сервис консалт»	2 500 626,16	0,329%	2 500 626,16*	Задолженность по договору купли-продажи ценных бумаг №0210/12ЦБ от 02.10.2012 г. ООО «Сервис консалт» признано несостоятельным (банкротом), в отношении него открыто конкурсное производство (дело №А40-213156/15). Определением суда от 31.05.2016 г. требование кредитора в размере 2 500 626,16 руб. включено в реестр требований кредиторов должника. На основании соглашения об отступном от 15.08.2016 г. ООО «Сервис консалт» передало ЗАО «ОМОС-трейд» в счет погашения требований ЗАО «ОМОС-трейд» в размере 2500 626,16 руб., включенных в реестр требований кредиторов ООО «Сервис консалт», отступное – права требования к ООО «Комплектнефтепром» в размере 39 730 571,96 руб. (процессуальная замена конкурсного кредитора ООО «Сервис консалт» на ЗАО «ОМОС-трейд» в рамках дела №А40- 233015/15 о банкротстве ООО «Комплектнефтепром» произведена определением суда от 08.12.2016 г.) Определением суда от 16.08.2016 г. конкурсное производство в отношении должника завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 27.10.2016 г. (Конкурсное производство ООО «Комплектнефтепром» завершено, общество исключено из ЕГРЮЛ 08.08.2017 г.).
19	ООО «Краевой имущественный комплекс»	25 290 235,10	0,33%	21 700 826,78	ООО «КИК» признано несостоятельным (банкротом), в отношении него открыто конкурсное производство (дело №А73-17602/2015). В реестр требований кредиторов должника включено требование в размере 21 489 768,30 руб., при этом требование в размере 18 962 936,27 руб. учтено отдельно (после погашения основного долга).
20	УФК по Республике Татарстан (ИФНС России №25 по г. Москве)	1 480,00	0,00002%	1 480,00	Подано заявление о возврате излишне уплаченного налога на имущество.
21	УФК по Хабаровскому краю (ИФНС по Центральному району г. Хабаровска)	6 000,00	0,0001%	6 000,00	Подано заявление о возврате излишне уплаченной государственной пошлины
22	УФК по г. Москве (ИФНС России №25 по г. Москве)	7 468,00	0,0001%	7 468,00	Подано заявление о возврате излишне уплаченного налога на добавленную стоимость.
23	УФК по г. Москве (ИФНС России №25 по г. Москве)	8 432,00	0,0001%	8 432,00	Подано заявление о возврате излишне уплаченного налога на добавленную стоимость.
24	ООО «ЛИНГВОТРАНССЕРВИС-ЛТС»	259 191,60	0,0034%	259 191,60	В рамках дела №А41-39010/16 определением суда от 17.02.2017 г. произведена замена взыскателя ООО «КАБЗ» на ЗАО «ОМОС-трейд» в части взыскания с ООО «ЛИНГВОТРАНССЕРВИС-ЛТС» задолженности в размере 259 191,60 руб.
25	ООО «Агрофирма Синичино»	250 000,00	0,0033%	-	Определением арбитражного суда по делу №А41-77509/15 от 16.11.2016 г. с должника взыскано 250 000,00 руб. судебных расходов (текущий платеж). Получен на руки исполнительный лист, который предъявлен конкурсному управляющему ООО «Агрофирма Синичино»
26	Верюжский Василий Васильевич	309 678 028,11	4,08%	-	Определением Арбитражного суда города Санкт-Петербурга и Ленинградской области от 20.01.2017 г. в отношении Верюжского Василия Васильевича введена процедура реструктуризации долгов (дело №А56-53935/2016). В третью очередь реестра требований кредиторов включено требование ЗАО «ОМОС-трейд» в сумме 309 678 028,11 руб.
27	ЗАО «Инвестстрой групп»	1 446 471 710,00	19,03%	-	Определением Арбитражного суда г. Москвы от 27.10.2017 г. по делу №А40-137751/17 в отношении ЗАО «Инвестстрой групп» введена процедура наблюдения. ЗАО «ОМОС-трейд» подано заявление о включении в реестр требований кредиторов задолженности в размере 1 446 471 710 руб., в том числе 1 269 035 652,69 руб. основного долга; 177 436057,31 руб. процентов за пользование займом.
Итого		4 928 116 840,83	65,43702%	439 762 992,52	

Источник: Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г.

* Погашение произведено не денежными средствами, а принятием отступного (см. поз. №8, №14, №15 и поз. №18).



В период с 09.01.2017 г. по 10.02.2017 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в торгах по приобретению следующих прав (требований) должника:

Лот №1. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «ПродИмпорт» (ОГРН 1027802730812) по взысканию задолженности в размере 466 219 353,22 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ПродИмпорт» (дело о банкротстве №А56-78146/2009), обеспеченные поручительствами физического лица и юридического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте; права (требования) к ООО «ГПК «РУБЕЖ» (ОГРН 1027807988757) по взысканию задолженности в размере 349 348 160,69 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ГПК «РУБЕЖ» (дело о банкротстве №А56-71479/2009), обеспеченные в части поручительством физического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте.

Начальная цена продажи Лота №1 составила 815 567 513,91 рублей. НДС не предусмотрен.

Лот №2. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к Обществу с ограниченной ответственностью «Стандарт Пластик Групп» (ОГРН 1073123009794) по взысканию задолженности в размере 323 611 334,74 руб.

Начальная цена продажи Лота №2 составила 323 611 334,74 рублей. НДС не предусмотрен.

Лот №3. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» текущие права (требования) к Закрытому акционерному обществу «ОРЛЭКС» (ОГРН 1025700825479) по взысканию задолженности в размере 26 320 026,65 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Орловской области от 09.03.2011 г. по делу №А48-4370/2010.

Начальная цена продажи Лота №3 составила 26 320 026,65 рублей. НДС не предусмотрен.

Лот №4. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (ОГРН 1031801956823) по взысканию задолженности в размере 79 026,48 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 20.10.2015 г. по делу №А71-6527/2015, права (требования) к ЗАО «СВ-Поволжское» (ОГРН 1026301980814) по взысканию задолженности в размере 6 252 426,23 руб., включенной в реестр требований кредиторов ЗАО «СВ-Поволжское» (дело о банкротстве №А55-12768/2010), права (требования) к ООО «Энергия» (ОГРН 1121831000422) по взысканию задолженности в размере 180 099,84 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения №6 от 15.08.2012 г., права (требования) к ООО «Пульс» (ОГРН 1081840005103) по взысканию задолженности в размере 206 316,44 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения от 08.11.2010 г., частично подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 10.04.2015 г. по делу №А71-1348/2015, права (требования) к ООО ТК «НЕФТЕСЕРВИС» (ОГРН 1111841000105) по взысканию задолженности в размере 773 440,20 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Республики Татарстан от 19.10.2012 г. по делу №А65-19045/2012.

Начальная цена продажи Лота №4 составила 7 491 309,19 руб. НДС не предусмотрен.

Торги, назначенные на 13 февраля 2017 г. в 12-00 часов, не состоялись в связи с отсутствием заявок на участие в торгах.

В период с 20.02.2017 г. по 29.03.2017 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в повторных торгах по продаже следующих прав (требований) должника:

Лот №1. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «ПродИмпорт» (ОГРН 1027802730812) по взысканию задолженности в размере 466 219 353,22 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ПродИмпорт» (дело о банкротстве №А56-78146/2009), обеспеченные поручительствами физического лица и юридического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте; права (требования) к ООО «ГПК «РУБЕЖ» (ОГРН 1027807988757) по взысканию задолженности в размере 349 348 160,69 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ГПК «РУБЕЖ» (дело о банкротстве №А56-71479/2009), обеспеченные в части поручительством физического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте.

Начальная цена продажи Лота №1 составила 734 010 762,52 руб. НДС не предусмотрен.

Лот №2. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к Обществу с ограниченной ответственностью «Стандарт Пластик Групп» (ОГРН 1073123009794) по взысканию задолженности в размере 323 611 334,74 руб.

Начальная цена продажи Лота №2 составила 291 250 201,27 руб. НДС не предусмотрен.

Лот №3. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» текущие права (требования) к Закрытому акционерному обществу «ОРЛЭКС» (ОГРН 1025700825479) по взысканию задолженности в размере 26 320 026,65 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Орловской области от 09.03.2011 г. по делу №А48-4370/2010.



Начальная цена продажи Лота №3 составила 23 688 023,99 руб. НДС не предусмотрен.

Лот №4. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (ОГРН 1031801956823) по взысканию задолженности в размере 79 026,48 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 20.10.2015 г. по делу №А71-6527/2015, права (требования) к ЗАО «СВ-Поволжское» (ОГРН 1026301980814) по взысканию задолженности в размере 6 252 426,23 руб., включенной в реестр требований кредиторов ЗАО «СВ-Поволжское» (дело о банкротстве №А55-12768/2010), права (требования) к ООО «Энергия» (ОГРН 1121831000422) по взысканию задолженности в размере 180 099,84 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения №6 от 15.08.2012 г., права (требования) к ООО «Пульс» (ОГРН 1081840005103) по взысканию задолженности в размере 206 316,44 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения от 08.11.2010 г., частично подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 10.04.2015 г. по делу №А71-1348/2015, права (требования) к ООО ТК «НЕФТЕСЕРВИС» (ОГРН 1111841000105) по взысканию задолженности в размере 773 440,20 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Республики Татарстан от 19.10.2012 г. по делу №А65-19045/2012.

Начальная цена продажи Лота №4 составила 6 742 178,27 руб. НДС не предусмотрен.

Повторные торги, назначенные на 30 марта 2017 г. в 12-00 часов, не состоялись в связи с отсутствием заявок на участие в торгах.

В период с 01.06.2017 г. по 30.06.2017 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в торгах посредством публичного предложения по продаже прав (требований) должника. По условиям торгов снижение начальной цены могло осуществляться до цены отсечения, которая составляет 50% от начальной цены продажи лота на торгах посредством публичного предложения.

На торгах реализовывались следующие права (требования):

Лот №1. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «ПродИмпорт» (ОГРН 1027802730812) по взысканию задолженности в размере 466 219 353,22 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ПродИмпорт» (дело о банкротстве №А56-78146/2009), обеспеченные поручительствами физического лица и юридического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте; права (требования) к ООО «ГПК «РУБЕЖ» (ОГРН 1027807988757) по взысканию задолженности в размере 349 348 160,69 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ГПК «РУБЕЖ» (дело о банкротстве №А56-71479/2009), обеспеченные в части поручительством физического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте.

Начальная цена продажи Лота №1 составляла 734 010 762,52 руб. НДС не предусмотрен.

Лот №2. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к Обществу с ограниченной ответственностью «Стандарт Пластик Групп» (ОГРН 1073123009794) по взысканию задолженности в размере 323 611 334,74 руб.

Начальная цена продажи Лота №2 составляла 291 250 201,27 руб. НДС не предусмотрен.

Лот №3. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» текущие права (требования) к Закрытому акционерному обществу «ОРЛЭКС» (ОГРН 1025700825479) по взысканию задолженности в размере 26 320 026,65 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Орловской области от 09.03.2011 г. по делу №А48-4370/2010.

Начальная цена продажи Лота №3 составляла 23 688 023,99 руб. НДС не предусмотрен.

Лот №4. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (ОГРН 1031801956823) по взысканию задолженности в размере 79 026,48 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 20.10.2015 г. по делу №А71-6527/2015, права (требования) к ЗАО «СВ-Поволжское» (ОГРН 1026301980814) по взысканию задолженности в размере 6 252 426,23 руб., включенной в реестр требований кредиторов ЗАО «СВ-Поволжское» (дело о банкротстве №А55-12768/2010), права (требования) к ООО «Энергия» (ОГРН 1121831000422) по взысканию задолженности в размере 180 099,84 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения №6 от 15.08.2012 г., права (требования) к ООО «Пульс» (ОГРН 1081840005103) по взысканию задолженности в размере 206 316,44 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения от 08.11.2010 г., частично подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 10.04.2015 г. по делу №А71-1348/2015, права (требования) к ООО ТК «НЕФТЕСЕРВИС» (ОГРН 1111841000105) по взысканию задолженности в размере 773 440,20 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Республики Татарстан от 19.10.2012 г. по делу №А65-19045/2012.

Начальная цена продажи Лота №4 составляла 6 742 178,27 руб. НДС не предусмотрен.



Торги посредством публичного предложения не состоялись в связи с отсутствием заявок на участие в торгах.

Конкурсным управляющим разработаны Изменения в Положение о порядке, сроках и условиях уступки прав требований (дебиторской задолженности) ЗАО «ОМОС-трейд» (утвержденное собранием кредиторов 02.12.2016 г.), которые были утверждены собранием кредиторов должника, состоявшимся 20.07.2017 г.

В период с 22.08.2017 г. по 25.09.2017 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводился прием заявок на участие в повторных торгах посредством публичного предложения по продаже прав (требований) должника. По условиям торгов снижение начальной цены может осуществляться до цены отсечения, которая составляет 72% от начальной цены продажи лота на повторных торгах посредством публичного предложения.

На торгах реализуются следующие права (требования):

Лот №1. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «ПродИмпорт» (ОГРН 1027802730812) по взысканию задолженности в размере 466 219 353,22 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ПродИмпорт» (дело о банкротстве №А56-78146/2009), обеспеченные поручительствами физического лица и юридического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте; права (требования) к ООО «ГПК «РУБЕЖ» (ОГРН 1027807988757) по взысканию задолженности в размере 349 348 160,69 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ГПК «РУБЕЖ» (дело о банкротстве №А56-71479/2009), обеспеченные в части поручительством физического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте.

Начальная цена продажи Лота №1 составляет 367 005 381,00 рублей. НДС не предусмотрен.

Лот №2. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к Обществу с ограниченной ответственностью «Стандарт Пластик Групп» (ОГРН 1073123009794) по взысканию задолженности в размере 323 611 334,74 руб.

Начальная цена продажи Лота №2 составляет 145 625 101,00 рублей. НДС не предусмотрен.

Лот №3. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» текущие права (требования) к Закрытому акционерному обществу «ОРЛЭКС» (ОГРН 1025700825479) по взысканию задолженности в размере 26 320 026,65 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Орловской области от 09.03.2011г. по делу №А48-4370/2010.

Начальная цена продажи Лота №3 составляет 11 844 012,00 рублей. НДС не предусмотрен.

Лот №4. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (ОГРН 1031801956823) по взысканию задолженности в размере 79 026,48 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 20.10.2015г. по делу №А71-6527/2015, права (требования) к ЗАО «СВ-Поволжское» (ОГРН 1026301980814) по взысканию задолженности в размере 6 252 426,23 руб., включенной в реестр требований кредиторов ЗАО «СВ-Поволжское» (дело о банкротстве №А55-12768/2010), права (требования) к ООО «Энергия» (ОГРН 1121831000422) по взысканию задолженности в размере 180 099,84 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения №6 от 15.08.2012 г., права (требования) к ООО «Пульс» (ОГРН 1081840005103) по взысканию задолженности в размере 206 316,44 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения от 08.11.2010 г., частично подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 10.04.2015 г. по делу №А71-1348/2015, права (требования) к ООО ТК «НЕФТЕСЕРВИС» (ОГРН 1111841000105) по взысканию задолженности в размере 773 440,20 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Республики Татарстан от 19.10.2012 г. по делу №А65-19045/2012.

Начальная цена продажи Лота №4 составляет 3 371 089,00 рублей. НДС не предусмотрен.

Торги посредством публичного предложения не состоялись в связи с отсутствием заявок на участие в торгах.

Конкурсный управляющий 05.10.2017 г. направил конкурсным кредиторам предложение оставить нереализованную дебиторскую задолженность (лоты №1-4) за собой в счет погашения своих требований, включенных в реестр требований кредиторов должника.

Конкурсный кредитор ЗАО «ОМОС-трейд» – ООО «ЭнергоТраст» воспользовалось своим правом, предусмотренным п.1 ст.148 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (в редакции, применяемой к процедуре банкротства ЗАО «ОМОС-трейд»), на оставление нереализованного имущества должника, входящего в состав лота №2, за собой в счет погашения своих требований, включенных в реестр требований кредиторов должника.

01.11.2017 г. с согласия собрания кредиторов ЗАО «ОМОС-трейд», оформленного протоколом от 31.10.2017 г., заключено соглашение об отступном, в соответствии с которым в счет погашения требований ООО «ЭнергоТраст», включенных в реестр требований кредиторов должника, ЗАО «ОМОС-трейд» передало кредитору отступное – нереализованные на торгах права (требования) к Обществу с ограниченной ответственностью «Стандарт Пластик Групп» (ОГРН 1073123009794).



Требования конкурсного кредитора ООО «ЭнергоТраст», включенные в реестр требований кредиторов должника, погашены в полном объеме.

11.12.2017 г. собрание кредиторов ЗАО «ОМОС-трейд» утвердило Изменения в Положение о порядке, сроках и условиях уступки прав требований (дебиторской задолженности) ЗАО «ОМОС-трейд», предусматривающие дальнейшую реализацию дебиторской задолженности (лоты №№ 1, 3, 4).

В период с 23.01.2018 г. по 13.03.2018 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводится прием заявок на участие в последующих торгах посредством публичного предложения по продаже прав (требований) должника. По условиям торгов снижение начальной цены может осуществляться до цены отсечения, которая составляет 55 процентов от начальной цены продажи лота на последующих торгах посредством публичного предложения.

На торгах реализуются следующие права (требования):

ЛОТ№1. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «ПродИмпорт» (ОГРН 1027802730812) по взысканию задолженности в размере 466 219 353,22 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ПродИмпорт» (дело о банкротстве №А56-78146/2009), обеспеченные поручительствами физического лица и юридического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте; права (требования) к ООО «ГПК «РУБЕЖ» (ОГРН 1027807988757) по взысканию задолженности в размере 349 348 160,69 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ГПК «РУБЕЖ» (дело о банкротстве № А56- 71479/2009), обеспеченные в части поручительством физического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте.

Начальная цена продажи Лота№1 составляет 264 243 874,00 рублей. НДС не предусмотрен.

ЛОТ№3. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» текущие права (требования) к Закрытому акционерному обществу «ОРЛЭКС» (ОГРН 1025700825479) по взысканию задолженности в размере 26 320 026,65 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Орловской области от 09.03.2011г. по делу №А48-4370/2010.

Начальная цена продажи Лота №3 составляет 8 527 689,00 рублей. НДС не предусмотрен.

ЛОТ №4. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (ОГРН 1031801956823) по взысканию задолженности в размере 79 026,48 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 20.10.2015г. по делу №А71-6527/2015, права (требования) к ЗАО «СВ-Поволжское» (ОГРН 1026301980814) по взысканию задолженности в размере 6 252 426,23 руб., включенной в реестр требований кредиторов ЗАО «СВ-Поволжское» (дело о банкротстве №А55-12768/2010), права (требования) к ООО «Энергия» (ОГРН 1121831000422) по взысканию задолженности в размере 180 099,84 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения №6 от 15.08.2012г., права (требования) к ООО «Пульс» (ОГРН 1081840005103) по взысканию задолженности в размере 206 316,44 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения от 08.11.2010 г., частично подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 10.04.2015 г. по делу №А71-1348/2015, права (требования) к ООО ТК «НЕФТЕСЕРВИС» (ОГРН 1111841000105) по взысканию задолженности в размере 773 440,20 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Республики Татарстан от 19.10.2012г. по делу №А65-19045/2012.

Начальная цена продажи Лота №4 составляет 2 427 184,00 рублей. НДС не предусмотрен.

29.03.2018г. собрание кредиторов ЗАО «ОМОС-трейд» утвердило Изменения в Положение о порядке, сроках и условиях уступки прав требований (дебиторской задолженности) ЗАО «ОМОС-трейд», предусматривающие дальнейшую реализацию дебиторской задолженности (лоты №№ 1,4).

В период с 10.05.2018 г. по 03.07.2018 г. на электронной площадке ООО «Аукционный тендерный центр» проводится прием заявок на участие в очередных торгах посредством публичного предложения по продаже прав (требований) должника. По условиям торгов снижение начальной цены может осуществляться до цены отсечения, которая составляет 50 процентов от начальной цены продажи лота на очередных торгах посредством публичного предложения.

На торгах реализуются следующие права (требования):

ЛОТ№1. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «ПродИмпорт» (ОГРН 1027802730812) по взысканию задолженности в размере 466 219 353,22 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ПродИмпорт» (дело о банкротстве №А56-78146/2009), обеспеченные поручительствами физического лица и юридического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте; права (требования) к ООО «ГПК «РУБЕЖ» (ОГРН 1027807988757) по взысканию задолженности в размере 349 348 160,69 руб., включенной в реестр требований кредиторов ООО «ГПК «РУБЕЖ» (дело о банкротстве № А56-71479/2009), обеспеченные в части поручительством физического лица, а также обеспеченные в части залогом товаров в обороте.



Начальная цена продажи Лота №1 составляет 145 334 131,00 рублей. НДС не предусмотрен. ЛОТ №4. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» права (требования) к ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (ОГРН 1031801956823) по взысканию задолженности в размере 79 026,48 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 20.10.2015г. по делу №А71-6527/2015, права (требования) к ЗАО «СВ-Поволжское» (ОГРН 1026301980814) по взысканию задолженности в размере 6 252 426,23 руб., включенной в реестр требований кредиторов ЗАО «СВ-Поволжское» (дело о банкротстве №А55-12768/2010), права (требования) к ООО «Энергия» (ОГРН 1121831000422) по взысканию задолженности в размере 180 099,84 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения №6 от 15.08.2012г., права (требования) к ООО «Пульс» (ОГРН 1081840005103) по взысканию задолженности в размере 206 316,44 руб., возникшей на основании договора аренды нежилого помещения от 08.11.2010г., частично подтвержденные решением Арбитражного суда Удмуртской республики от 10.04.2015г. по делу №А71-1348/2015, права (требования) к ООО ТК «НЕФТЕСЕРВИС» (ОГРН 1111841000105) по взысканию задолженности в размере 773 440,20 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Республики Татарстан от 19.10.2012г. по делу №А65-19045/2012.

Начальная цена продажи Лота №4 составляет 1 334 951,00 рублей. НДС не предусмотрен.

Сведения о поданных заявках на участие в торгах по состоянию на дату составления отчета отсутствуют.

29.03.2018 г. собрание кредиторов ЗАО «ОМОС-трейд» утвердило Порядок продажи нереализованных в ходе торгов прав требований (дебиторской задолженности) ЗАО «ОМОС-трейд», входящих в состав лота №3.

Лот №3. Принадлежащие ЗАО «ОМОС-трейд» текущие права (требования) к Закрытому акционерному обществу «ОРЛЭКС» (ОГРН 1025700825479) по взысканию задолженности в размере 26 320 026,65 руб., подтвержденные решением Арбитражного суда Орловской области от 09.03.2011 г. по делу №А48-4370/2010.

Начальная цена продажи Лота соответствовала стоимости лота, сформированной на последнем этапе последующих торгов посредством публичного предложения, и составила 4 690 228,95 руб. (НДС не предусмотрен).

Лот подлежал продаже без проведения торгов посредством заключения с покупателем прямого договора купли-продажи по цене продажи не ниже 4 690 228,95 руб.

В целях продажи имущества конкурсным управляющим должника было опубликовано соответствующее информационное сообщение о продаже в ЕФРСБ №2580544 от 30.03.2018 г.

Прием заявок от претендентов, содержащих предложения о цене Лота, осуществлялся конкурсным управляющим в период с 02.04.2018 г. по 06.04.2018 г. по адресу места нахождения конкурсного управляющего.

По итогам рассмотрения заявок лицом, получившим право заключить договор купли-продажи Лота, признан претендент – ООО «НАНОМЕД» (ОГРН 1147746127418), предложивший цену за принадлежащие должнику права (требования) в размере 4 690 229,00 руб., что не ниже установленной начальной цены продажи имущества должника.

10.04.2018 г. конкурсным управляющим заключен договор купли-продажи с ООО «НАНОМЕД». Оплата по договору купли-продажи произведена покупателем в полном объеме, права требования перешли к Покупателю.

1. Дебитор ООО «Нефтехиминвест» (поз. №1) (ИНН 7704682384, КПП 770401001, ОГРН 1087746373010, дата присвоения ОГРН: 18.03.2008 г.; местонахождение: Российская Федерация, г. Москва, Новинский бульвар, д. 18, стр. 1, помещение VIII).⁷⁷ Решением Арбитражного суда г. Москвы по делу №А40-67193/13 от 13.10.2014 г. в удовлетворении требований отказано. Подана апелляционная жалоба. В удовлетворении апелляционной жалобы 06.02.2015 г. отказано. Подана кассационная жалоба. В удовлетворении кассационной жалобы отказано.
2. Дебитор ООО «Пульс» (поз. №6) (ИНН 1834044712, КПП 184001001, ОГРН 1081840005103, дата присвоения ОГРН: 09.07.2008 г.; местонахождение: Российская Федерация, Удмуртская Республика, г. Ижевск, ул. Союзная, д. 109 А).⁷⁸ Исполнительное производство окончено в связи с невозможностью взыскания. Исполнительное производство повторно возбуждено 13.10.2016 г. По решению собрания кредиторов дебиторская задолженность подлежит продаже на торгах. Общество исключено из ЕГРЮЛ по решению налогового органа 11.07.2017 г.

⁷⁷ Источник: информационная система «СПАРК».

⁷⁸ Источник: информационная система «СПАРК».



3. Дебитор ООО «ЕвроСтиль» (поз. №8) (ИНН 7722559680, КПП 502701001, ОГРН 1057748768318, дата присвоения: 25.10.2005, местонахождение: Московская обл., Люберецкий район, г. Люберцы, Котельнический проезд, д. 14 А, стр. литера К, офис 1)⁷⁹. На основании соглашения об отступном № 1 от 01.03.2016 г. и соглашения об отступном №2 от 01.03.2016 г. ООО «ЕвроСтиль» передало ЗАО «ОМОС-трейд» в счет погашения требований ЗАО «ОМОС-трейд» в размере 207 947 214,81 руб., включенных в реестр требований кредиторов ООО «ЕвроСтиль», отступное – права требования к ОАО «Ростоппром» в размере 171 807 852,66 руб., права требования к ООО «Раевская птицефабрика» в размере 248 287 530,77 руб. В связи с тем, что предприятие ООО «Раевская птицефабрика» было ликвидировано вследствие банкротства 20.09.2017 г., вероятность получения денежных средств по правам требования к данной компании признается равной нулю. Таким образом, максимально возможная сумма денежных средств к получению по отступным ООО «ЕвроСтиль» ограничивается суммой прав требования к ОАО «Ростоппром» в размере 171 807 852,66 руб.
4. Дебитор ООО «ЛЕМ-Инвест» (поз. №9) (ИНН 7718752257, КПП 771801001, ОГРН 1097746053250, дата присвоения: 09.02.2009 г., местонахождение: г. Москва, Новосибирская ул., д. 4)⁸⁰. Определением Арбитражного суда г. Москвы от 18.04.2016 г. по делу №А40-179348/14 конкурсное производство в отношении ООО «ЛЕМ-Инвест» завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 08.06.2016 г.
5. ООО «Энергия» (поз. №10) (ИНН 6150013627, КПП 615001001, ОГРН 1096183000990, дата регистрации: 23.03.2009 г., местонахождение: 346400, Ростовская обл., г. Новочеркасск, проспект Баклановский, д. 154)⁸¹. По делу о банкротстве ООО «Энергия» производство прекращено в связи с отсутствием имущества для покрытия расходов по делу о банкротстве. По решению собрания кредиторов дебиторская задолженность подлежит продаже на торгах.
6. Дебитор ЗАО «Спецтехноком» (поз. №13) (ИНН 7722562241, КПП 771501001, ОГРН 1057749154792, дата присвоения: 21.11.2005 г., местонахождение: г. Москва, ул. Хачатуряна, д. 12, к. 1, пом. 2)⁸². Определением суда от 01.08.2016 г. конкурсное производство в отношении должника завершено. Общество ликвидировано вследствие банкротства и исключено из ЕГРЮЛ 04.10.2016 г.
7. Дебитор ООО «Красногорский АБЗ» (поз. №14 и №15) (ИНН 5024068649, КПП 772401001, ОГРН 1045004478309, дата присвоения: 15.12.2004 г., местонахождение: г. Москва, шоссе Каширское, д. 76 корп. 1)⁸³. Определением суда от 07.12.2016 г. конкурсное производство в отношении должника завершено. Общество исключено из ЕГРЮЛ 08.02.2017 г.

В связи с тем, что оценка справедливой стоимости прав требования дебиторской задолженности конкурсным управляющим по состоянию на дату оценки не проводилась, а торги по приобретению прав (требований) должника пять раз (13.02.2017 г., 30.03.2017 г., 30.06.2017 г., 25.09.2017 г. и 13.03.2018 г.) не состоялись в связи с отсутствием заявок на участие в торгах, оценщик исходит из нижеуказанных допущений:

- вероятность полного погашения задолженности вышеуказанными шестью дебиторами – ООО «Нефтехиминвест» (поз. №1), ООО «Пульс» (поз. №6), ООО «ЛЕМ-Инвест» (поз. №9), ООО «Энергия» (поз. №10), ЗАО «Спецтехноком» (поз. №13) и ООО «Красногорский АБЗ» (поз. №14 и №15) – равна 0%; к величине задолженности указанных дебиторов применен коэффициент 0,00⁸⁴;
- вероятность полного погашения задолженности дебиторами ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала» (поз. №2), ООО «Технические услуги» (поз. №5), ООО «ЕвроСтиль» (поз. №8), ООО «Агрофирма Синичино» (поз. №17 и №25), ООО «Сервис консалт» (поз. №18), Верюжский Василий Васильевич (поз. №26) и ЗАО «Инвестстрой групп» (поз. № 27) составляет 25%⁸⁵; к величине задолженности указанных дебиторов применен коэффициент 0,25;

⁷⁹ Источник: информационная система «СПАРК».

⁸⁰ Источник: информационная система «СПАРК».

⁸¹ Источник: информационная система «СПАРК».

⁸² Источник: информационная система «СПАРК».

⁸³ Источник: информационная система «СПАРК».

⁸⁴ По дебиторам учтены следующие суммы, полученные от взыскания задолженности по состоянию на дату оценки: ООО «ЛЕМ-Инвест» – 3 261 240,47 руб., ООО «Энергия» – 20 755,00 руб., ЗАО «Спецтехноком» – 31 850,18 руб., ООО «Красногорский АБЗ» – 10 764 346,75 руб.

⁸⁵ Вероятность возникновения события в размере 25% означает, что вероятность того, что событие произойдет, ниже по сравнению с вероятностью того, что событие не произойдет, т. е. вероятность наступления события составляет от 0% до 50%, или, в среднем, 25%.



- вероятность полного погашения задолженности дебитором ООО «Краевой имущественный комплекс» (поз. №19) составляет 50%; к величине указанного дебитора применен коэффициент 0,50⁸⁶. Увеличение вероятности полного погашения задолженности указанного дебитора связано с осуществленными 18.07.2017 г. и 19.09.2017 г. компанией ООО «КИК» выплатами своего долга, составившими 85,81% от совокупной задолженности компании.

Расчет размера задолженности из требований, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам, вероятного к получению, приведен в таблице ниже.

Таблица 49. Расчет размера задолженности из требований, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам, вероятного к получению

№ п/п	Наименование дебитора	Сумма задолженности, руб.	Коэффициент, учитывающий вероятность погашения задолженности	Денежные средства, полученные от взыскания задолженности, руб.	Размер задолженности, вероятный к получению, руб.
1	ООО «Нефтехиминвест»	2 000 000,00	0,00%	-	0,00
2	ООО «Оздоровительный центр «Жемчужина Урала»	75 987,00	25,00%	-	18 996,75
3	Котов А. В.	61 560,00	-	61 560,00	61 560,00
4	ООО «Первая информационная компания»	37 200,00	-	38 000,00	38 000,00
5	ООО «Технические услуги»	141 680,34	25,00%	-	35 420,09
6	ООО «Пульс»	206 316,44	0,00%	-	0,00
7	ООО «Голдфинанс»	34 000,01	-	47 600,00	47 600,00
8	ООО «ЕвроСтиль»	171 807 852,66	25,00%	-	42 951 963,17
9	ООО «ЛЕМ-Инвест»	712 921 685,02	0,00%	3 261 240,47	3 261 240,47
10	ООО «Энергия»	186 795,00	0,00%	20 755,00	20 755,00
11	Куркина О. А.	50 000,00	-	51 700,00	51 700,00
12	ООО «Краевой имущественный комплекс»	157 686 361,25	-	157 686 361,25	157 686 361,25
13	ЗАО «Спецтехноком»	370 270 530,39	0,00%	31 850,18	31 850,18
14	ООО «Красногорский АБЗ»	2 435 000,00	0,00%	10 764 346,75	10 764 346,75
15	ООО «Красногорский АБЗ»	48 339 354,46	0,00%		
16	УФК по Москве (ИФНС №25 по Москве)	35 109 147,92	-	35 109 147,92	35 109 147,92
17	ООО «Агрофирма Синичино»	1 065 196 275,13	25,00%	-	266 299 068,78
18	ООО «Сервис консалт»	2 500 626,16	25,00%	-	625 156,54
19	ООО «Краевой имущественный комплекс»	25 290 235,10	50,00%	21 700 826,78	23 495 530,94
20	УФК по Республике Татарстан (ИФНС России №25 по г. Москве)	1 480,00	-	1 480,00	1 480,00
21	УФК по Хабаровскому краю (ИФНС по Центральному району г. Хабаровска)	6 000,00	-	6 000,00	6 000,00
22	УФК по г. Москве (ИФНС России №25 по г. Москве)	7 468,00	-	7 468,00	7 468,00
23	УФК по г. Москве (ИФНС России №25 по г. Москве)	8 432,00	-	8 432,00	8 432,00
24	ООО «Лингвотранссервис-ЛТС»	259 191,60	-	259 191,60	259 191,60
25	ООО «Агрофирма Синичино»	250 000,00	25,00%	-	62 500,00
26	Верюжский Василий Васильевич	309 678 028,11	25,00%	-	77 419 507,03
27	ЗАО «Инвестстрой групп»	1 446 471 710,00	25,00%	23 764 138,91	379 441 031,68
Итого		4 351 032 916,59		252 820 098,86	997 704 308,14

Источники: Отчет конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г., расчеты оценщика

Размер задолженности из требований, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам, вероятный к получению, за вычетом денежных средств, полученных от взыскания задолженности по состоянию на дату оценки, составляет:

$$997\,704\,308,14 \text{ руб.} - 252\,820\,098,86 \text{ руб.} = 744\,884\,209,28 \text{ руб.}$$

⁸⁶ По дебитору учтена сумма, полученная от взыскания задолженности, по состоянию на дату оценки: 21 700 826,78 руб., что составляет 85,81% от совокупной задолженности в размере 25 290 235,10 руб.



Таким образом, размер конкурсной массы ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на дату оценки округленно составляет:

$$3\,678\,532,14 \text{ тыс. руб.}^{87} + 744\,884,21 \text{ тыс. руб.}^{88} = 1\,113\,416,35 \text{ тыс. руб.}$$

Расчет размера денежных средств, необходимых для погашения судебных расходов, расходов по выплате вознаграждения арбитражному управляющему и оплаты услуг лиц, привлеченных арбитражным управляющим в целях обеспечения исполнения возложенных на него обязанностей, а также текущих платежей

Согласно предоставленному Заказчиком Отчету конкурсного управляющего ЗАО «ОМОС-трейд» о своей деятельности и о ходе конкурсного производства от 21.05.2018 г. суммарный расход денежных средств на проведение конкурсного производства составил 2 825,99 тыс. руб., в том числе 1 385,00 тыс. руб. – вознаграждение управляющего за период с 25.06.2014 г. по 30.04.2018 г.

Принимая во внимание то, что Определениями Арбитражного суда города Москвы от 19.02.2015 г., 08.07.2015 г., 05.02.2016 г., 22.07.2016 г., 17.02.2017 г., 17.07.2017 г. и 01.02.2018 г. конкурсное производство продлено до 25.06.2018 г., а также тот факт, что деятельность конкурсного управляющего активно продолжается, осуществляются взыскания, банкротство предприятия еще не завершено, оценщик полагает, что конкурсное производство будет в очередной раз продлено, мероприятия по ликвидации предприятия будут продолжаться еще не менее 6 мес. от даты оценки, и суммарный размер денежных средств, необходимых для погашения судебных расходов, расходов по выплате вознаграждения арбитражному управляющему и оплаты услуг лиц, привлеченных арбитражным управляющим в целях обеспечения исполнения возложенных на него обязанностей, а также текущих платежей, округленно составит 3 200 тыс. руб.

Расчет размера конкурсной массы для обеспечения неудовлетворенных прав требований кредиторов третьей очереди

Размер конкурсной массы для обеспечения неудовлетворенных прав требований кредиторов третьей очереди рассчитывается путем вычитания из рассчитанного выше размера конкурсной массы ЗАО «ОМОС-трейд», составляющего 1 113 416,35 тыс. руб.:

- размера прав требований кредиторов первой и второй очереди: 0 тыс. руб.;
- размера удовлетворенных прав требований кредиторов третьей очереди: 435 139,49 тыс. руб.;
- размера денежных средств, необходимых для погашения судебных расходов, расходов по выплате вознаграждения арбитражным управляющим и оплаты услуг лиц, привлеченных арбитражным управляющим в целях обеспечения исполнения возложенных на него обязанностей, а также текущих платежей: 3 200 тыс. руб.

$$1\,113\,416,35 \text{ тыс. руб.} - 0 \text{ тыс. руб.} - 435\,139,49 \text{ тыс. руб.} - 3\,200 \text{ тыс. руб.} = 675\,076,86 \text{ тыс. руб.}$$

Таким образом, размер конкурсной массы для обеспечения неудовлетворенных прав требований кредиторов третьей очереди по состоянию на дату оценки составляет 675 076,86 тыс. руб.

Расчет размера денежных средств, возможных к получению ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

В соответствии с законодательством Российской Федерации денежные средства из конкурсной массы для обеспечения прав требований кредиторов третьей очереди должны быть распределены пропорционально размерам их прав требований.⁸⁹

Расчет размера денежных средств, возможных к получению ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» как кредитора третьей очереди, приведен в таблице ниже.

⁸⁷ Денежные средства, которые поступили на основной счет и в кассу ЗАО «ОМОС-трейд» по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г.

⁸⁸ Размер задолженности из требований, предъявленных конкурсным управляющим к третьим лицам, вероятный к получению, за вычетом денежных средств, полученных от взыскания задолженности по состоянию на дату оценки.

⁸⁹ «При недостаточности денежных средств должника для удовлетворения требований кредиторов одной очереди денежные средства распределяются между кредиторами соответствующей очереди пропорционально суммам их требований, включенных в реестр требований кредиторов» (ст. 142 Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» от 26.10.2002 г. №127-ФЗ).



Таблица 50. Расчет размера денежных средств, возможных к получению ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» как кредитора третьей очереди

Получатель	Размер неудовлетворенных прав требований кредиторов третьей очереди, тыс. руб.	Размер конкурсной массы для обеспечения прав требований кредиторов третьей очереди, тыс. руб.	Процент удовлетворения общей суммы требований, %	Размер причитающихся денежных средств от реализации активов, тыс. руб.
ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»	54 026,85	-	9,778%	5 282,86
Прочие кредиторы третьей очереди	6 849 863,09	-	9,778%	669 794,00
Итого	6 903 889,94	675 076,86		675 076,86

Источник: расчеты оценщика

Таким образом, размер денежных средств, возможных к получению ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», составляет 5 282,86 тыс. руб.

Расчет справедливой стоимости прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» к ЗАО «ОМОС-трейд»

Справедливая стоимость прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» к ЗАО «ОМОС-трейд» рассчитывается по формуле:

$$V = \frac{V_A}{(1+r)^n}, \text{ где:}$$

V – справедливая стоимость прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» к ЗАО «ОМОС-трейд»;

V_A – размер денежных средств, возможных к получению ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»;

r – ставка дисконтирования;

n – период дисконтирования.

Расчет ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования – это процентная ставка, используемая для пересчета будущих денежных потоков в единую величину их справедливой стоимости.

В экономическом смысле в роли ставки дисконтирования выступает требуемая инвесторами ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования или, другими словами, это требуемая ставка дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату определения стоимости.

Принимая во внимание продолжительность конкурсного производства и сроки поступления денежных средств, оценщик полагает наиболее вероятным сроком получения денежных средств – 6 месяцев после даты оценки.

В качестве ставки дисконтирования оценщиком была выбрана средневзвешенная ставка по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях, на срок до 1 года, которая составляет 8,82%⁹⁰.

Расчет справедливой стоимости прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по обязательствам ЗАО «ОМОС-трейд»

Расчет справедливой стоимости прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по обязательствам ЗАО «ОМОС-трейд» с использованием доходного подхода по состоянию на дату оценки приведен в таблице ниже.

Таблица 51. Расчет справедливой стоимости прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по обязательствам ЗАО «ОМОС-трейд» с использованием доходного подхода по состоянию на дату оценки

Наименование	Значение
Размер денежных средств, возможных к получению ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», округленно, руб.	5 282 860
Ставка дисконтирования, %	8,82%
Фактор дисконта	0,962
Справедливая стоимость прав требований ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по обязательствам ЗАО «ОМОС-трейд», округленно, руб.	5 081 000

Источник: расчеты оценщика

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», представленных правами требований к ЗАО «ОМОС-трейд», по состоянию на дату оценки округленно составляет 5 081 тыс. руб.

⁹⁰ Источник: ЦБ РФ, «Статистический бюллетень Банка России», №08 (303), 2018 г., <http://www.cbr.ru/publ/BBS/Bbs1808r.pdf>



Краткосрочные финансовые вложения (ООО «БК «РЕГИОН»)

Подробная информация о краткосрочных финансовых вложениях в компанию ООО «БК «РЕГИОН» представлена в таблице ниже.

Таблица 52. Подробная информация о краткосрочных финансовых вложениях в компанию ООО «БК «РЕГИОН»

№ п/п	Наименование	Реквизиты, юридический адрес	Вид вложения	Балансовая стоимость, руб.
1	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Акции, приобретенные по РЕПО	46 498 838,78
2	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Заем выданный	46 498 838,78
Итого				92 997 677,56

Источник: расшифровка статьи «Краткосрочные финансовые вложения» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком

Как видно из таблицы выше, с учетом информации полученной при анализе статьи «Кредиторская задолженность»⁹¹, оценщиком сделан вывод о том, что заемные средства, выданные компании ООО «БК «РЕГИОН» были использованы брокерской компанией для приобретения акций по сделке РЕПО, в пользу ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ». Заказчиком была предоставлена информация, в соответствии с которой, указанная выше кредиторская задолженность планируется к погашению 31.12.2018 г., из чего следует, что акции, приобретенные по РЕПО, и выданный заем, также будут погашены 31.12.2018 г. В связи с вышеизложенным, руководствуясь принципом разумной осторожности, оценщик принял решение не корректировать балансовую стоимость краткосрочных финансовых вложений (ООО «БК «РЕГИОН») ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

Таким образом, справедливая стоимость краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», представленных вложениями в ООО «БК «РЕГИОН», по состоянию на дату оценки округленно составляет 92 998 тыс. руб.

Результаты расчетов справедливой стоимости краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» приведены в таблице ниже.

⁹¹ См. подраздел «Кредиторская задолженность» раздела 9.3.4 «Расчет справедливой стоимости обязательств» настоящего Отчета.



Таблица 53. Результаты расчетов справедливой стоимости краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

№ п/п	Наименование	Реквизиты, юридический адрес	Вид вложения	Количество акций, шт.	Номинал акции, руб.	Размер доли владения, %	Балансовая стоимость, тыс. руб.	Справедливая стоимость, округленно, тыс. руб.
1	Акционерное общество «Всероссийский банк развития регионов» (АО «ВБРР»)	ИНН 7736153344, КПП 775001001, ОГРН 1027739186914, дата присвоения ОГРН: 12.09.2002 г.; юридический адрес: Российская Федерация, 129594, г. Москва, ул. Суцеский Вал, д. 65 корп. 1	Обыкновенная именная бездокументарная акция	11 175	10 000,00	1,03%	158 428,53	1 063 860,00
2	Закрытое акционерное общество «ОМОС-трейд» (ЗАО «ОМОС-трейд»)	ИНН 7714627745, КПП 772501001, ОГРН 1057749262361, дата присвоения ОГРН: 28.11.2005 г.; юридический адрес: Российская Федерация, 119071, г. Москва, ул. М. Калужская, д. 15, стр. 17, 3-А этаж	Договор №29-02/2012	-	-	-	6 864,15	5 081,00
3	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Акции, приобретенные по РЕПО	-	-	-	46 498,84	46 499,00
4	Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК «РЕГИОН»)	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	Заем выданный	-	-	-	46 498,84	46 499,00
Итого краткосрочные финансовые вложения				11 175			258 290,35	1 161 939,00

Источники: расшифровка к бухгалтерскому балансу ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, информационная система «СПАРК», расчеты оценщика



Таким образом, справедливая стоимость краткосрочных финансовых вложений ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки округленно составляет 1 161 939 тыс. руб.

Денежные средства и денежные эквиваленты

Согласно бухгалтерскому балансу по состоянию на 14.09.2018 г. величина денежных средств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 74 тыс. руб. (или 0,03% в совокупных активах).

Денежные средства являются абсолютно ликвидным активом, в связи с чем их балансовая стоимость не подлежит корректировке.

Таким образом, справедливая стоимость денежных средств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки составляет 74 тыс. руб.

Результаты расчета справедливой стоимости активов

Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» представлены в таблице ниже.

Таблица 54. Результаты расчета справедливой стоимости активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», тыс. руб.

Наименование	Балансовая стоимость на 14.09.2018 г.	Размер корректировки	Справедливая стоимость на дату оценки
Отложенные налоговые активы	4 244	0	4 244
Дебиторская задолженность	1 135	0	1 135
Краткосрочные финансовые вложения	258 291	903 648	1 161 939
Денежные средства и денежные эквиваленты	74	0	74
Итого активы	263 744	903 648	1 167 392

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

Таким образом, справедливая стоимость активов ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки округленно составляет 1 167 392 тыс. руб.

9.3.4. Расчет справедливой стоимости обязательств

Кредиторская задолженность

Согласно бухгалтерскому балансу по состоянию на 14.09.2018 г. величина кредиторской задолженности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» составляет 46 306 тыс. руб. (или 100,00% в совокупных обязательствах).

Расшифровка статьи «Кредиторская задолженность» по состоянию на 14.09.2018 г. представлена в таблице ниже.

Таблица 55. Расшифровка статьи «Кредиторская задолженность» по состоянию на 14.09.2018 г.

№ п/п	Наименование кредитора	Реквизиты кредитора	Предмет задолженности	Балансовая стоимость задолженности, руб.	Дата предполагаемого погашения задолженности
1	ООО «БК РЕГИОН»	ИНН 7708207809, КПП 775001001, ОГРН 1027708015576, дата присвоения ОГРН: 22.11.2002 г.	задолженность по РЕПО	46 498 838,78	31.12.2018 г.
Итого кредиторская задолженность				46 498 838,78	

Источник: расшифровка статьи «Кредиторская задолженность» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком

Принимая во внимание состав статьи «Кредиторская задолженность» ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», оценщиком принято решение не корректировать ее балансовую стоимость.

Таким образом, справедливая стоимость кредиторской задолженности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки округленно составляет 46 499 тыс. руб.



Результаты расчета справедливой стоимости обязательств

Результаты расчета справедливой стоимости обязательств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» представлены в таблице ниже.

Таблица 56. Результаты расчета справедливой стоимости обязательств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

Наименование	Балансовая стоимость на 14.09.2018 г.	Размер корректировки	Справедливая стоимость на дату оценки
Кредиторская задолженность	46 499	0	46 499
Итого обязательства	46 499	0	46 499

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

Таким образом, справедливая стоимость обязательств ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки округленно составляет 46 499 тыс. руб.

9.3.5. Расчет справедливой стоимости собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ»

В соответствии с выбранным методом оценки расчет справедливой стоимости собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату определения стоимости проводится по следующей формуле:

$$MV_{\text{Equity}} = V_A - V_{\text{TL}}, \text{ где:}$$

MV_{Equity} – справедливая стоимость собственного капитала;

V_A – справедливая стоимость активов;

V_{TL} – справедливая стоимость обязательств.

Расчет справедливой стоимости собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки приведен в таблице ниже.

Таблица 57. Расчет справедливой стоимости собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки, тыс. руб.

Наименование	Балансовая стоимость на 14.09.2018 г.	Размер корректировки	Справедливая стоимость на дату оценки
Активы			
Отложенные налоговые активы	4 244	0	4 244
Дебиторская задолженность	1 135	0	1 135
Краткосрочные финансовые вложения	258 291	903 648	1 161 939
Денежные средства и денежные эквиваленты	74	0	74
Итого активы	263 744	903 648	1 167 392
Обязательства			
Кредиторская задолженность	46 499	0	46 499
Итого обязательства	46 499	0	46 499
Справедливая стоимость собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» («Итого активы» – «Итого обязательства»)	217 245	903 648	1 120 893

Источники: бухгалтерская отчетность ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на 14.09.2018 г., предоставленная Заказчиком, расчеты оценщика

Таким образом, справедливая стоимость собственного капитала ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», определенная с использованием затратного подхода методом скорректированных чистых активов, по состоянию на дату оценки округленно составляет 1 120 893 тыс. руб.



9.3.6. Расчет справедливой стоимости объекта оценки с использованием затратного подхода

Справедливая стоимость объекта оценки рассчитывается как приходящаяся на указанную долю часть справедливой стоимости собственного капитала с учетом вносимых корректировок. Подробное описание используемых корректировок приведено в подразделе «Скидки и премии» раздела 8.3.5. «Ценовые и другие характеристики рынка акций компаний, относящихся к отрасли «Вложения в ценные бумаги» настоящего Отчета.

Расчет справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» – по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., с использованием затратного подхода представлен в таблице ниже.

Таблица 58. Расчет справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» – по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., с использованием затратного подхода

Наименование показателя	Значение
Справедливая стоимость собственного капитала (100% пакет акций), округленно, руб.	1 120 893 000
Общее количество выпущенных и размещенных обыкновенных именных бездокументарных акций, шт.	121 423
Количество оцениваемых обыкновенных именных бездокументарных акций, шт.	1
Стоимость оцениваемого пакета акций без учета скидок, руб.	9 231,31
Скидка за недостаток контроля, %	0,00%
Скидка за недостаточную ликвидность, %	0,00%
Справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», округленно, руб.	9 231,00

Источники: расчеты оценщика

Таким образом, справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., рассчитанная с использованием затратного подхода, округленно составляет:

9 231 руб.
(Девять тысяч двести тридцать один рубль).

9.4. Расчет стоимости с использованием доходного подхода

9.4.1. Описание подхода

Доходный подход основывается на принципе, по которому справедливая стоимость объекта есть справедливая стоимость чистых доходов, ассоциированных с объектом оценки. В рамках доходного подхода оценки бизнеса выделяются методы:

- дивидендный метод;
- прямой капитализации;
- дисконтированных денежных потоков (ДДП).

Для того чтобы оценить акцию дивидендным методом, необходимо оценить стоимость собственного капитала (ставку дисконтирования), ожидаемые коэффициенты выплат и ожидаемые темпы роста прибыли на одну акцию с течением времени.

При использовании метода прямой капитализации может капитализироваться некоторый нормализованный уровень непрерывно меняющихся доходов (с одним и тем же темпом роста). Справедливая стоимость компании определяется как отношение потока доходов к коэффициенту капитализации при допущении о том, что в обозримом будущем доходы бизнеса останутся примерно на одном уровне или будут изменяться по линейной зависимости.

В рамках третьего метода оценщики дисконтируют будущие денежные потоки или доходы от прогнозируемой деятельности компании, приводя их к справедливой стоимости. При использовании метода дисконтированных денежных потоков в расчет принимаются следующие факторы:

- денежные потоки, которые собственник актива ожидает получить в будущем;
- сроки получения данных денежных потоков;
- риск, который несет собственник активов.



Для определения справедливой стоимости будущего экономического дохода требуется провести всесторонний анализ финансовой деятельности компании, включая анализ доходов, расходов, инвестиций, структуры капитала, стоимости предприятия после окончания прогнозного периода и ставки дисконтирования. По отзывам западных специалистов, в 90% случаев применения доходного подхода для оценки средних и крупных компаний применяется именно этот метод.

Оценка стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков предусматривает осуществление следующих этапов:

- определение времени получения доходов;
- составление прогноза будущих доходов;
- оценка риска, связанного с получением доходов.

Приведенная к справедливой стоимости сумма будущих доходов служит ориентиром того, сколько готов заплатить за оцениваемые предприятия потенциальный инвестор.

Основным показателем метода ДДП является чистый денежный поток, который рассчитывается как разница между притоком и оттоком денежных средств за определенное время.

Денежный поток может быть рассчитан как:

- денежный поток на собственный капитал;
- денежный поток на инвестированный капитал, или бездолговой денежный поток.

На основе денежного потока на собственный капитал определяется справедливая стоимость собственных средств предприятия. Денежный поток на собственный капитал отражает в своей структуре планируемый способ финансирования стартовых и последующих инвестиций в предприятие. Применительно к каждому будущему периоду в нем учитываются ожидаемые:

- прирост долгосрочной задолженности предприятия (кредитов и займов);
- уменьшение обязательств предприятия (отток средств на погашение основной части долга ранее взятых кредитов);
- выплата процентов по кредитам в порядке их текущего обслуживания.

Дисконтирование такого денежного потока производится по ставке дисконтирования, отражающей стоимость привлечения собственного капитала (требуемой типичным инвестором).

Бездолговой денежный поток не отражает планируемого движения и стоимости кредитных средств, используемых для финансирования предприятия. Бездолговой денежный поток также не учитывает суммы выплат процентов по кредиту и увеличение или уменьшение задолженности. Данный вид потока рассматривается с целью определения эффективности вложения капитала в целом. Полученные суммарные величины сопоставляются с полными инвестициями в бизнес независимо от их происхождения.

Дисконтирование бездолгового денежного потока производится по ставке дисконтирования, отражающей средневзвешенную стоимость привлечения капитала предприятия.

При определении итоговой стоимости бизнеса необходимо также рассматривать дополнительные факторы, влияющие на стоимость компании, наличие которых может повлечь необходимость осуществления итоговых корректировок, в том числе:

- на дефицит/излишек собственных оборотных средств;
- на наличие нефункционирующих (избыточных или недействующих) активов, включая долгосрочные финансовые вложения на дату оценки и т. д.

Справедливая стоимость акционерного капитала компании рассчитывается как стоимость бизнеса с учетом вышеуказанных корректировок за вычетом справедливой стоимости чистого долга компании на дату проведения оценки.

9.4.2. Обоснование отказа от использования доходного подхода

Как отмечалось выше, основа доходного подхода – это прогнозные значения денежных потоков. В основе денежного потока лежит операционная прибыль, в частности прибыль до налогообложения. В общем случае прогнозирование осуществляется на основе анализа финансовой информации компании, анализа производственной деятельности, экономического окружения и т. д.

По состоянию на дату оценки оценщик не располагал достаточной информацией, обеспечивающей обоснованность составляющих денежного потока, в частности:

- в течение всего рассматриваемого ретроспективного периода ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» не получало выручки от операционной деятельности и практически не несло операционных затрат;
- бизнес-план деятельности ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» и прогнозные данные доходов и расходов у компании отсутствуют.



На основании вышеизложенного оценщик пришел к выводу о невозможности применения доходного подхода для оценки справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

9.5. Расчет стоимости с использованием сравнительного подхода

9.5.1. Описание подхода

Сравнительный подход – это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах.

Область применения сравнительного подхода – оценка предприятий на основе фактических данных фондового рынка о котировках оцениваемой компании и (или) компаний-аналогов, а также на основе фактической информации о сделках с пакетами акций оцениваемой компании и сопоставимых компаний вне фондового рынка, в том числе информации о слияниях и поглощениях.

К методам сравнительного подхода относятся:

- метод рынка капитала;
- метод сделок;
- метод ретроспективных сделок с объектом оценки;
- метод отраслевых коэффициентов.

Метод рынка капитала (компаний-аналогов) применим в случае наличия финансовой информации о компаниях-аналогах, акции которых обращаются на фондовом рынке. По состоянию на дату оценки осуществляется поиск информации о продаже акций компаний-аналогов в котировальных системах или о наличии индикативных котировок.

Метод сделок (сравнения продаж) позволяет определить стоимость компании на основе сравнения объекта оценки с компаниями-аналогами, пакеты акций которых были приобретены в течение недавнего периода времени.

Метод отраслевых коэффициентов основывается на анализе продаж акций в той или иной отрасли, по которому выводится определенная зависимость между ценой продажи и каким-то показателем. Такие отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений за ценами продаж компаний и их важнейшими производственно-финансовыми характеристиками. В РФ данный метод не получил достаточного распространения в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного мониторинга рынка.

В случае если акции оцениваемой компании торгуются на фондовом либо внебиржевом рынках, применяется *метод ретроспективных сделок с объектом оценки*.

В целом, технологии применения метода рынка капитала и метода сделок практически совпадают, различие заключается только в типе исходной информации: либо цена одной акции, не дающая никаких элементов контроля, либо цена контрольного пакета, включающая премию за элементы контроля

Основные этапы применения метода рынка капитала и метода сделок:

- выбор сопоставимых компаний. На данном этапе собирается информация о компаниях, ведущих деятельность, аналогичную деятельности оцениваемой компании, по акциям которых имеется информация о сделках на фондовых рынках или информация по ценам купли-продажи аналогичных компаний. Из отобранной группы компаний выделяются компании, наиболее сходные с оцениваемой компанией с точки зрения размера, структуры доходов, структуры инвестированного капитала, географических факторов, диверсификации деятельности и других критериев;
- выбор и расчет ценовых мультипликаторов – коэффициентов, представляющих собой отношение стоимости собственного или инвестированного капитала компании к ее финансовому (или натуральному) показателю.

При этом для корректного расчета мультипликаторов используется известное соотношение величины собственного и инвестированного капитала:

$$EV = MC + Pref + ND + MI, \text{ где:}$$

EV (Enterprise Value) – величина инвестированного капитала;

MC (Market Capitalization) – рыночная капитализация компании;

Pref (Preferred Equity) – стоимость капитала, приходящегося на привилегированные акции;

ND (Net Debt) – чистый долг;

MI (Minority Interest) – доля меньшинства;



- корректировка мультипликаторов. Определенные на предыдущем этапе ценовые мультипликаторы, при необходимости, могут корректироваться путем введения поправок, учитывающих различие рисков инвестирования, присущих сопоставимым компаниям и оцениваемой компании;
- расчет стоимости оцениваемой компании. На основе скорректированных мультипликаторов по сопоставимым компаниям рассчитывается справедливая стоимость оцениваемой компании, путем умножения мультипликатора по сопоставимым компаниям на соответствующий знаменателю мультипликатора показатель оцениваемой компании. Итоговая величина стоимости рассчитывается путем взвешивания полученных стоимостей по выбранным в качестве аналогов компаниям;
- поправки на контроль и ликвидность. Корректировка на ликвидность вводится для учета различий между публичными и непубличными компаниями, не торгуемыми на фондовых биржах, а также при иных обстоятельствах, приводящих к различию в ликвидности акций аналогов и оцениваемой компании;
- поправка на избыток (дефицит) собственного оборотного капитала может вводиться при расчете мультипликаторов, для того чтобы учесть отличие оцениваемого Общества от аналогичных компаний, вызванное нетипичным значением собственного оборотного капитала;
- поправки на избыточные (непрофильные) активы вводятся в случае наличия таковых.

В случае наличия информации о котировках либо сделках с акциями/долями оцениваемой компании расчет производится на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

9.5.2. Обоснование отказа от использования сравнительного подхода

Оценщику не удалось найти компании-аналоги, сопоставимые с компанией ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ», акции которых обращаются на фондовом рынке, а также информацию о сделках купли-продажи сопоставимых компаний. Следовательно, метод рынка капитала и метод сделок не применимы при оценке 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ». Метод отраслевых коэффициентов не получил достаточного распространения в Российской Федерации в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного мониторинга рынка. Следовательно, метод отраслевых коэффициентов не применим для оценки объекта оценки.

На основании вышеизложенного оценщик пришел к выводу о невозможности применения сравнительного подхода для оценки справедливой стоимости объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ».

10. Согласование результатов

10.1. Согласование результатов, вывод итогового значения стоимости

Расчет справедливой стоимости объекта оценки в настоящем Отчете осуществлялся с использованием затратного подхода. При оценке справедливой стоимости 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» затратный подход был осуществлен методом скорректированных чистых активов.

Принимая во внимание то, что оценщиком были обоснованы отказы от использования доходного⁹² и сравнительного⁹³ подходов, результатам, полученным при применении при проведении оценки объекта оценки подходов, присваиваются следующие весовые коэффициенты:

- затратный подход – 100%;
- доходный подход – обоснованный отказ;
- сравнительный подход – обоснованный отказ.

10.2. Итоговое заключение

В результате проведения работ по определению справедливой стоимости объекта оценки оценщиком получены следующие результаты:

Справедливая стоимость объекта оценки – 1 (одной) обыкновенной именной бездокументарной акции в составе 100% пакета ЗАО «НЕФТЯНАЯ КОМПАНИЯ «РОСАГРОНЕФТЕПРОДУКТ» – по состоянию на дату оценки, 14.09.2018 г., округленно составляет:

9 231 руб.

(Девять тысяч двести тридцать один рубль).

Генеральный директор



Handwritten signature of T. A. Kas'yanova in blue ink.

Т. А. Касьянова

Руководитель проектов отдела оценки бизнеса
и стоимостного консультирования

Handwritten signature of V. M. Alyutdinov in blue ink.

В. М. Аляутдинов

14.09.2018 г.

⁹² См. раздел 9.4.2. «Обоснование отказа от использования доходного подхода» настоящего Отчета.

⁹³ См. раздел 9.5.2. «Обоснование отказа от использования сравнительного подхода» настоящего Отчета.



11. Приложения

№ п/п	Наименование
1	Документы Исполнителя и оценщика Исполнителя
2	Рабочие документы