



# ОТЧЁТ № 194-21554/2022/9-О

## ОБ ОЦЕНКЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ VK COMPANY-2025-ЕВРО (КОД ISIN XS2239639433) В КОЛИЧЕСТВЕ 1 (ОДНОЙ) ЦЕННОЙ БУМАГИ

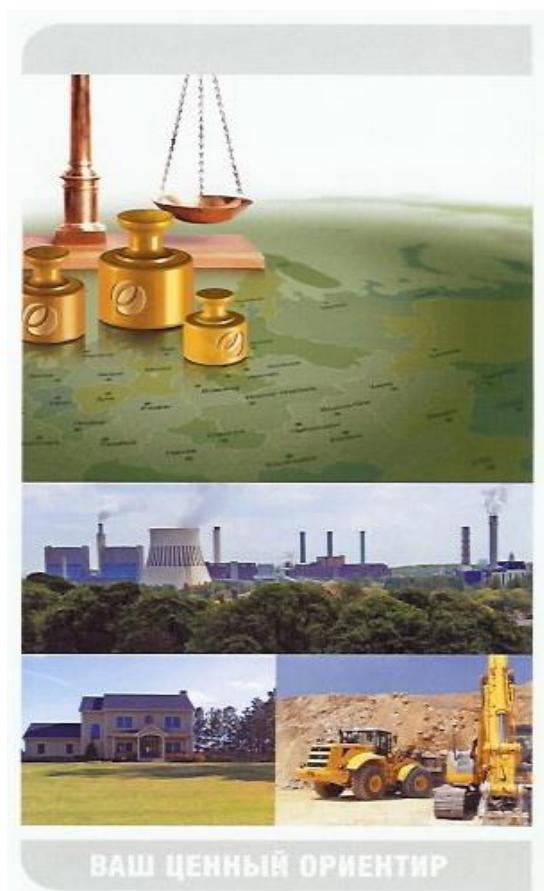
Заказчик: АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО  
«УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ «ПЕРВАЯ»

Исполнитель: ООО «ОБИКС»

ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ОЦЕНКИ:  
ДОГОВОР НА ОКАЗАНИЕ УСЛУГ ПО ОЦЕНКЕ №  
194-21554/2022-О от 31.03.2022 г., ЗАДАНИЕ  
№ 9 от 09.06.2023 г.

ДАТА ОЦЕНКИ: 09 июня 2023 г.

ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА: 09 июня 2023 г.



Москва 2023

В соответствии с Договором на оказание услуг по оценке 194-21554/2022-О от 31.03.2022 г., Задаaniem № 9 от 09.06.2023 г., заключённым между Акционерным обществом «Управляющая компания «Первая» (Заказчиком), и ООО «ОБИКС» (Исполнителем), Оценщик Исполнителя провел оценку справедливой стоимости еврооблигации VK Company Limited (ранее Mail.ru Group Limited) (код ISIN XS2239639433), с погашением в 2025 году в количестве 1 (одной) ценной бумаги.

Оценка произведена по состоянию на 09 июня 2023 г., после получения исходных данных, ознакомления с правовой, финансовой, технической документацией и информацией, которая использовалась при расчёте справедливой стоимости объекта оценки. Целью оценки является определение справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июля 2012 года №106н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 3 августа 2012 года N 25095, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 17 декабря 2014 года N 151н «О введении документов Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 15 января 2015 года N 35544, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 N 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».

Обращаю внимание, что это письмо не является Отчётом об оценке, а только предваряет Отчёт, приведённый далее.

*В результате проведенного исследования, на основании полученной информации, сделанных общих и специальных допущений, по состоянию на 09 июня 2023 г., итоговая величина справедливой стоимости еврооблигации VK Company Limited (ранее Mail.ru Group Limited) (код ISIN XS2239639433), с погашением в 2025 году в количестве 1 (одной) ценной бумаги составляет:*

**99 252 (Девяносто девять тысяч двести пятьдесят два) доллара США, без учета купонного дохода**

*или*

**8 147 894,44 (Восемь миллионов сто сорок семь тысяч восемьсот девяносто четыре) рубля 44 копейки РФ, без учета купонного дохода**

Оценка выполнена в соответствии с требованиями Федерального Закона «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.98 г. № 135-ФЗ (в действующей редакции), «Стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденными Министерством экономического развития и торговли Российской Федерации: ФСО I, ФСО II, ФСО III, ФСО IV, ФСО V, ФСО VI, ФСО 8, МСФО 13, а также в соответствии со Стандартами и правилами оценочной деятельности АРМО. Обращаю внимание, что это письмо не является Отчётом об оценке, а только предваряет Отчёт, приведённый далее.

Генеральный директор

09 июня 2023 г.

Слуцкий Д.Е.

## СОДЕРЖАНИЕ

|           |  |           |
|-----------|--|-----------|
| <b>1.</b> | <b>ВВЕДЕНИЕ .....</b>  | <b>4</b>  |
| 1.1.      | ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ .....  | 4         |
| 1.2.      | ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ .....  | 5         |
| 1.3.      | СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ .....  | 5         |
| 1.4.      | ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ В СООТВЕТСТВИИ С ПУНКТАМИ 6 И 8 ФЕДЕРАЛЬНОГО СТАНДАРТА ОЦЕНКИ «ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ (ФСО III)», УТВЕРЖДЕННОГО ПРИКАЗОМ МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ РОССИИ ОТ 14 АПРЕЛЯ 2022 Г, № 200, В ТОМ ЧИСЛЕ НЕ ОТРАЖЕННЫЕ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ ..... | 9         |
| 1.5.      | ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ .....   | 9         |
| 1.6.      | АНАЛИЗ ДОСТАТОЧНОСТИ И ДОСТОВЕРНОСТИ ИНФОРМАЦИИ .....  | 10        |
| <b>2.</b> | <b>СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ .....</b>  | <b>12</b> |
| <b>3.</b> | <b>ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....</b>   | <b>13</b> |
| <b>4.</b> | <b>АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОсяЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ .....</b>  | <b>14</b> |
| 4.1.      | АНАЛИЗ ВЛИЯНИЯ ОБЩЕЙ ПОЛИТИЧЕСКОЙ И СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОБСТАНОВКИ В СТРАНЕ .....  | 15        |
| 4.2.      | АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЮТ ОРГАНИЗАЦИЯ, ВЕДУЩАЯ БИЗНЕС 17   |           |
| <b>5.</b> | <b>ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ .....</b>   | <b>19</b> |
| <b>6.</b> | <b>ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ .....</b>  | <b>26</b> |
| 6.1.      | ПОРЯДОК РАСЧЕТА .....  | 26        |
| 6.2.      | РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....   | 27        |
| <b>7.</b> | <b>ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ .....</b>   | <b>28</b> |
| <b>8.</b> | <b>ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДАННЫХ .....</b>  | <b>29</b> |
| 8.1.      | ПЕРЕЧЕНЬ МЕТОДИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ .....   | 29        |
| 8.2.      | ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ .....  | 29        |
| <b>9.</b> | <b>СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ТЕРМИНОВ.....</b>   | <b>30</b> |
|           | <b>ПРИЛОЖЕНИЕ №1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ПОДТВЕРЖДАЮЩИЕ ПРАВОМОЧНОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ .....</b>   | <b>33</b> |



## 1. ВВЕДЕНИЕ

### 1.1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

#### отчета № 194-21554/2022/9-О об оценке

В соответствии с Договором на оказание услуг по оценке 194-21554/2022-О от 31.03.2022 г., Задаанием № 9 от 09.06.2023 г., заключённым между Акционерным обществом «Управляющая компания «Первая» (Заказчиком), и ООО «ОБИКС» (Исполнителем), Оценщик Исполнителя провел оценку справедливой стоимости еврооблигации VK COMPANY-2025-EBPO (КОД ISIN XS2239639433) в количестве 1 ценной бумаги.

Данная обобщающая часть подготовлена в рамках отчёта об оценке и не может трактоваться иначе, чем в связи с полным текстом Отчёта, т.е. с учётом всех принятых в отчёте допущений и ограничений. Полный перечень допущений и ограничений, на которых основывалась оценка, представлен в п. 1.4 Отчёта «Допущения и ограничительные условия, использованные Оценщиком при проведении оценки». В процессе настоящей оценки для определения рыночной стоимости Оценщик применил сравнительный подход.

**Таблица 1. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке справедливой стоимости объекта оценки**

| Показатель   | Сравнительный | Доходный      | Затратный     |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Справедливая стоимость VK COMPANY-2025-EBPO (КОД ISIN XS2239639433), в рамках трех подходов, без учета купонного дохода, в долл. США | 99 252        | Не применялся | Не применялся |
| Вес подхода  | 1,00          | -             | -             |
| <b>Итоговое значение справедливой стоимости, без учета купонного дохода, долл. США</b>   | <b>99 252</b> |               |               |

В результате проведенного исследования, на основании полученной информации, сделанных общих и специальных допущений, по состоянию на 09 июня 2023 г., итоговая величина справедливой стоимости еврооблигации VK Company Limited (ранее Mail.ru Group Limited) (код ISIN XS2239639433), с погашением в 2025 году в количестве 1 (одной) ценной бумаги составляет:

**99 252 (Девяносто девять тысяч двести пятьдесят два) доллара США, без учета купонного дохода**

или

**8 147 894,44 (Восемь миллионов сто сорок семь тысяч восемьсот девяносто четыре) рубля 44**

копейки РФ

Генеральный директор

ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ  
«ОБИКС»  
ОЦЕНКА БИЗНЕСА И КОНСАЛТИНГ  
МОСКВА

Слуцкий Д.Е.

Оценщик: 1 категории

Круглов Н.Т.

09 июня 2023 г.

## 1.2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Данный раздел отчёта об оценке составлен в соответствии с Договором на оказание услуг по оценке 194-21554/2022-О от 31.03.2022 г., Задаaniem № 9 от 09.06.2023 г. и представленными документами (Раздел «Копии документов, используемые Оценщиком, и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки»).

|  |  |
|--|--|
| <b>Объект оценки</b>                                   | Еврооблигация VK Company Limited (ранее Mail.ru Group Limited) (код ISIN XS2239639433), с погашением в 2025 году в количестве 1 (одной) ценной бумаги  |
| <b>Имущественные права на объект оценки</b>            | Право собственности  |
| <b>Обременения (ограничения)</b>                       | Не зарегистрированы  |
| <b>Права, учитываемые при оценке</b>                   | Право собственности,<br>Обременения не зарегистрированы  |
| <b>Цель оценки</b>                                     | Определение справедливой стоимости в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 18 июля 2012 года №106н «О введении в действие и прекращении действия документов Международных стандартов финансовой отчетности на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 3 августа 2012 года N 25095, с поправками, введенными в действие на территории Российской Федерации приказом Министерства финансов Российской Федерации от 17 декабря 2014 года N 151н «О введении документов Международных стандартов финансовой отчетности в действие на территории Российской Федерации», зарегистрированным Министерством юстиции Российской Федерации 15 января 2015 года N 35544, с учетом требований Указания Банка России от 25.08.2015 N 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». |
| <b>Вид стоимости</b>                                   | Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».  |
| <b>Дата оценки</b>                                     | 09 июня 2023 г.  |
| <b>Предпосылка стоимости</b>                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• использование объекта оценки без совершения сделки с ним;</li> <li>• пользователем результатов оценки является Акционерное общество «Управляющая компания «Первая»;</li> <li>• дата оценки – «09» июня 2023 года;</li> <li>• предполагаемым использованием объекта оценки - текущее использование;</li> <li>• оценка справедливой стоимости для расчета СЧА в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» для целей составления отчетности ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Еврооблигации» под управлением Акционерное общество «Управляющая компания «Первая».</li> </ul>  |
| <b>Предполагаемое использование</b>                    | оценка справедливой стоимости для расчета СЧА в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» для целей составления отчетности ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Еврооблигации» под управлением Акционерное общество «Управляющая компания «Первая».  |
| <b>Специальные допущения</b>                           | Иные существенные допущения - при оценке объекта оценки учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся.  |
| <b>Необходимость привлечения внешних организаций и</b> | Не привлекались  |

|  |  |
|--|--|
| <b>квалифицированных отраслевых специалистов</b>   |  |
| <b>Срок проведения оценки</b>  | Оценка проведена с 09 июня 2023 г. по 09 июня 2023 г.  |
| <b>Ограничения оценки</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Мнение Оценщика относительно справедливой стоимости объекта действительно только на дату оценки, указанную в данном отчете, и лишь для целей и функций, указанных в данном отчете. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение политических, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, и, как следствие, на стоимость объекта.</li> <li>✓ Справедливая стоимость каждой ценной бумаги округлена до двух знаков после запятой.</li> <li>✓ Справедливая стоимость облигаций рассчитана без учета купонного дохода</li> <li>✓ отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях;</li> <li>✓ заключение о стоимости, содержащееся в отчете, базируется на данных о сложившейся ситуации на дату проведения оценки. Однако, эти предположения могут измениться с течением времени;</li> <li>✓ от оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда;</li> <li>✓ объект оценки не обладает какими-либо скрытыми дефектами, кроме оговоренных в настоящем отчете, которые могут повлиять на его стоимость;</li> <li>✓ отчет содержит профессиональное мнение оценщика относительно оцениваемой стоимости объекта оценки и не является гарантией того, что объект оценки будет продан на свободном рынке по цене, указанной в данном отчете;</li> <li>✓ все расчеты в рамках отчета проводятся с использованием встроенных средств программы Excel из пакета Microsoft Office. Результаты расчетов приведены в удобной для восприятия форме (используется округления).</li> </ul> |
| <b>Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета об оценке объекта оценки.</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Отчет об оценке может быть использован заказчиком только для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда. Использование результатов оценки для проведения сделок не предполагается.</li> <li>✓ Для указанных целей отчет об оценке может быть использован в течение шести месяцев с даты оценки.</li> <li>✓ Ни заказчик, ни оценочная компания, ни оценщик не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено настоящим Дополнительным соглашением. Отчет или какая-либо его часть не могут быть предоставлены заказчиком для использования в целях рекламы, для мероприятий по связям с общественностью без предварительного письменного согласования с оценочной компанией.</li> </ul>   |
| <b>Форма составления отчета об оценке</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Отчет составляется в форме документа на бумажном носителе, либо в форме электронного документа (файла) в формате pdf, подписанного усиленной квалифицированной электронной подписью оценщика, подготовившего отчет об оценке, и усиленной квалифицированной электронной подписью единоличного исполнительного органа оценочной компании. В случае передачи заказчику отчета об оценке в форме документа на бумажном носителе отчет об оценке предоставляется также в форме электронного документа (файла) в формате.pdf.</li> </ul>   |
| <b>Форма представления итоговой стоимости</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Результат оценки (итоговая стоимость объекта оценки) должен быть представлен:</li> <li>✓ в виде числа (являться результатом математического округления);</li> <li>✓ валюта –долл. США.</li> </ul>   |
| <b>Специфические требования к отчету об оценке.</b>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Отчет об оценке должен быть составлен оценщиком, в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, не имеется неснятых или непогашенных мер дисциплинарного воздействия, предусмотренных Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого составляет не менее трех лет на дату оценки,</li> </ul>  |

|   |  |
|---|--|
|   | наличие у оценщика непрерывного членства в саморегулируемой организации оценщиков в течение двух лет на дату оценки.   |
| <b>Оценка проводится в соответствии</b>         | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ с Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (последняя действующая редакция);</li> <li>✓ с Федеральным законом от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (последняя действующая редакция).</li> </ul>   |
| <b>Требования к содержанию Отчета об оценке</b> | <p>Оценка проводится в соответствии с Федеральным законом от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»</p> <p>Отчет об оценке - письменный документ, отвечающий требованиям ст. 11 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федерального закона № 315-ФЗ от 01.12.2007 и Федеральных стандартов оценки, утвержденных Приказами Минэкономразвития России:</p> <p>ФСО I «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;</p> <p>ФСО II «Виды стоимости», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;</p> <p>ФСО III «Процесс оценки», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;</p> <p>ФСО IV «Задание на оценку», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;</p> <p>ФСО V «Подходы и методы оценки», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;</p> <p>ФСО VI «Отчет об оценке», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;</p> <p>ФСО N 8 «Оценка бизнеса», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 1 июня 2015 г. N 326;</p> <p>А также с учетом требований к отчету об оценке рыночной стоимости бизнеса - СТО АРМО 4.01-2008, утвержденным Решением Президиума НП «АРМО» от 16.01.2008</p> |

### 1.3. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| <b>Сведения о Заказчике</b> | <p>Акционерное общество «Управляющая компания «Первая»</p> <p>Сокращенное название: АО УК «ПЕРВАЯ»</p> <p>Местонахождение: Российская Федерация, 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 12, этаж 40</p> <p>ИНН 7710183778/КПП 997950001</p> <p>ОГРН: 1027739007570, Дата присвоения ОГРН: 22.07.2002 г.</p>  |
| <b>Сведения об Оценщике</b> | <p>Круглов Николай Терентьевич, являющийся членом НП «Саморегулируемая организация Ассоциации российских магистров оценки», расположенной по адресу: г. Москва, ул. Ленинская свобода, д. 26.</p> <p>Гражданская (профессиональная) ответственность которого в ООО «Абсолют Страхование» полис №022-073-008630/22 от 07.06.2022г., страховая сумма 30 000 000,0 (Тридцать миллионов) рублей, период страхования с 18.06.2022 г. по 17.06.2023 г.</p> <p>Местонахождение Оценщика: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8. стр. 1;</p> <p>Почтовый адрес: ntkr@list.ru</p> <p>Телефон: 8 (495) 380-11-38;</p> <p>Квалификационный аттестат «Оценка бизнеса» 004559-КАЗ № 031365-3 от 29 октября 2021 г.</p> <p>Юридическое лицо, с которым заключен трудовой договор: Общество с ограниченной ответственностью «Оценка Бизнеса и Консалтинг» («ОБИКС»);</p> <p>ОГРН юридического лица: 1057746429696,</p> <p>Дата присвоения ОГРН: 15 марта 2005 г.;</p> <p>Место нахождения юридического лица: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д. 8.стр. 1;</p> <p>Юридический адрес: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д.8.стр.1.</p> <p>Почтовый адрес: 125212, г. Москва, ул. Адмирала Макарова, д.8, стр.1.</p> |

|   |  |
|---|--|
|   | <p>ИНН 7732504030<br/> ОГРН 1057746429696, дата присвоения 15 марта 2005 г.<br/> Телефон (495) 380-11-38<br/> Ответственность юридического лица: Страховой полис № 1/2023/СП134/765 от 24.03.2023 г., выдан ПАО СК «Росгосстрах, страховая сумма: 500 050 000 рублей, срок действия: с 04.04.2023 г. по 03.04.2024 г.</p>  |
| <p><b>Сведения о независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика</b></p> | <p>Условия независимости юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, и Оценщика выполнены:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Оценщик не является учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником Заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в Объекте оценки, и не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве;</li> <li>• в отношении Объекта оценки Оценщик не имеет вещные или обязательственные права вне договора;</li> <li>• юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор, не имеет имущественный интерес в Объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом Заказчика;</li> <li>• Оценщик и юридическое лицо, с которым Оценщик заключил трудовой договор, не является участником (членом) или кредитором Заказчика, как и Заказчик не является кредитором или страховщиком Оценщика и юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор;</li> <li>• вмешательства Заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность Оценщика и юридического лица, с которым Оценщик заключил трудовой договор, негативно влияющие на достоверность результата проведения оценки Объекта оценки, отсутствуют;</li> <li>• размер денежного вознаграждения за проведение оценки Объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости Объекта оценки (в том числе размер оплаты Оценщику за проведение оценки Объекта оценки).</li> </ul> |
| <p><b>Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки организаций и специалистов:</b></p>                    | <p>Для подготовки Отчета иные организации и специалисты не привлекались.</p>   |



#### 1.4. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ ОЦЕНКИ В СООТВЕТСТВИИ С ПУНКТАМИ 6 И 8 ФЕДЕРАЛЬНОГО СТАНДАРТА ОЦЕНКИ «ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ (ФСО III)», УТВЕРЖДЕННОГО ПРИКАЗОМ МИНЭКОНОМРАЗВИТИЯ РОССИИ ОТ 14 АПРЕЛЯ 2022 Г, № 200, В ТОМ ЧИСЛЕ НЕ ОТРАЖЕННЫЕ В ЗАДАНИИ НА ОЦЕНКУ

- ✓ Мнение Оценщика относительно справедливой стоимости объекта действительно только на дату оценки, указанную в данном отчете, и лишь для целей и функций, указанных в данном отчете. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение политических, экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, и, как следствие, на стоимость объекта.
- ✓ Справедливая стоимость каждой ценной бумаги округлена до двух знаков после запятой.
- ✓ Справедливая стоимость облигаций рассчитана без учета купонного дохода
- ✓ отчет достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях;
- ✓ заключение о стоимости, содержащееся в отчете, базируется на данных о сложившейся ситуации на дату проведения оценки. Однако, эти предположения могут измениться с течением времени;
- ✓ от оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда;
- ✓ объект оценки не обладает какими-либо скрытыми дефектами, кроме оговоренных в настоящем отчете, которые могут повлиять на его стоимость;
- ✓ отчет содержит профессиональное мнение оценщика относительно оцениваемой стоимости объекта оценки и не является гарантией того, что объект оценки будет продан на свободном рынке по цене, указанной в данном отчете;
- ✓ все расчеты в рамках отчета проводятся с использованием встроенных средств программы Excel из пакета Microsoft Office. Результаты расчетов приведены в удобной для восприятия форме (используется округления).
- ✓ Отчет об оценке может быть использован заказчиком только для расчета стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда. Использование результатов оценки для проведения сделок не предполагается.
- ✓ Для указанных целей отчет об оценке может быть использован в течение шести месяцев с даты оценки.
- ✓ Ни заказчик, ни оценочная компания, ни оценщик не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено настоящим Дополнительным соглашением. Отчет или какая-либо его часть не могут быть предоставлены заказчиком для использования в целях рекламы, для мероприятий по связям с общественностью без предварительного письменного согласования с оценочной компанией.
- ✓ Фактически на дату оценки сделки с оцениваемыми ценными бумагами не проводятся (действуют административные ограничения). При проведении оценки вводится специальное допущение, предполагающее возможность проведения сделок с учетом как рыночных тенденций, так и действующих мер административного регулирования рынка ценных бумаг.
- ✓ При оценке объекта оценки учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся.

Кроме оговоренных выше общих допущений в тексте настоящего отчета могут быть оговорены специальные допущения, которые использовались Оценщиком при проведении расчетов стоимости.

#### 1.5. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

При проведении данной оценки использовались нормативные документы и федеральные стандарты оценочной деятельности, а также стандарты оценочной деятельности, установленные саморегулируемой организацией (СРО оценщиков), членом которой является Оценщик, подготовивший отчет:

- Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции). (Принят Государственной Думой 16 июля 1998 года. Одобрен Советом Федерации 17 июля 1998 года);

- Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России № 106н от 18 июля 2012 г.) (в действующей редакции);
  - Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 16 «Основные средства» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России № 160н от 25 ноября 2011 г.) (в действующей редакции);
  - Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 40 «Инвестиционное имущество» (введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России № 160н от 25 ноября 2011 г.) (в действующей редакции);
- ФСО I «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;
- ФСО II «Виды стоимости», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;
- ФСО III «Процесс оценки», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;
- ФСО IV «Задание на оценку», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;
- ФСО V «Подходы и методы оценки», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;
- ФСО VI «Отчет об оценке», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 14 апреля 2022 г. №200;
- ФСО N 8 «Оценка бизнеса», утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 1 июня 2015 г. N 326;
- Международные стандарты финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;

#### 1.6. АНАЛИЗ ДОСТАТОЧНОСТИ И ДОСТОВЕРНОСТИ ИНФОРМАЦИИ

Проведение анализа и расчетов, прежде всего, основывалось на информации об объекте оценки, полученной от Заказчика и в ходе независимых исследований, проведенных Оценщиком. Предполагается, что информация, представленная Заказчиком или сторонними специалистами, является надежной и достоверной. Недостаток информации восполнялся сведениями из других источников, имеющейся базы данных Оценщика и собственным опытом Оценщика.

Сбор необходимой для анализа и расчетов информации проводился с привлечением следующих источников:

- данные, предоставленные Заказчиком (Задание на оценку);
- нормативные документы (полный перечень см. в разделе «Перечень использованных при проведении оценки данных»);
- методическая литература (полный перечень см. в разделе «Перечень использованных при проведении оценки данных»).

В процессе проведения оценки в целях исключения возможных ошибок Оценщик осуществлял поиск и анализ максимально возможного количества информации. В случаях несовпадения информации предпочтение отдавалось более авторитетному источнику либо данным, полученным в результате статистического анализа.

Информация, используемая при проведении оценки, должна удовлетворять требованиям достаточности и достоверности. Информация считается достаточной, если использование дополнительной информации не ведет к существенному изменению характеристик, использованных при проведении оценки объекта оценки, а также не ведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

Информация считается достоверной, если данная информация соответствует действительности и позволяет пользователю отчета об оценке делать правильные выводы о характеристиках, исследуемых Оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки, и принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

Далее Оценщик провёл анализ достаточности и достоверности информации, используя доступные ему для этого средства и методы.

В ходе проведения работ по оценке Оценщику были предоставлены копии документов и информация, представленные в Приложении «Копии документов, используемые Оценщиком, и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки».

Так как Оценщику, предоставлены основные документы и данные по объекту оценки, то Оценщик признает возможным проведение оценки на основании заключенного Договора и предоставленных сведений.

Информация, предоставленная Заказчиком, считается достоверной, в том случае, если она подписана уполномоченным на то лицом и заверена в установленном порядке, и у Оценщика нет оснований считать иначе. Так как вышеуказанные документы подписаны уполномоченным на то лицом и заверены в установленном порядке, а так же являются официальными данными и не противоречат друг другу, а также данным о состоянии объекта, то Оценщик считает нецелесообразным подвергать их сомнению, и считает их достоверными.

Однако Оценщик не принимает на себя ответственность в случае ошибок в вышеуказанных документах, которые Оценщик не мог выявить путем анализа предоставленных данных, так как подобная экспертиза документов выходит за рамки компетенции Оценщика. Кроме того, юридическая экспертиза документов, касающихся прав собственности на объект оценки не проводилась. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав на объект оценки или за вопросы, связанные с рассмотрением данных прав.

Таким образом, оценка проведена с учетом допущения, что информация, полученная Оценщиком от Заказчика и внешних источников, является достоверной, т.е. соответствует действительности и позволяет пользователю настоящего Отчета делать правильные выводы о характеристиках и факторах, исследовавшихся Оценщиком в процессе оценки, и достаточной, т.е. использование дополнительных сведений не приведет к существенному изменению итоговой величины стоимости объекта оценки.

При составлении отчета Оценщик придерживался следующих принципов:

- в отчете должна быть изложена вся информация, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки (принцип существенности);
- информация, приведенная в отчете об оценке, использованная или полученная в результате расчетов при проведении оценки, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки, должна быть подтверждена (принцип обоснованности);
- содержание отчета об оценке не должно вводить в заблуждение пользователей отчета об оценке, а также допускать неоднозначного толкования (принцип однозначности);
- состав и последовательность представленных в отчете об оценке материалов и описание процесса оценки должны позволить полностью воспроизвести расчет стоимости и привести его к аналогичным результатам (принцип проверяемости);
- отчет об оценке не должен содержать информацию, не используемую при проведении оценки при определении промежуточных и итоговых результатов, если она не является обязательной согласно требованиям федеральных стандартов оценки и стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, членом которой является Оценщик, подготовивший отчет (принцип достаточности).

## 2. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

Данный документ является полным повествовательным Отчетом об оценке, отвечающим требованиям стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности.

Проведение оценки объекта включает в себя следующие этапы:

- ♦ заключение Договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- ♦ сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

Оценщик изучает количественные и качественные характеристики объекта оценки, собирает информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения Оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

- ✚ информацию о политических, экономических, социальных и экологических и прочих факторах, оказывающих влияние на стоимость объекта оценки;
  - ✚ информацию о спросе и предложении на рынке, к которому относится объект оценки, включая информацию о факторах, влияющих на спрос и предложение, количественных и качественных характеристиках данных факторов;
  - ✚ информацию об объекте оценки, включая правоустанавливающие документы, сведения об обременениях, связанных с объектом оценки, информацию о физических свойствах объекта оценки, его технических и эксплуатационных характеристиках, износе и устареваниях, прошлых и ожидаемых доходах и затратах, данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объекту оценки, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта 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.

Подробное описание процесса оценки в части применения доходного, затратного и сравнительного подходов к оценке приведено в разделах Отчета, поименованных в соответствии с перечисленными подходами к оценке.



### 3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Общие сведения об объекте оценки. В соответствии с Договором на оказание услуг по оценке 194-21554/2022-О от 31.03.2022 г., заданием № 9 от 09.06.2023 г., заключённым между Акционерным обществом «Управляющая компания «Первая» (Заказчиком), и ООО «ОБИКС» (Исполнителем), Оценщик Исполнителя провел оценку справедливой стоимости VK Company Limited (ранее Mail.ru Group Limited) (код ISIN XS2239639433), еврооблигации с погашением в 2025 году в количестве 7 (семь) ценной бумаги.

**Таблица 2. Общая информация <https://rusbonds.ru/bonds/170462/?ysclid=ibc0enhphd966408009>**

| Выпуск                     |                   | Тип                               |                           |
|----------------------------|-------------------|-----------------------------------|---------------------------|
| Состояние выпуска          | В обращении       | Сектор рынка                      | ЕвроКорп                  |
| Данные госрегистрации      | —                 | Структурный параметр              | —                         |
| ISIN код                   | XS2239639433      | Вид облигации                     | Классические              |
| Номинал                    | 200.00 тыс USD    | Код типа по классиф. БР           | BON7                      |
| Остаточный номинал         | 200.00 тыс USD    | Субординированность               | Нет                       |
| Объем эмиссии, шт          | 2000              | Для неквал. инвесторов            | Нет                       |
| Объем эмиссии              | 400.00 млн USD    |                                   |                           |
| Объем в обращении, шт      | 2000              |                                   |                           |
| Объем в обращении          | 400.00 млн USD    |                                   |                           |
| Срок обращения             | Среднесрочные     |                                   |                           |
| Период обращения, дней     | 1826              |                                   |                           |
| <b>Размещение</b>          |                   | <b>Эмитент и реальный заемщик</b> |                           |
| Дата начала размещения     | 01.10.2020        | Эмитент                           | <b>VK Company Limited</b> |
| Дата окончания размещения  | 01.10.2020        | ОКПО эмитента                     | —                         |
| Дата рег. отчета об итогах | 01.10.2020        | Сектор эмитента                   | Технологии                |
| Способ размещения          | Подписка открытая | Реальный заемщик                  | <b>VK Company</b>         |
|                            |                   | ОКПО реального заемщика           | —                         |
|                            |                   | Сектор реального заемщика         | Технологии                |
|                            |                   | <b>Обеспечение</b>                |                           |
|                            |                   | Вид обеспечения                   | Необеспеченные            |

#### 4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОСЯЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

Анализ рынка объекта оценки предусматривает анализ рынка объекта, а также других внешних факторов, не относящихся к объекту оценки, но влияющих на его стоимость.

Определяя макроэкономические факторы как внешние факторы, влияющие на рыночные тенденции, их можно условно разделить на:

- ♦ политические (изменения законодательства, влияющие на отрасль (трудовое, антимонопольное, об охране окружающей среды, таможенное и т.д.), налоговая политика государства, региона; отношения с национальными и региональными властями, политика регулирования бизнеса, уровень политической стабильности в стране / регионе, приближение выборов государственных и местных властей);
- ♦ экономические (общая характеристика ситуации в экономике страны и в отрасли - подъем, стабильность, спад, кризис, динамика финансового состояния - курс национальной валюты, инфляция, состояние банковской системы, ставки рефинансирования и т.д., цикл деловой активности, перспективы экономического роста отраслей, изменения основных внешних издержек в отрасли, уровень безработицы);
- ♦ социальные (изменение отношения к отрасли, изменение структуры доходов, изменения в уровне жизни, изменения вкусов и предпочтений потребителей, демографические изменения, изменения в уровне образования).

Кроме перечисленных, можно выделить еще и технологические факторы, (государственная политика в отношении технологий, значимые для отрасли тенденции в научно-техническом прогрессе, появление новых материалов, технологические изменения, имеющие значение для развития отрасли, тенденции появления новых товаров и услуг).

Практически во всех странах мира эти факторы взаимосвязаны между собой, на них базируются основополагающие тенденции развития экономики, осуществляются мировые интеграционные процессы и, несомненно, Военно-политическая обстановка в настоящее время отличается особым динамизмом, что связывается с тенденцией нарастания нестабильности на глобальном уровне. Такие процессы самым непосредственным образом испытывают на прочность каркас национально-государственной безопасности Российской Федерации.

На уровень развития предприятия могут влиять различные политические факторы:

- ♦ расстановка политических сил;
- ♦ отношения между деловыми кругами и правительством;
- ♦ государственное регулирование;
- ♦ федеральные выборы;
- ♦ политические условия в иностранных государствах;
- ♦ размеры государственных бюджетов;
- ♦ отношения правительства с иностранными государствами
- ♦ изменения в налоговом законодательстве;
- ♦ патентное законодательство;
- ♦ законодательство об охране окружающей среды;
- ♦ правительственные расходы;
- ♦ антимонопольное законодательство;
- ♦ денежно-кредитная политика.

**4.1. Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране***Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в мире по состоянию на дату оценки*

Российско-украинский конфликт усугубил ущерб, нанесенный пандемией COVID-19, и ускорил замедление темпов роста мировой экономики, говорится в обзоре.

Эксперты ВБ предупреждают о риске стагфляции, отмечая, что глобальная экономика уже вступила в фазу слабого роста и высокой инфляции.

*Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране по состоянию на дату оценки***Таблица 3. Показатели июнь 2023 г.**

|  | 2021<br>(факт)          | 2022<br>(факт)       | 2023  | 2024             | 2025             |
|--|-------------------------|----------------------|---|------------------|------------------|
| ИПЦ<br>(в % дек. к дек. пред. года)  | 8,4                     | 11,9                 | 5,5   | 4,0              | 4,0              |
| ИПЦ<br>(% к пред. году, в среднем за год)                                  | 6,7                     | 13,8                 | 5,3   | 4,8              | 4,0              |
| Ключевая ставка<br>(в % годовых, в среднем за год, с учетом выходных дней) | 5,7                     | 10,6                 | 7,5   | 7,0              | 6,0              |
| ВВП<br>(%, г/г)  | 5,6                     | -2,1                 | 0,8   | 1,4              | 1,5              |
| Уровень безработицы<br>(%, дек., без исключения сезонности)                | 4,3                     | 3,7                  | 3,6   | 3,7              | 3,7              |
| Номинальная заработная плата<br>(%, г/г)                                   | 11,5                    | 12,6                 | 9,7   | 7,2              | 6,0              |
| Баланс консолидированного бюджета<br>(% ВВП за соответствующий год)        | 0,8                     | -1,4                 | -2,7  | -1,7             | -1,0             |
| Экспорт товаров и услуг<br>(млрд долл. США в год)                          | 550                     | 637                  | 500   | 514              | 525              |
| Импорт товаров и услуг<br>(млрд долл. США в год)                           | 380                     | 351                  | 375   | 390              | 400              |
| Курс USD/RUB<br>(руб. за долл., в среднем за год)                          | 73,7                    | 67,4                 | 76,9  | 77,9             | 79,5             |
| Цена на нефть марки Urals<br>(долл. США за баррель, в среднем за год)      | 69                      | 76                   | 56  | 60               | 60               |
| <b>Показатели, рассчитанные на основе полученных ответов:</b>              |                         |                      |   |                  |                  |
| ВВП<br>(кумулятивный уровень, 2021 г.= 100)                                | 100,0                   | 97,9                 | 98,7  | 100,1            | 101,6            |
| Реальная заработная плата**<br>(%, г/г)                                    | 4,5                     | 0,6                  | 3,8   | 2,2              | 1,9              |
| Реальная заработная плата<br>(кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)         | 100,0                   | 100,6                | 104,4   | 106,7            | 108,8            |
| Нейтральная ключевая ставка<br>(% годовых)                                 | Медиана                 | 6,0                  | Уровень ключевой ставки, при котором денежно-кредитная политика поддерживает в долгосрочном периоде инфляцию и инфляционные ожидания на цели и ВВП на потенциальном уровне. |                  |                  |
|  | Центр. тенденция 10-90% | 5,1-6,5              |   |                  |                  |
| Долгосрочный рост ВВП<br>(%, г/г)  | Медиана                 | 1,5                  | Ожидаемые средние темпы роста потенциального ВВП на горизонте 2026 – 2030 годов.  |                  |                  |
|  | Центр. тенденция 10-90% | 0,9-2,0              |   |                  |                  |
| <b>Показатели, рассчитанные на основе полученных ответов:</b>              |                         |                      |   |                  |                  |
| ВВП<br>(кумулятивный уровень, 2021 г.= 100)                                | 100                     | 97,9<br>(91,5)       | 96,9<br>(98,0)  | 98,3<br>(91,2)   | 99,8<br>(98,7)   |
| Реальная заработная плата***<br>(%, г/г)                                   | 4,5                     | 0,6<br>(0,4)         | 1,0<br>(0,9)  | 2,3<br>(2,0)     | 1,7<br>(1,9)     |
| Реальная заработная плата<br>(кумулятивный уровень, 2021 г. = 100)         | 100                     | 100,6<br>(100,4)     | 101,7<br>(101,4)  | 104,0<br>(102,5) | 105,8<br>(105,4) |
| Нейтральная ключевая ставка<br>(% годовых)                                 | Медиана                 | 6,0<br>(6,0)         | Уровень ключевой ставки, при котором денежно-кредитная политика поддерживает в долгосрочном периоде инфляцию и инфляционные ожидания на цели и ВВП на потенциальном уровне. |                  |                  |
|  | Центр. тенденция 10-90% | 5,0-6,5<br>(5,2-6,8) |   |                  |                  |
| Долгосрочный рост ВВП<br>(%, г/г)  | Медиана                 | 1,5<br>(1,5)         | Ожидаемые средние темпы роста потенциального ВВП на горизонте 2026 – 2030 годов.  |                  |                  |
|  | Центр. тенденция 10-90% | 0,9-2,0<br>(0,8-2,0) |   |                  |                  |

\* В скобках — результаты опроса в апреле 2023 года.  
 \*\* Результаты являются медианой прогнозов, рассчитанных на основе ответов участников опроса по номинальной заработной плате и среднему за год ИПЦ.

Даты проведения опроса: 26 — 30 мая 2023 года.

Методика расчета: результаты опроса являются медианой прогнозов 25 экономистов из различных организаций, принимающих участие в опросе. Если респондент дал свои ожидания в виде интервала, то для расчета учитывалась его середина.

Диапазоны представленных аналитиками прогнозов на предстоящие три года (см. закрашенные области на графиках) по большинству показателей продолжили сужаться. Диапазоны прогнозов номинальной заработной платы, экспорта, импорта, цены на нефть широки на всем прогнозном горизонте. Диапазоны прогнозов курса рубля к доллару, экспорта, импорта, цены на нефть расширяются к концу прогнозного периода.

- **Инфляция:** Медианный прогноз инфляции на 2023 год снижен до 5,5% (-0,4 п.п. к апрельскому опросу), на следующие годы — не изменился. Аналитики ожидают, что инфляция вернется к уровню вблизи 4% в 2024 году и далее будет оставаться на цели.
- **Ключевая ставка:** Аналитики не изменили ожидания по траектории ключевой ставки на всем прогнозном горизонте (7,5% годовых, 7,0% годовых и 6,0% годовых в среднем в 2023-2025 годах соответственно). Медианная оценка нейтральной ключевой ставки также не изменилась — 6,0% годовых.
- **ВВП:** Аналитики заметно улучшили прогноз ВВП на 2023 год: вместо снижения на 0,1% они ожидают рост на 0,8%. Прогнозы на 2024-2025 годы примерно соответствуют апрельскому опросу. Согласно прогнозам аналитиков, ВВП уже в 2024 году будет на 0,1% выше уровня 2021 года. Изменение ВВП в 2025 году к 2021 году составит +1,6% (в апрельском опросе — +0,8%). Оценка долгосрочных темпов роста ВВП неизменна — +1,5%.
- **Уровень безработицы:** Аналитики несущественно скорректировали прогнозы вниз (-0,1 п.п. в 2023 и 2025 годах) и ожидают, что безработица будет оставаться вблизи уровня 2022 года на всем горизонте (3,6-3,7%).
- **Номинальная зарплата:** Прогноз роста за 2023 год вновь повышен — на 0,8 п.п. к апрельскому опросу до 9,7%. Ожидания роста в 2024-2025 годах почти не изменились. Расчеты на основе прогнозов аналитиков по номинальной заработной плате и средней инфляции предполагают, что в 2023 году реальная зарплата вырастет на 3,8%, в 2024 году — на 2,2% и в 2025 году — на 1,9%. Соответственно, к концу прогнозного горизонта реальная заработная плата будет на 8,8% выше, чем в 2021 году.
- **Баланс консолидированного бюджета:** В сравнении с апрельским опросом ожидания почти не изменились. Прогнозы аналитиков по дефициту на 2023-2025 годы — 2,7% ВВП, 1,7% ВВП и 1,0% ВВП соответственно.
- **Экспорт товаров и услуг:** Ожидания практически не изменились (2023 год: 500 млрд долл. США (-5 млрд долл. к апрельскому опросу), 2024 год: 514 млрд долл. США (-2 млрд долл.), 2025 год: 525 млрд долл. США). В итоге, по прогнозу аналитиков, стоимостные объемы экспорта в 2025 году будут на 4,5% ниже, чем в 2021 году (аналогично апрельскому опросу).
- **Импорт товаров и услуг:** Стоимостные объемы импорта прогнозируются примерно на тех же уровнях, что и в апреле: в 2023 году импорт составит 375 млрд долл. США (+5 млрд долл.), в 2024 году — 390 млрд долл. США, в 2025 году — 400 млрд долл. США. Таким образом, по прогнозу аналитиков, стоимостные объемы импорта в 2025 году будут на 5,3% выше, чем в 2021 году (аналогично апрельскому опросу).
- **Курс USD/RUB:** Аналитики по-прежнему ожидают плавного ослабления рубля. Прогноз аналитиков на 2023 год — 76,9 рублей за доллар, на 2024 год — 77,9 рублей за доллар, на 2025 год — 79,5 рублей за доллар (пересмотр на +0,6-1,2% с апрельского опроса).
- **Цена на нефть марки Urals:** Прогнозы несколько снижены на всем прогнозном горизонте. Согласно ожиданиям, в 2023 году нефть марки Urals будет стоить 56 долл. США за баррель в среднем за год (-4 долл. США к апрельскому опросу), в 2024 году цена вырастет до 60 долл. США за баррель (-4 долл. США) и останется на этом уровне в 2025 году (-2 долл. США).

Источник: [http://www.cbr.ru/statistics/ddkp/mo\\_br/?f](http://www.cbr.ru/statistics/ddkp/mo_br/?f)



#### 4.2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЮТ ОРГАНИЗАЦИЯ, ВЕДУЩАЯ БИЗНЕС

Облигация – это долговая ценная бумага, по которой эмитент - компания или государство - обязуется выплатить инвестору определенную сумму и определенный процент в будущем. Котировки российских еврооблигаций заметно упали, после военной операции на Украине. Зарубежные банки блокируют платежи по евробондам Российских эмитентов.

Западные банки блокируют выплаты по еврооблигациям российских компаний, попавших в санкционные списки. Платежи не проходят у «Северстали», «Еврохима», «Роснефти», СУЭК и «Русгидро».

Обычно российские корпорации переводят деньги своим зарубежным «дочкам», которые и являются эмитентами евробондов. И именно эти переводы из-за санкций блокируются в Европе. Получается парадокс: у компаний из России деньги есть, платить они хотят, однако сделать это пока не могут.

В апреле Российские еврооблигационно продемонстрировали снижение как под давлением сообщений на санкционную тематику, так и на фоне негативной динамики цен US Treasuries.

*Источник: <https://naufor.ru/tree.asp?n=23538>*

Российские активы резко упали после начала военной операции на Украине и введенных впоследствии санкций США и Европы. 24 февраля было зафиксировано максимальное падение российского рынка — индекс Мосбиржи потерял 45,4%, индекс РТС — 49,25%.

Из-за временной остановки 24 марта 2022 г. проведения любых операций между российским депозитарием НРД и международными Euroclear и Clearstream рынок еврооблигаций остается фактически закрытым для российских инвесторов. Никаких расчетов не проходит даже по сделкам, заключенным до 25 февраля, нет и новых сделок, которые могли бы быть, подтверждает заместитель генерального директора по активным операциям ИК «Велес капитал» Евгений Шиленков. Он ждет, что все-таки клиринговые палаты дадут возможность рассчитать хотя бы старые сделки, которые были заключены до введения санкций.

После того как западные санкции распространились на резервы ЦБ и, соответственно, на его способность поддерживать рубль валютными интервенциями, фондовые торги на Московской бирже были приостановлены (с 28 февраля и как минимум до 9 марта). На зарубежных же биржах падение стоимости российских бумаг продолжилось. Но беспрецедентный обвал произошел на торгах в Лондоне 2 марта из-за запрета ЦБ на перечисление в пользу иностранных инвесторов дивидендов, купонов и других выплат. В этот день «Сбер» рухнул на 95% до \$0,01, ЛУКОЙЛ — на 92%, НОВАТЭК — на 91%. Бумаги «Роснефти» упали на 69%, «Сургутнефтегаза» — на 52%, «Полюса» — на 64%, «Газпрома» — на 47%. После этого торги бумагами большинства российских эмитентов там были приостановлены.

*Источник: <https://quote.rbc.ru/news/article/6222562b9a7947414835a687>,  
<https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2022/03/27/915405-euroclear-depozitariya>*

Объем выпуска новых корпоративных облигаций во II квартале может превысить 1 трлн руб., если в геополитике не появятся черные лебеди. Такую оценку в своем обзоре приводит рейтинговое агентство АКРА (есть у «Ведомостей»).

В 2022 г. компании разместили 4,53 трлн руб. новых облигаций, следует из обзора: это в 1,53 раза больше показателя 2021 г. без учета бумаг с периодом обращения менее 182 дней. При этом больше половины всей суммы – 2,46 трлн руб. – пришлось на последний квартал, когда корпоративные заемщики начали активно выпускать замещающие облигации (клоны бумаг, обращающихся на западных биржах, – инструмент потребовался из-за блокировки активов).

С начала 2023 г. до середины марта результаты долгового рынка уже скромнее: выпущено облигаций почти на 900 млрд руб., большую часть из которых разместили нефинансовые организации (почти 700 млрд руб.),

говорится в обзоре. Корпоративные облигации эмитентов первого эшелона составляют более 50%, второго – 25%. Весь рынок за это время вырос на 2,6% и достиг 19,5 трлн руб.

Показатели первых месяцев года многократно превышают уровни января – марта 2022 г. (65 млрд руб.) – этот период охватывает спецоперацию и рост ключевой ставки с 9,5 до 20% в конце февраля. Это говорит о сохранении повышенного интереса эмитентов к размещениям, несмотря на небольшой рост доходностей в первом и втором эшелонах, пишет автор обзора, управляющий директор АКРА Алексей Мухин.

У аналитиков рейтингового агентства НРА ожидания по новым выпускам во II квартале скромнее – около 300–400 млрд руб., полагает директор корпоративных рейтингов рейтинговой службы НРА Станислав Письменный. Общий размер рынка долговых бумаг во II квартале может достигнуть 20 трлн руб., считает управляющий директор рейтингового агентства НКР Дмитрий Орехов.

Прогнозы на весь год в АКРА давать затрудняются. Повторение рекорда прошлого года возможно, считает Мухин, но не оценивает эту вероятность как 100%.

*Источник: <https://www.vedomosti.ru/investments/articles/2023/03/23/967757-obem-novih-korporativnih-obligatsii-mozhet-previsit-1-trln>*

## 5. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО И СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

Согласно п. 2 IFRS 13 справедливая стоимость - это рыночная оценка, а не оценка, формируемая с учетом специфики предприятия. По некоторым активам и обязательствам могут существовать наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация. По другим активам и обязательствам наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация могут отсутствовать. Однако цель оценки справедливой стоимости в обоих случаях одна и та же - определить цену, по которой проводилась бы операция, осуществляемая на организованном рынке, по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена на дату оценки с точки зрения участника рынка, который удерживает актив или имеет обязательство).

Если цена на идентичный актив или обязательство не наблюдается на рынке, предприятие оценивает справедливую стоимость, используя другой метод оценки, который обеспечивает максимальное использование уместных наблюдаемых исходных данных и минимальное использование ненаблюдаемых исходных данных. Поскольку справедливая стоимость является справедливой оценкой, она определяется с использованием таких допущений, которые участники рынка использовали бы при определении стоимости актива или обязательства, включая допущения о риске. Следовательно, намерение предприятия удержать актив или урегулировать или иным образом выполнить обязательство не является уместным фактором при оценке справедливой стоимости.

Цель оценки справедливой стоимости заключается в том, чтобы определить цену, по которой проводилась бы операция на добровольной основе по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях. Оценка справедливой стоимости требует от предприятия выяснения всех указанных ниже моментов:

- конкретный актив или обязательство, являющееся объектом оценки (в соответствии с его единицей учета);
- в отношении нефинансового актива, исходное условие оценки, являющееся приемлемым для оценки (в соответствии с его наилучшим и наиболее эффективным использованием);
- основной (или наиболее выгодный) для актива или обязательства рынок;
- метод или методы оценки, приемлемые для определения справедливой стоимости, с учетом наличия данных для разработки исходных данных, представляющих допущения, которые использовались бы участниками рынка при установлении цены на актив или обязательство, а также уровня в иерархии справедливой стоимости, к которому относятся эти исходные данные.

Оценка справедливой стоимости предполагает проведение операции по продаже актива или передаче обязательства:

- на рынке, который является основным для данного актива или обязательства;
- при отсутствии основного рынка на рынке, наиболее выгодном для данного актива или обязательства.

Предприятию нет необходимости проводить изнуряющий поиск всех возможных рынков для идентификации основного рынка или, при отсутствии основного рынка, наиболее выгодного рынка, однако, оно должно учитывать всю информацию, которая является обоснованно доступной. При отсутствии доказательств обратного рынок, на котором предприятие вступило бы в сделку по продаже актива или передаче обязательства, считается основным рынком или, при отсутствии основного рынка, наиболее выгодным рынком.

При наличии основного рынка для актива или обязательства оценка справедливой стоимости должна представлять цену на данном рынке (такая цена либо является непосредственно наблюдаемой, либо

рассчитывается с использованием другого метода оценки), даже если цена на другом рынке является потенциально более выгодной на дату оценки.

Предприятие должно иметь доступ к основному (или наиболее выгодному) рынку на дату оценки. Поскольку различные предприятия (и направления бизнеса в рамках таких предприятий), осуществляющие различные виды деятельности, могут иметь доступ к различным рынкам, основные (или наиболее выгодные) рынки для одного и того же актива или обязательства могут быть разными для различных предприятий (и направлений бизнеса в рамках таких предприятий). Следовательно, основной (или наиболее выгодный) рынок (и, соответственно, участников рынка) необходимо рассматривать с точки зрения предприятия, учитывая таким образом различия между и среди предприятий, осуществляющих различные виды деятельности.

Для того чтобы добиться наибольшей последовательности и сопоставимости оценок справедливой стоимости и раскрытия соответствующей информации, IFRS 13 устанавливает иерархию справедливой стоимости, которая делит исходные данные для метода оценки, используемые для оценки справедливой стоимости, на три уровня. Иерархия справедливой стоимости отдает наибольший приоритет котируемым ценам (некорректируемым) на активных рынках для идентичных активов или обязательств (исходные данные 1 Уровня) и наименьший приоритет ненаблюдаемым исходным данным (исходные данные 3 Уровня).

Наличие уместных исходных данных и их относительная субъективность могут повлиять на выбор приемлемых методов оценки. Однако иерархия справедливой стоимости отдает приоритет исходным данным для методов оценки, а не методам оценки, используемым для оценки справедливой стоимости.

#### Иерархия справедливой стоимости (иерархия данных)

1. *Исходные данные 1 Уровня* - это котируемые цены (некорректируемые) на активных рынках для идентичных активов или обязательств, к которым предприятие может получить доступ на дату оценки. Котируемая цена на активном рынке представляет собой наиболее надежное доказательство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна.

Исходные данные 1 Уровня будут доступны для многих финансовых активов и финансовых обязательств, некоторые из которых могут быть обменены на многочисленных активных рынках (например, на различных биржах). Следовательно, особое внимание в пределах 1 Уровня уделяется определению следующего:

- ♦ основной рынок для актива или обязательства или, при отсутствии основного рынка, наиболее выгодный рынок для актива или обязательства;
- ♦ может ли предприятие участвовать в операции с активом или обязательством по цене данного рынка на дату оценки.

Исходные данные 1 Уровня должны корректироваться только в следующих случаях:

- ♦ когда предприятие удерживает большое количество аналогичных (но неидентичных) активов или обязательств (например, долговые ценные бумаги), которые оцениваются по справедливой стоимости, а котируемая цена на активном рынке существует, но не является доступной в любой момент, для каждого из данных активов или обязательств по отдельности (то есть при условии наличия большого количества аналогичных активов или обязательств, удерживаемых предприятием, было бы трудно получить информацию о ценах для каждого отдельного актива или обязательства на дату оценки). В таком случае в качестве практического подручного средства предприятие может оценивать справедливую стоимость, используя альтернативный метод оценки, который не основывается исключительно на котируемых ценах (например, матричное ценообразование). Однако использование альтернативного метода оценки приводит к получению оценки справедливой стоимости, которая относится к более низкому уровню в иерархии справедливой стоимости.
- ♦ когда котируемая цена на активном рынке не представляет собой справедливую стоимость на дату оценки. Так может обстоять дело, когда, например, существенные события (такие как операции на



рынке «от принципала к принципалу», торги на посредническом рынке или объявления) имеют место после закрытия рынка, но до наступления даты оценки. Предприятие должно установить и последовательно применять политику идентификации таких событий, которые могут повлиять на оценки справедливой стоимости. Однако если котируемая цена корректируется с учетом новой информации, такая корректировка приводит к получению оценки справедливой стоимости, которая относится к более низкому уровню в иерархии справедливой стоимости.

- при оценке справедливой стоимости обязательства или собственного долевого инструмента предприятия с использованием котируемой цены на идентичную единицу, которая продается как актив на активном рынке, и такая цена должна корректироваться с учетом факторов, специфических для единицы или актива. Если корректировка котируемой цены актива не требуется, результатом будет получение оценки справедливой стоимости, относимой к 1 Уровню в иерархии справедливой стоимости. Однако любая корректировка котируемой цены актива приведет к получению оценки справедливой стоимости, относимой к более низкому уровню в иерархии справедливой стоимости.

2. *Исходные данные 2 Уровня* - это исходные данные, которые не являются котируемыми ценами, включенными в 1 Уровень, и которые прямо или косвенно являются наблюдаемыми для актива или обязательства. Если актив или обязательство имеет определенный (договорной) период, исходные данные 2 Уровня должны быть наблюдаемыми для практически всего срока действия актива или обязательства. Исходные данные 2 Уровня включают следующее:

- котируемые цены на аналогичные активы или обязательства на активных рынках.
- котируемые цены на идентичные или аналогичные активы или обязательства на рынках, которые не являются активными.
- исходные данные, за исключением котируемых цен, которые являются наблюдаемыми для актива или обязательства, например:
- ставки вознаграждения и кривые доходности, наблюдаемые с обычно котируемыми интервалами;
- подразумеваемая волатильность;
- кредитные спреды.
- подтверждаемые рынком исходные данные.

Корректировки исходных данных 2 Уровня меняются в зависимости от факторов, специфических для актива или обязательства. Такие факторы включают следующее:

- состояние или местонахождение актива;
- степень, в которой исходные данные относятся к единицам, которые сопоставимы с активом или обязательством;
- объем или уровень деятельности на рынках, на которых наблюдаются эти исходные данные.

Корректировка исходных данных 2 Уровня, которые являются существенными для оценки в целом, может привести к получению оценки справедливой стоимости, которая относится к 3 Уровню в иерархии справедливой стоимости, если для корректировки используются существенные ненаблюдаемые исходные данные.

3. *Исходные данные 3 Уровня* - это ненаблюдаемые исходные данные для актива или обязательства. Ненаблюдаемые исходные данные должны использоваться для оценки справедливой стоимости в том случае, если уместные наблюдаемые исходные данные не доступны, таким образом, учитываются ситуации, при которых наблюдается небольшая, при наличии таковой, деятельность на рынке в отношении актива или обязательства на дату оценки. Однако цель оценки справедливой стоимости остается прежней, то есть выходная цена на дату оценки с точки зрения участника рынка, который удерживает актив или имеет

обязательство. Следовательно, ненаблюдаемые исходные данные должны отражать допущения, которые участники рынка использовали бы при установлении цены на актив или обязательство, включая допущения о риске.

Допущения о риске включают риск, присущий конкретному методу оценки, используемому для оценки справедливой стоимости (такому как модель ценообразования), и риск, присущий исходным данным метода оценки. Оценка, не включающая корректировку с учетом рисков, не будет представлять оценку справедливой стоимости, если участники рынка будут включать такую корректировку при установлении цены на актив или обязательство. Например, может возникнуть необходимость включить корректировку с учетом рисков при наличии значительной неопределенности оценки.

Применять ненаблюдаемые исходные данные следует, используя всю информацию, доступную в сложившихся обстоятельствах, которая может включать собственные данные предприятия. При разработке ненаблюдаемых исходных данных предприятие может начать со своих собственных данных, но оно должно корректировать эти данные, если обоснованно доступная информация указывает на то, что другие участники рынка использовали бы другие данные или существует какая-то информация, специфическая для предприятия, которая недоступна для других участников рынка (например, синергия, специфическая для предприятия). Предприятию нет необходимости прилагать чрезмерные усилия, чтобы получить информацию о допущениях участников рынка. Однако предприятие должно учитывать всю информацию о допущениях участников рынка, которая является обоснованно доступной. Ненаблюдаемые исходные данные, разработанные в соответствии с вышеописанной процедурой, считаются допущениями участников рынка и удовлетворяют цели оценки справедливой стоимости.

#### Методы оценки

Оценка должна проводиться такими методами оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные, достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используются уместные наблюдаемые исходные данные и минимально используются ненаблюдаемые исходные данные.

Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход. Необходимо использовать методы оценки, совместимые с одним или несколькими из данных подходов для оценки справедливой стоимости.

В некоторых случаях приемлемым будет использование одного метода оценки (например, при оценке актива или обязательства с использованием котировочной цены на активном рынке для идентичных активов или обязательств). В других случаях приемлемым будет использование множественных методов оценки (например, так может обстоять дело при оценке единицы, генерирующей денежные средства). Если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости) должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

**В соответствии с IFRS 13** при рыночном (сравнительном) подходе используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

Например, в методах оценки, совместимых с рыночным подходом, часто используются рыночные множители, возникающие из комплекта сопоставимых показателей. Множители могут находиться в одних диапазонах с другим множителем по каждому сопоставимому показателю. Для выбора надлежащего множителя из диапазона требуется использовать суждение с учетом качественных и количественных факторов, специфических для оценки.

Методы оценки, совместимые с рыночным подходом, включают матричное ценообразование. Матричное ценообразование - это математический метод, используемый преимущественно для оценки некоторых видов финансовых инструментов, таких как долговые ценные бумаги, не основываясь лишь на котируемых ценах на определенные ценные бумаги, а скорее на отношении ценных бумаг к другим котируемым ценным бумагам, используемым как ориентир.

Основным методом рыночного подхода является *метод сравнения продаж*. Он основывается на том, что цены имущества определяются рынком. Таким образом, показатель справедливой стоимости можно рассчитать на основании изучения рыночных цен объектов имущества, конкурирующих друг с другом за долю на рынке. Применяемый процесс сопоставления является основополагающим для процесса оценки.

Сравнительный подход - совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами. Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

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.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

**В соответствии с IFRS 13** при использовании доходного подхода будущие суммы (например, потоки денежных средств или доходы и расходы) преобразовываются в единую сумму на текущий момент (то есть дисконтированную). При использовании доходного подхода оценка справедливой стоимости отражает текущие рыночные ожидания в отношении таких будущих сумм.

#### **Методы оценки по приведенной стоимости**

*Приведенная стоимость* - это инструмент, используемый для связывания будущих сумм (например, потоков денежных средств или значений стоимости) с существующей суммой с использованием ставки дисконтирования. Определение справедливой стоимости актива или обязательства с использованием метода оценки по приведенной стоимости охватывает все следующие элементы с точки зрения участников рынка на дату оценки:

- оценка будущих потоков денежных средств от оцениваемого актива или обязательства;
- ожидания в отношении возможных изменений суммы и времени получения потоков денежных средств, представляющих неопределенность, присущую потокам денежных средств;
- временная стоимость денег, представленная ставкой по безрисковым монетарным активам, сроки погашения или сроки действия которых совпадают с периодом, охватываемым потоками денежных средств, и которые не представляют никакой неопределенности в отношении сроков и риска дефолта для их держателя (то есть безрисковая ставка вознаграждения);
- цена, уплачиваемая за принятие неопределенности, присущей потокам денежных средств (то есть премия за риск);
- другие факторы, которые участники рынка приняли бы во внимание в сложившихся обстоятельствах;
- в отношении обязательства, риск невыполнения обязательств, относящийся к данному обязательству, включая собственный кредитный риск предприятия (то есть лица, принявшего на себя обязательство).

Методы оценки по приведенной стоимости отличаются в зависимости от того, как они используют элементы,

описанные выше. Однако нижеследующие общие принципы регулируют применение любого метода оценки по приведенной стоимости, используемого для оценки справедливой стоимости:

- потоки денежных средств и ставки дисконтирования должны отражать допущения, которые использовались бы участниками рынка при установлении цены на актив или обязательство;
- для потоков денежных средств и ставок дисконтирования должны учитываться только те факторы, которые относятся к оцениваемому активу или обязательству;
- для того чтобы избежать двойного учета или не упустить влияние факторов риска, ставки дисконтирования должны отражать допущения, совместимые с допущениями, присущими потокам денежных средств. Например, ставка дисконтирования, отражающая неопределенность ожиданий в отношении будущего дефолта, будет приемлемой при использовании предусмотренных договором потоков денежных средств от ссуды (то есть метод корректировки ставки дисконтирования). Та же самая ставка не должна применяться при использовании ожидаемых (то есть взвешенных с учетом вероятности) потоков денежных средств (то есть метод оценки по ожидаемой приведенной стоимости), потому что ожидаемые потоки денежных средств уже отражают допущения о неопределенности в отношении будущего дефолта; вместо этого должна использоваться ставка дисконтирования, соизмеримая с риском, присущим ожидаемым потокам денежных средств;
- допущения в отношении потоков денежных средств и ставок дисконтирования должны быть последовательными между собой. Например, номинальные потоки денежных средств, которые включают эффект инфляции, должны дисконтироваться по ставке, включающей эффект инфляции. Номинальная безрисковая ставка вознаграждения включает эффект инфляции. Фактические потоки денежных средств, исключая эффект инфляции, должны дисконтироваться по ставке, исключая эффект инфляции. Аналогичным образом потоки денежных средств за вычетом налогов должны дисконтироваться с использованием ставки дисконтирования за вычетом налогов. Потоки денежных средств до уплаты налогов должны дисконтироваться по ставке, совместимой с указанными потоками денежных средств;
- ставки дисконтирования должны учитывать основополагающие экономические факторы, связанные с валютой, в которой выражены потоки денежных средств.

Определение справедливой стоимости с использованием методов оценки по приведенной стоимости осуществляется в условиях неопределенности, потому что используемые потоки денежных средств являются скорее расчетными величинами, нежели известными суммами.

**В соответствии с IFRS 13** при затратном подходе отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

С точки зрения продавца как участника рынка цена, которая была бы получена за актив, основана на той сумме, которую покупатель как участник рынка заплатит, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимой пользой, с учетом морального износа. Причина этого заключается в том, что покупатель как участник рынка не заплатит бы за актив сумму больше, чем сумма, за которую он мог бы заменить производительную способность данного актива. Моральный износ включает в себя физическое ухудшение, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание и является более широким понятием, чем износ, в целях подготовки и представления финансовой отчетности (распределение исторической стоимости) или налоговых целях (использование определенных сроков полезной службы). Во многих случаях метод текущей стоимости замещения используется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами.



Сравнительный подход - совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами. Объект-аналог – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

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.

В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки.

**Затратный подход** в оценке рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Стоимость предприятия признается равной стоимости активов предприятия, оставшихся после погашения всех обязательств.

**Доходный подход** считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку под стоимостью предприятия в нем понимается не стоимость набора активов (здания, сооружения, машины, оборудование, нематериальные ценности и т.д.), а оценка потока будущих доходов. Доходный подход предполагает, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Причем существует две модели построения потока будущих доходов: денежный поток для собственного капитала, и для всего инвестированного капитала (учитывает и собственный и заемный капитал).

**Сравнительный подход** предполагает, что стоимость предприятия определяется тем, за сколько оно может быть продано при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичного предприятия, зафиксированная рынком.

Оценщик при проведении оценки обязан использовать (или обосновать отказ от использования) все три подхода к оценке, но он вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки.

В зависимости от конкретной ситуации, результаты каждого из трех подходов могут в большей или меньшей степени отличаться друг от друга. Выбор итоговой оценки стоимости зависит от назначения оценки, имеющейся информации и степени ее достоверности.

Объект оценки представляет собой ЦБ, котируемые на биржах, в связи с чем, применен сравнительный подход.

## 6. ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

### 6.1. ПОРЯДОК РАСЧЕТА

В соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации № 217 н от 28.12.2015:

#### **«Обязательства и долевыми инструментами, удерживаемые другими сторонами в качестве активов**

37 Если ценовая котировка в отношении передачи идентичного или аналогичного обязательства либо собственного долевого инструмента организации недоступна и идентичный объект удерживается другой стороной в качестве актива, организация должна оценить справедливую стоимость данного обязательства или долевого инструмента с позиций участника рынка, который удерживает этот идентичный объект в качестве актива, на дату оценки.

38 В таких случаях организация должна оценивать справедливую стоимость обязательства или долевого инструмента следующим образом:

(а) используя ценовую котировку на активном рынке в отношении идентичного объекта, удерживаемого другой стороной в качестве актива, если доступна информация об этой цене;

(б) при отсутствии информации о такой цене, используя другие наблюдаемые исходные данные, такие как ценовая котировка на рынке, который не является активным для идентичного объекта, удерживаемого другой стороной в качестве актива...»

Наилучшим показателем справедливой стоимости является рыночная котировка ценных бумаг. Если она отсутствует, то оценить справедливую стоимость ценных бумаг достаточно сложно, а в ряде случаев практически невозможно. Стоимость ценной бумаги, как правило, отличается от ее цены, так как стоимость фиксирует определенное мнение профессионального оценщика, покупателя, продавца, потенциального инвестора, или эмитента, посредника, а цена отражает условия состоявшейся сделки.

Учитывая, что оцениваемые ценные бумаги котируются, расчет справедливой стоимости проводился на основе Порядка определения рыночной цены ценных бумаг, расчетной цены ценных бумаг, а также предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг в целях 23 главы Налогового кодекса Российской Федерации, утвержденного Приказом ФСФР от 9 ноября 2010 г. № 10-65/пз-н.

В соответствии с п. 2 Приказа:

«В случаях, когда порядок определения рыночной цены ценной бумаги, обращающейся на организованном рынке ценных бумаг, не предусмотрен статьями 212 и 214.1 Налогового кодекса Российской Федерации, такая рыночная цена определяется как:

2.1. Средневзвешенная цена, рассчитываемая российским организатором торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржей) по итогам каждого торгового дня:

1) по сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (этой фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение торгового дня, если число указанных сделок составляет не менее десяти и их объем составляет не менее 500 тыс. рублей;

2) по последним десяти сделкам, совершенным на торгах этого организатора торговли на рынке ценных бумаг (фондовой биржи) с ценными бумагами того же выпуска в течение последних 90 торговых дней, если в течение торгового дня, по итогам которого рассчитывается рыночная цена, совершено менее десяти сделок с ценными бумагами того же выпуска, и объем последних десяти сделок составляет не менее 500 тыс. рублей.

## 6.2. РАСЧЕТ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Анализ фактических данных о ценах сделок и предложений.

Согласно торгам котировка еврооблигации VK Company Limited (ранее Mail.ru Group Limited) (код ISIN XS2239639433) на 09.06.2023 г. составляет 49,626 % от номинала.

| Z0638487 Corp |             | Export     | Settings    | VKCOL1 1 % 10/01/25 |         | High        | 50.135 on | 01/04/23 |
|---------------|-------------|------------|-------------|---------------------|---------|-------------|-----------|----------|
| Range         | 06/13/2022  | 06/13/2023 | Period      | Daily               | Low     | 8.876 on    | 10/24/22  |          |
| Market        | Mid Line    | Mid YTM    | Currency    | USD                 | Average | 32.701      | 61.168    |          |
| View          | Price Table | Source     | BVAL        | Net Chg             | 39.502  | 387.42%     |           |          |
| Date          | Mid Line    | Mid YTM    | Date        | Mid Line            | Mid YTM | Date        | Mid Line  | Mid YTM  |
| Fr 06/16/23   |             |            | Fr 05/26/23 | 49.607              | 34.905  | Fr 05/05/23 | 49.603    | 34.061   |
| Th 06/15/23   |             |            | Th 05/25/23 | 49.627              | 34.885  | Th 05/04/23 | 49.602    | 34.023   |
| We 06/14/23   |             |            | We 05/24/23 | 49.600              | 34.747  | We 05/03/23 | 49.334    | 34.176   |
| Tu 06/13/23   | 49.698      | 35.445     | Tu 05/23/23 | 49.598              | 34.709  | Tu 05/02/23 | 49.279    | 34.192   |
| Mo 06/12/23   | 49.663      | 35.438     | Mo 05/22/23 | 49.607              | 34.658  | Mo 05/01/23 | 49.281    | 34.151   |
| Fr 06/09/23   | 49.626      | 35.434     | Fr 05/19/23 | 49.638              | 34.585  | Fr 04/28/23 | 49.275    | 34.118   |
| Th 06/08/23   | 49.315      | 35.719     | Th 05/18/23 | 49.615              | 34.569  | Th 04/27/23 | 49.336    | 34.018   |
| We 06/07/23   | 49.290      | 35.617     | We 05/17/23 | 49.594              | 34.468  | We 04/26/23 | 49.341    | 33.896   |
| Tu 06/06/23   | 49.319      | 35.544     | Tu 05/16/23 | 49.617              | 34.404  | Tu 04/25/23 | 49.287    | 33.912   |
| Mo 06/05/23   | 49.229      | 35.596     | Mo 05/15/23 | 49.595              | 34.387  | Mo 04/24/23 | 49.290    | 33.870   |
| Fr 06/02/23   | 49.594      | 35.169     | Fr 05/12/23 | 49.609              | 34.333  | Fr 04/21/23 | 49.291    | 33.832   |
| Th 06/01/23   | 49.616      | 35.105     | Th 05/11/23 | 49.630              | 34.272  | Th 04/20/23 | 49.334    | 33.750   |
| We 05/31/23   | 49.597      | 34.999     | We 05/10/23 | 49.604              | 34.178  | We 04/19/23 | 49.285    | 33.684   |
| Tu 05/30/23   | 49.594      | 34.960     | Tu 05/09/23 | 49.598              | 34.145  | Tu 04/18/23 | 49.290    | 33.641   |
| Mo 05/29/23   | 49.592      | 34.921     | Mo 05/08/23 | 49.598              | 34.106  | Mo 04/17/23 | 49.294    | 33.600   |

Источник: <https://www.bloomberg.com/europe>

Расчет рыночной стоимости облигаций проводится по следующей формуле:

$$PCo = N \times K$$

PCo – Рыночная (справедливая) стоимость еврооблигаций;

N - Номинальная стоимость облигации, подлежащая погашению в конце периода ее обращения.

Номинальная стоимость еврооблигации равна 200 000 долл. США;

K - Котировка ценной бумаги на дату оценки (или ближайшую к ней).

Таблица 4. Расчет справедливой стоимости оцениваемых ценных бумаг

| Ценная бумага                                | Номинал | Валюта номинала | Котировка (цена закрытия), % от номинала | Справедливая стоимость 1 ценной бумаги, USD |
|--|---------|-----------------|--|---|
| VK COMPANY-2025-EBPO (КОД ISIN XS2239639433) | 200 000 | USD             | 49,626%                                  | 99 252                                      |

Справедливая стоимость 1 ценной бумаги на 09.06.2023 г., руб. РФ (по курсу ЦБ РФ)<sup>1</sup> равна 8 147 894,44

<sup>1</sup> Курс ЦБ РФ на 09.06.2023 г. 1 долл. США/82,0930 руб.

[https://www.cbr.ru/currency\\_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=09.06.2023](https://www.cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=09.06.2023)

## 7. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ

Согласование результата оценки – получение итоговой оценки Общества на основании результатов, полученных с помощью различных методов оценки.

Задача согласования заключается в сведении различных результатов в единую интегрированную оценку стоимости имущества. При согласовании результатов оценки стоимости с учётом вклада каждого из них, вероятность получения более точного и объективного значения стоимости объекта значительно возрастает.

После проведения процедуры согласования Оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в Задании на оценку не указано иное. Согласно Заданию на оценку, в объем работ, проводимых Оценщиком, не входит составление суждения о возможных границах интервала стоимости. В связи с этим Оценщик не указывает эти значения.

В общем случае в итоговом согласовании каждому из результатов, полученных различными подходами, придается свой вес. Логически обосновываемое численное значение весовой характеристики соответствующего подхода зависит от таких факторов как цель оценки и используемое определение стоимости, количество и качество данных, подкрепляющих каждый примененный метод.

### Расчет веса подходов

Для определения рыночной стоимости объекта оценки применялся один подход, согласования не требуется.

Таблица 5. Согласование результатов оцениваемого объекта

| Показатель   | Сравнительный | Доходный      | Затратный     |
|--|---------------|---------------|---------------|
| Справедливая стоимость VK COMPANY-2025-EBPO (КОД ISIN XS2239639433), в рамках трех подходов, без учета купонного дохода, в долл. США | 99 252        | Не применялся | Не применялся |
| Вес подхода  | 1,00          | -             | -             |
| <b>Итоговое значение справедливой стоимости, без учета купонного дохода, долл. США</b>   | <b>99 252</b> |               |               |

Источник: расчеты Оценщика

## 8. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДАННЫХ

*Кроме правовых актов, методической литературы, при проведении оценки использовалась информация, размещенная на интернет-сайтах, указанных в соответствующих разделах Отчета.*

### 8.1. ПЕРЕЧЕНЬ МЕТОДИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Асват Дамодаран, Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов (Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset), Издательство: Альпина Паблишерз, 2010 г.;
2. Джеймс Р. Хитчнер, Рыночная стоимость. Оценка бизнеса, споры акционеров, бракоразводные процессы, налогообложение. Серия: Финансовое оценивание. Области применения и модели, Издательство: Маросейка, 2009 г.;
3. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса. Организация работы и оформление письменного отчета (Financial Valuation: Applications and Models), Серия: Финансовое оценивание. Области применения и модели. Издательство: Маросейка, 2009 г.;
4. Методология и руководство по проведению оценки бизнеса и/или активов ОАО РАО «ЕЭС России» и ДЗО ОАО РАО «ЕЭС России», Deloitte & Touche, 2005 г.
5. Ричард Брейли, Стюарт Майерс, Принципы корпоративных финансов (Principles of Corporate Finance), Серия: Библиотека «Тройки Диалог», Издательство: Олимп-Бизнес, 2007 г.;
6. Рутгайзер В. М., Оценка стоимости бизнеса, Издательство: Маросейка, 2008 г.;
7. Фридман Джек, Ордуэй Николас, Анализ и оценка приносящей доход недвижимости, Издательство: Дело, 1997 г.;
8. Шэннон П. Пратт, Оценка бизнеса. Скидки и премии (Business Valuation: Discounts and Premiums). Издательство: Квинто – Менеджмент, 2005 г.;
9. «Методика оценки бизнеса», ЗАО «БРТ – менеджмент», <http://www.brtm.ru/data/file/pages/methodics.pdf>;
10. Другие вспомогательные источники, указанные по тексту настоящего Отчета.

### 8.2. ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ

1. Данные Министерства экономического развития Российской Федерации (Источник: МЭР РФ, [www.ecomomy.gov.ru](http://www.ecomomy.gov.ru));
2. Прочие источники (ссылки на которые указаны по тексту Отчета).



## 9. СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМЫХ ТЕРМИНОВ

|   |  |
|---|--|
| <b>Дата оценки:</b>   | дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки  |
| <b>Дисконтная ставка (ставка дисконтирования):</b>          | ставка отдачи (доходности), используемая для приведения денежной суммы, подлежащей выплате или получению в будущем, в нынешнюю стоимость   |
| <b>Допущение:</b>   | гипотеза или предположение относительно свойств объекта оценки, которые либо невозможно достоверно установить, либо они не соответствуют фактическому положению дел. Например, можно оценить объект исходя из допущения, что он свободен от прав третьих лиц, хотя фактически он может быть обременен  |
| <b>Доходный подход:</b>                                     | совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.   |
| <b>Затратный подход:</b>                                    | совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом износа и устареваний  |
| <b>Инвестированный капитал:</b>                             | сумма долга и собственного капитала в бизнесе на долгосрочной основе   |
| <b>Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки:</b> | определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного Оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке   |
| <b>Капитализация:</b>                                       | 1. Обращение чистого дохода или серии чистых поступлений, как фактических, так и ожидаемых на протяжении некоторого периода в эквивалентную стоимость капитала по состоянию на заданную дату. 2. При оценках бизнеса этот термин обозначает структуру капитала бизнеса организации. 3. При оценках бизнеса этот термин также может обозначать признание затрат как капитального актива, а не как расходов за период  |
| <b>Метод оценки:</b>  | способ расчета стоимости объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке   |
| <b>Объект оценки:</b>                                       | объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте  |
| <b>Объект-аналог объекта оценки:</b>                        | признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость  |
| <b>Объект-аналог оцениваемого объекта недвижимости:</b>     | объект, сходный оцениваемому объекту недвижимости по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость  |
| <b>Отчет:</b>   | документ, составленный в соответствии с законодательством РФ об оценочной деятельности, федеральными стандартами оценочной деятельности, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией Оценщиков, членом которой является Оценщик, подготовивший отчет, предназначенный для заказчика оценки и других заинтересованных лиц (пользователей отчета об оценке), содержащий подтвержденное на основе собранной информации и расчетов профессиональное суждение Оценщика относительно стоимости объекта оценки |
| <b>Подход к оценке:</b>                                     | совокупность методов оценки, объединенных общей методологией   |
| <b>Право собственности:</b>                                 | право по своему усмотрению владеть, пользоваться и распоряжаться своим имуществом, передавать свои полномочия другому лицу, использовать имущество в качестве залога или обременять его иными способами, передавать свое имущество в собственность или в управление другому лицу, а также совершать в отношении своего имущества любые действия, не противоречащие закону. Право владения представляет собой возможность иметь у себя данное имущество. Право пользования представляет собой возможность   |

|   |   |
|---|---|
|   | использовать имущество. Право распоряжения представляет собой возможность определять юридическую судьбу имущества (отчуждать в той или иной форме, уничтожать и т.д.)   |
| <b>Принципы оценки:</b>                   | интерпретация общих экономических законов для целей оценки недвижимости. Эти принципы следующие:  |
|   | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ принцип спроса и предложения;</li> <li>♦ принцип изменения;</li> <li>♦ принцип конкуренции;</li> <li>♦ принцип замещения;</li> <li>♦ принцип вклада;</li> <li>♦ принцип предельной продуктивности;</li> <li>♦ принцип наилучшего использования;</li> <li>♦ принцип соответствия; принцип ожидания</li> </ul>   |
| <b>Процесс оценки:</b>                    | определенная последовательность процедур, используемая для получения оценки стоимости. Процесс оценки обычно завершается Отчетом об оценке, придающим доказательную силу оценке стоимости   |
| <b>Рыночная стоимость:</b>                | <p>есть наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;</li> <li>♦ стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;</li> <li>♦ объект оценки представлен на открытый рынок посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;</li> <li>♦ цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;</li> <li>♦ платёж за объект оценки предполагается в денежной форме.</li> </ul> |
| <b>Собственник:</b>                       | физическое или юридическое лицо, имеющее на законном основании право собственности  |
| <b>Справедливая стоимость</b>             | это рыночная оценка, а не оценка, формируемая с учетом специфики предприятия. По некоторым активам и обязательствам могут существовать наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация. По другим активам и обязательствам наблюдаемые рыночные операции или рыночная информация могут отсутствовать. Однако цель оценки справедливой стоимости в обоих случаях одна и та же - определить цену, по которой проводилась бы операция, осуществляемая на организованном рынке, по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена на дату оценки с точки зрения участника рынка, который удерживает актив или имеет обязательство).  |
| <b>Сравнительный подход:</b>              | совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними   |
| <b>Величина затрат на воспроизводство</b> | сумма затрат в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, на создание объекта, идентичного объекту оценки, с применением идентичных материалов и   |

|                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| <b>объекта оценки:</b>                | технологий, с учетом износа объекта оценки  |
| <b>Стоимость объекта оценки:</b>      | расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости   |
| <b>Уставный капитал:</b>              | определяемая уставом или договором об основании капиталистических предприятий, акционерных обществ и различных объединений предпринимателей сумма капитала, необходимая для начала их деятельности  |
| <b>Финансовый анализ предприятия:</b> | изучение ключевых параметров и коэффициентов, дающих объективную картину финансового состояния предприятия: прибыли и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, расчетах с дебиторами и кредиторами, ликвидности, устойчивости и т.д.  |
| <b>Функционирующий бизнес:</b>        | предпосылка оценки, в соответствии с которой Оценщики и бухгалтеры представляют бизнес как сложившееся предприятие, которое будет бесконечно действовать. Предпосылка (концепция) «действующего предприятия» служит альтернативой предпосылке ликвидации. Применение предпосылки «действующего предприятия» позволяет бизнесу быть оцененным выше его ликвидационной стоимости и является существенным в определении рыночной стоимости бизнеса |
| <b>Цена:</b>                          | это предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная в процессе взаимоотношений продавца и покупателя сумма денег   |

**ПРИЛОЖЕНИЕ №1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ПОДТВЕРЖДАЮЩИЕ ПРАВОМОЧНОСТЬ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ**



**НЕКОММЕРЧЕСКОЕ ПАРТНЕРСТВО  
"САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ  
РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ"**

Включена Федеральной регистрационной службой России в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков 4 июля 2007 года за № 0002

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

29 декабря 2007 г.  
*Дата*

№ 1272-07  
*Номер свидетельства*

**Настоящим подтверждается, что**

**Круглов Николай Терентьевич**

Паспорт 46 02 №871020 выдан  
1 Отделом милиции Люберецкого УВД московской области  
16.05.2002  
*(Ф.И.О. оценщика)*

Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов  
Российской экономической академии им. Г.В.Плеханова  
диплом о профессиональной переподготовке ПП 409113 28.04.2001  
*(образовательное учреждение, серия, номер и дата выдачи документа о профессиональном образовании)*

является членом Некоммерческого партнерства «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ  
ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»

№ по реестру 862 от « 27 декабря 2007 г. » года

и на основании Федерального закона №135-ФЗ от 29.07.1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» имеет право осуществлять оценочную деятельность на территории Российской Федерации самостоятельно, занимаясь частной практикой, а также на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом, которое соответствует требованиям установленным федеральным законодательством.



*Исполнительный  
директор НП АРМО  
Должность уполномоченного лица*

Москва











## ПОЛИС № 022-073-008630/22

www.absolutins.ru

## СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования ответственности оценщика № 022-073-008630/22 от 07.06.2022г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков ООО "Абсолют Страхование" в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.

Правила страхования также размещены на сайте Страховщика в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://www.absolutins.ru/klientam/strahovye-pravila-i-tarif/>.

|  |   |
|--|---|
| СТРАХОВАТЕЛЬ:                              | Круглов Николай Терентьевич   |
| АДРЕС РЕГИСТРАЦИИ:                         | г. Москва, ул. Союзная, д. 3, кв. 152   |
| ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:                     | 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей  |
| ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ: | 30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей  |
| ФРАНШИЗА:                                  | Не установлена  |
| ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:           | Единовременно, безналичным платежом.<br>Последствия неоплаты Страхователем страховой премии (первого или очередного платежа страховой премии) в установленный Договором срок, указаны в разделе 7 Правил страхования. В том числе при неуплате Страхователем страховой премии (при единовременной оплате) или первого страхового взноса (при оплате в рассрочку) в указанные сроки, Страховщик имеет право: расторгнуть Договор (Полис) в одностороннем порядке или отказать в оплате суммы страхового возмещения по заявленному Страхователем убытку.  |
| СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ): | с «18» июня 2022 г. по «17» июня 2023 г.  |
| ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:                        | Объектом страхования по договору страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.   |
| СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:                          | Страховым случаем по Договору является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам действиями (бездействиями) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик (Страхователь) на момент причинения ущерба.<br>Случай признается страховым, если одновременно выполняются следующие условия:<br>1. действия (бездействия) оценщика, приведшие к нарушению оценщиком требований Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативно-правовых актов РФ в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, были допущены им в течение срока действия Договора. Под действиями (бездействиями) оценщика, приведшим к нарушению оценщиком требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, понимаются непреднамеренные (неумышленные) ошибки, небрежности, упущения оценщика, приведшие к искажению результата оценки, неправильному выбору стандарта оценки, ошибкам при измерениях и расчетах, во время выполнения оценки объекта оценки, в том числе к неисполнению или ненадлежащему исполнению оценщиком обязательств по договору на проведение оценки, заключенному с ним;<br>2. требования Выгодоприобретателей о возмещении ущерба (имущественного вреда) предъявлены к Страхователю в течение срока действия Договора и в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации. Под требованиями о возмещении ущерба (имущественного вреда) Выгодоприобретателей понимаются письменные претензии и исковые требования о возмещении ущерба (имущественного вреда), предъявленные к Страхователю, подтвержденные доказательствами о факте, причинах и размере причиненного ущерба (имущественного вреда);<br>3. ущерб (имущественный вред) Выгодоприобретатели находятся в прямой причинно-следственной связи с осуществлением оценщиком оценочной деятельности.<br>Форма выплаты страхового возмещения указана в разделе 11 Правил страхования. |

Страховщик:  
ООО «Абсолют Страхование»  
Представитель страховой компании  
на основании Доверенности №82/22 от 27.01.2022г.



(Потапова Е.Ю.)

М.П.  
«07» июня 2022г.

Страхователь:  
Круглов Николай Терентьевич

(Круглов Н.Т.)

«07» июня 2022г.



# РОСГОССТРАХ

**ПОЛИС № 1/2023/СП134/765  
СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА,  
ЗАКЛЮЧАЮЩЕГО ДОГОВОРЫ НА ПРОВЕДЕНИЕ ОЦЕНКИ**

Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования ответственности юридического лица, заключающего договоры на проведение оценки № 1/2023/СП134/765 от 24 марта 2023 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков и юридических лиц, заключающих договоры на проведение оценки (типовых (единых) №134 ПАО СК «Росгосстрах» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.

|  |  |
|--|--|
| СТРАХОВАТЕЛЬ:                              | Общество с ограниченной ответственностью «Оценка Бизнеса и Консалтинг» (ООО «ОБИКС») ИНН 7732504030  |
| ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:                         | 125212, Москва, ул. Адмирала Макарова, д.8, стр.1  |
| ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:                     | 500 050 000,00 (Пятьсот миллионов пятьдесят тысяч) рублей  |
| ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ: | 500 050 000,00 (Пятьсот миллионов пятьдесят тысяч) рублей  |
| ФРАНШИЗА:                                  | Не установлена   |
| ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:           | Согласно п.6.1 Договора  |
| СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ): | с «04» апреля 2023 г. по «03» апреля 2024 г.   |
| ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:                        | Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с риском:<br>- ответственности за нарушение договора на проведение оценки;<br>- ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.   |
| СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:                          | Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда (арбитражного суда) или признанный Страховщиком факт причинения действиями (бездействием) Страхователя и (или) оценщика, заключившего со Страхователем трудовой договор:<br>- ущерба в результате нарушения договора на проведения оценки;<br>- вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.<br>Возмещение ущерба, причиненного в течение срока действия Договора страхования, производится в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации на дату заключения Договора страхования, но не более трех лет.<br>Под фактом причинения ущерба (вреда) понимается наступление событий, при условии, что:<br>1. Действие (бездействие), приведшее к причинению ущерба, было допущено в пределах срока действия договора страхования и в пределах территории страхования. Территорией страхования считается территория Российской Федерации.<br>2. Датой действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, считается дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки) - дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки;<br>3. Ущерб Выгодоприобретателям в результате осуществления оценочной деятельности был причинен в пределах территории страхования, а также в пределах срока действия договора страхования.<br>4. Выгодоприобретателями предъявлено обоснованное требование о возмещении ущерба в соответствии с законодательством РФ;<br>5. На момент совершения действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, оценщик удовлетворял требованиям законодательства Российской Федерации, предъявляемым к оценщикам. |
| СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:                          | Страховая премия уплачивается в соответствии с условиями Договора.<br>Настоящим подтверждаем, что страховая премия оплачена, Договор страхования вступил в действие.   |

Страховщик:  
ПАО СК «Росгосстрах»  
Директор по ключевым проектам развития  
корпоративных продаж ЦКиП ДБМР  
  
(подпись) М.П. (Комарницкая М.И.)  
«24» марта 2023г.

Страхователь:  
ООО «Оценка Бизнеса и Консалтинг»  
(ООО «ОБИКС»)  
Генеральный директор  
  
(подпись) М.П. (Слуцкий Д.Е.)

Прощнуровано, пронумеровано

Всего 34 (тридцать четыре) листов

Ген. Директор Слущкий Д.Е.

