

ООО «Воронежское Бюро Оценки»

О Т Ч Ё Т № 172/Б - 16

**ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
1-й обыкновенной именной бездокументарной акции
Публичного Акционерного Общества «РСУ-2 Воронежгражданстрой»**

**РОССИЯ, Воронежская область,
г. Воронеж, ул. Бахметьева, 23**

Дата определения стоимости объекта оценки - 01 октября 2016 года

Дата составления отчета – 04 октября 2016 г.

ЗАКАЗЧИК:

**ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой»
по договору № 134 от 30.09.2016 года**

ИСПОЛНИТЕЛЬ:

ООО «Воронежское Бюро Оценки»



Воронеж, 2016 г.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ОГЛАВЛЕНИЕ	2
ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	3
ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	3
ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ	4
СОДЕРЖАНИЕ РАБОТ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	4
СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ	5
СВЕДЕНИЯ О ПРИВЛЕЧЕННЫХ СПЕЦИАЛИСТАХ	5
ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ	5
ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	6
ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ.....	6
ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ.....	7
ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	7
АНАЛИЗ НАИЛУЧШЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	9
АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	9
ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ.....	12
Общая методология оценки.....	12
Методология оценки бизнеса (предприятия).....	15
Методология оценки акций.....	17
ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ.....	17
Применимость подходов и методов оценки	17
ДОХОДНЫЙ ПОДХОД.....	18
СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ.....	26
ИТОГОВЫЙ ВЫВОД.....	26
ПРИЛОЖЕНИЯ	27

ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценки	Договор на проведение оценочных работ № 134 от 30 сентября 2016 года заключенный ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» и ООО «Воронежское Бюро Оценки» на основании устного обращения Заказчика.
Тип оцениваемого объекта	Ценная бумага
Наименование объекта	Акция
Описание объекта	1 обыкновенная именная бездокументарная акция Публичного Акционерного Общества «РСУ-2 Воронежгражданстрой».
Месторасположение эмитента	РФ, г. Воронеж, ул. Бахметьева, 23
Собственник	Физические лица
Результат оценки - (без НДС=18%)	
Имущественный подход	Не использовался
Сравнительный подход	Не использовался
Доходный подход	219 133 рублей – 100%-й пакет акций
Итоговая величина	1 акция = 32 копейки
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	1. Стоимость действительна в течение 6 месяцев с даты настоящей оценки. 2. Стоимость не является гарантией цены продажи на рынке.

ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

1. **Объект оценки:** одна обыкновенная бездокументарная акция в составе 100% пакета акций публичного акционерного общества «РСУ-2 Воронежгражданстрой» (ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой»), расположенного по адресу: 394006 Воронежская область, г. Воронеж, ул. Бахметьева, д. 23

2. **Имущественные права на объект оценки:** собственность физических лиц.

3. **Цель оценки** – определение рыночной стоимости.

4. **Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения** – для выкупа ценных бумаг в соответствии с правилами главы XII Федерального закона № 208-ФЗ от 26.12.1995 г. «Об акционерных обществах».

5. **Вид стоимости:**

Рыночная стоимость: «... 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:

- Одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- Стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- Объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- Цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- Платеж за объект оценки выражен в денежной форме».

(п. 6 Федеральный стандарт оценки № 2)

6. **Дата оценки:** 01 октября 2016 года.

7. **Допущения и ограничения:**

© ООО «Воронежское Бюро Оценки», РФ, г. Воронеж, ул. Ленина, 73А, тел. (4732) 39-91-71

- Результаты настоящей оценки могут быть использованы Заказчиком для любых финансово-хозяйственных действий основывающихся на рыночной стоимости объекта оценки;

- Предоставленные Оценщику документы о финансово-хозяйственной деятельности эмитента – ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой», объективно отражают реальное положение дел в обществе.

ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Подписавший данный отчет Оценщик настоящим удостоверяет, что в соответствии с имеющимися у него данными:

1. Утверждения о приведенных в отчете фактах верны и основываются на знания и профессиональном опыте Оценщика.

2. Проведенный анализ и сделанные заключения действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений настоящего отчета.

3. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе.

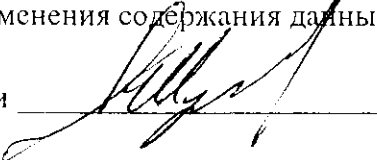
4. Вознаграждение Оценщика, равно как и фирмы – исполнителя договора на оценку, не зависит от результатов проведенной оценки. Стоимость работ изначально установлена договором на проведение оценочных работ в виде фиксированной суммы.

5. Образование подписавшего отчет Оценщика соответствует действующим на дату оценки требованиям.

6. Оценщик имеет опыт оценки аналогичного имущества.

7. Оценка проведена, а отчет составлен в соответствии с требованиями Закона РФ №135-ФЗ от 29.07.98г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, утвержденными приказами Минэкономразвития России «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»; «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)»; «Требования к отчету об оценке» (ФСО № 3)», «Оценка бизнеса» (ФСО № 8). требованиями стандартов СРО «Российское Общество Оценщиков».

8. Основными источниками информации, использованными в Отчёте, стали: данные открытых электронных и печатных изданий, где в режиме свободного доступа размещаются сведения о публичных офертах, аналитические материалы. Пользователь Отчёта может самостоятельно ознакомиться с данной информацией по адресам и ссылкам, указанным в настоящем Отчете. Оценщик заявляет, что на момент проведения оценки данная информация, в указанных источниках существовала, однако он не несёт ответственность за дальнейшие изменения содержания данных источников.

Оценщик I категории  А.Н. Шушарин

СОДЕРЖАНИЕ РАБОТ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

Процедура настоящей оценки была выстроена Оценщиком следующим образом.

1. Анализ рынка объекта оценки – обыкновенных именных акций закрытых акционерных обществ.
2. Анализ текущего финансово-хозяйственного положения ОАО «Воронежавтодор».

3. Анализ текущего состояния и ближайших перспектив экономики Российской Федерации.
4. Прогноз ближайших перспектив финансово-экономического развития ОАО «Воронежавтодор».
5. Выбор подходов и методов по расчету рыночной стоимости объекта оценки.
6. Обоснование выбранных подходов и методов настоящей оценки.
7. Оценка рыночной стоимости объекта оценки.
8. Составление отчета об оценке.

СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Заказчик.

Публичное акционерное общество «РСУ-2 Воронежгражданстрой», ОГРН 1023602243103, ИНН 3664027460, КПП 366401001, 394006 г. Воронеж, ул. Бахметьева, 23.

Оценщик, выполнивший настоящую оценку.

ФИО	Шушарин Андрей Николаевич
Должность, стаж работы в оценочной деятельности	Оценщик I категории (стаж работы 22 года)
Документы, подтверждающие получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом ИП № 437881 от 31.01.02 г. (Межотраслевой ИПК РЭА им. Г.В. Плеханова). Свидетельство № 1155/5468 от 29.07.13 г. (Региональный банковский Учебный Центр)
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков (РОО)» № в реестре 001588 Дата вступления в реестр 1.11.07г.
Сведения о страховании гражданской ответственности	Полис №1636SB4000982 обязательного страхования ответственности оценщика от 29.03.2016 г. САО «ВСК», Страховая сумма: 30 000 000 руб. Действителен с 29.03.16 г. по 28.03.17 г.
Место жительства	г. Воронеж

Организация, с которой у оценщика заключен трудовой договор

ООО «Воронежское Бюро Оценки», ОГРН 1023602618170 от 12 августа 2002 г., г. Воронеж, ул. Ленина, дом №73А, тел. 239-91-71. Число оценщиков в штате – 3 человека. Договор (полис) №1636SB4000978 обязательного страхования ответственности оценщика от 29.03.2016 г. САО «ВСК». Действителен с 29.03.16 г. по 28.03.17 г (страховая сумма 100 000 000 рублей).

СВЕДЕНИЯ О ПРИВЛЕЧЕННЫХ СПЕЦИАЛИСТАХ

Сторонние специалисты к проведению настоящей оценки не привлекались.

ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ

Сертификат качества оценки, являющейся частью настоящего Отчета, и сам Отчет ограничиваются следующими условиями:

1. При оценке выводы делались на основании допущения, что владельцы управляют объектом оценки, исходя из своих наилучших интересов. Оценщик предполагает ответственное отношение собственников и должное управление в отношении объекта оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за финансовую и налоговую отчетность, по вопросам управления, которую несёт управляющий объектом.

2. Оценщик исходит из достоверности прав эмитента на находящееся в его распоряжении имущество. Оценщик не принимает на себя ответственности за описание правового состояния и вопросы, подразумевающие обсуждение юридических аспектов права собственности на отдельные виды и составляющие имущества эмитента.

3. Объект оценки, а так же имущество эмитента рассматриваются с учетом имеющихся текущих обременений.

4. Исходные данные, не вступающие в противоречие с профессиональным опытом Оценщика и использованные им при подготовке отчета, рассматриваются как достоверные. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, т.к. не проводил аудиторской проверки этих данных и не располагает материалами такой проверки.

5. Все прогнозы и расчеты настоящей оценки базируются на анализе экономической ситуации в мире, Российской Федерации и непосредственно ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» по состоянию на 30 июня 2016 года.

6. Настоящий отчет об оценке является интеллектуальной собственностью ООО «Воронежское Бюро оценки». Ни полностью, ни частично настоящий отчет, ни ссылка на него не могут быть опубликованы ни в каком из документов, без письменного согласия ООО «Воронежское Бюро Оценки».

7. Заключение о стоимости объекта оценки представлено в виде итоговой величины. Использование иных расчетных стоимостей, фигурирующих в настоящем отчете об оценке, является неправомерным и может привести к неверным заключениям и выводам.

8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно величины стоимости и не является гарантией того, что объект оценки будет продан на рынке по цене, равной указанной в отчете стоимости.

9. Все существенные материалы, использованные в процессе оценки (вне зависимости от того включены они в состав Отчёта, или нет), будут храниться в архиве Оценщика до 30 сентября 2019 года.

ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

1. Решение о выпуске акций. Отделение по Орловской области Главного управления Центрального Банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу № 1-02-83668-Н от 28.12.2015 г.

ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1. Федеральные стандарты оценки, утвержденные приказами Минэкономразвития России:
 - «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»;
 - «Цели оценки и виды стоимости (ФСО №2)»;
 - «Требования к отчету об оценке» (ФСО № 3)»;
 - «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».

Основание применения: «Обязателен к применению при осуществлении оценочной деятельности» (п.2. Раздел I. ФСО № 1, ФСО № 2 и ФСО №3, ФСО № 8).

2. ««Стандарты и правила оценочной деятельности общероссийской общественной организации «Российское Общество Оценщиков» (ССО РОО 2010), утверждены решением Совета РОО от 18.12.2009 г., протокол № 284;

Основание применения: «Члены общества обязаны соблюдать стандарты и правила оценочной деятельности общества» (п. 4.10. Устава Общероссийской общественной организации «Российское Общество Оценщиков» членом которой является исполнитель настоящей оценки).

3. ССО РОО 3-06-2005 «Методическое руководство по оценке (МР6). Оценка стоимости бизнеса».

ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

1. Бухгалтерский баланс ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» за 2015 г.
2. Бухгалтерский баланс ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» за 1 полугодие 2016 г.
3. Журнал «Эксперт». (www.raexpert.ru).
4. Интернет сайты (указаны в соответствующих разделах отчета).
5. М.Федотова, Э.Уткин «Оценка недвижимости и бизнеса». Москва «ЭКМОС» 2000 г.
6. Рутгайзер В. «Оценка рыночной стоимости недвижимости», «Дело» Москва 1998 г.
7. Григорьев В.В., Федотова М.А. «Оценка предприятия», ИНФРА-М Москва, 1997 г.
8. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Эскиндаров М.А., Тазихина Т.В., Иванова Е.Н., Щербак О.Н. «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» Интеррекламма Москва, 2003г

ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объект оценки представляет собой 1 обыкновенную бездокументарную именную акцию ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой».

Краткие сведения об эмитенте приведены ниже в таблице.

Таблица № 1

Полное наименование	Публичное акционерное общество «РСУ-2 Воронежгражданстрой»
Юридический адрес	394006, РОССИЯ, г.Воронеж, ул. Бахметьева, 23.
ИНН	3664027460
КПП	366401001
ОГРН	1023602243103
Уставный капитал	203 285,1 рублей
Структура акционерного капитала	Выпущено и размещено 677 617 обыкновенных бездокументарных акций. Выпуск № 1-02-83668-II от 28.12.2015 г. Номинальная стоимость 1 акции 0,3 руб.

Распределение пакетов обыкновенных именных бездокументарных акций между акционерами, владеющими более 5% объема эмиссии, приведено ниже в таблице.

Таблица № 2

ФИО акционера	Кол-во акций	% в уставном капитале
Сергеев С.П.	662 612	97,7856

Права и обязанности акционеров ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой», на основе анализа устава акционерного общества, не имеют принципиальных отличий от стандартных прав и обязанностей акционеров открытых акционерных обществ.

Акции ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» не торгуются на биржах и не имеют признаваемых котировок.

Анализ финансово-экономического положения ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой».

Публичное акционерное общество «РСУ-2 Воронежгражданстрой» на текущий момент полностью прекратило свою деятельность как ремонтно-строительное управление.

Численность штатного состава ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» 4 (четыре) человека.

Основной и единственный вид деятельности – девелоперская деятельность по сдаче в аренду имеющегося в распоряжении РСУ недвижимости.

Объекты недвижимости являются единственным видом основных средств РСУ. Их состав и краткие характеристики представлены ниже в таблице.

Таблица № 3

Объект	Характеристики
Офисное здание	1,5 этажа, площадь 630,9 м ² , цпакоблочное.
Склад	1 этаж, площадь 581,8 м ² , кирпичный, не отапливаемый
Склад	1 этаж, площадь 69,8 м ² , металлический, не отапливаемый
Склад	1 этаж, площадь 45,0 м ² , кирпичный, не отапливаемый
Земельный участок	Площадь 3677 м ² Договор аренды №1520-10/гз от 16.11.2010г. по 04.04.2051 г.

Данные о финансово-хозяйственной деятельности ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» за последние года представлены ниже в таблицах и основываются на бухгалтерских балансах предприятия (формы №1 и №2).

Таблица № 4

АГРЕГИРОВАННЫЙ БАЛАНС (тыс. руб.)

Статья баланса	2014	2015	1 пол. 2016
Материальные активы (основные средства)	252	252	173
Товарно-материальные запасы	677	101	65
Уставной капитал	203	203	203
Краткосрочные обязательства	386	451	387
Кредиторская задолженность	221	303	-
БАЛАНС	1 285	1 052	589,6

Таблица № 5

АГРЕГИРОВАННЫЙ ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ (тыс. руб.)

Статья формы №2	2014	2015	1 пол. 2016
Выручка от реализации	2079	1930	754
Себестоимость продаж	2012	1706	718
Валовая прибыль	67	41	36

Сравнение финансовых результатов 1 кв. 2015 г. и 1 кв. 2016 г. приведено ниже в таблице.

Таблица № 6

Статья формы №2	1 кв. 2015	1 кв. 2016	1 пол. 2016
Выручка от реализации	458	461	754
Себестоимость продаж	405	437	718
Валовая прибыль	53	24	36

Текущее соотношение собственного и заемного капитала РСУ представлено ниже в таблице.

Таблица № 7

Статья формы №2	2015
Собственный капитал	298
Заемный капитал	754
Баланс	1 052

Обращает на себя внимание, что по итогам I квартала текущего года собственный капитал РСУ фактически сравнялся с уставным капиталом.

АНАЛИЗ НАИЛУЧШЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Наилучшее и наиболее эффективное использование (НиНЭИ) является основополагающим принципом определения стоимости любого актива. Анализ на наиболее эффективное использование позволяет определить наиболее доходное и конкурентное использование объекта оценки - использование, которому соответствует его максимальная стоимость, под которой и понимается рыночная стоимость.

Подразумевается, что определение НиНЭИ является результатом суждений Оценщика на основе его аналитических навыков и опыта, тем самым, выражая лишь его личное мнение, а не безусловный факт.

Для определения НиНЭИ объекта оценки исследуется выполнимость четырех перечисленных ниже критериев.

Юридическая правомочность: рассмотрение тех способов использования, которые разрешены действующим законодательством и нормативными документами всех уровней.

Физическая возможность: рассмотрение физически реальных способов использования.

Экономическая оправданность: выявление физически возможных и юридически правомочных способов использования, которые будут приносить доход владельцу.

Максимальная эффективность: выбор того из выявленных экономически оправданных видов использования, который будет приносить чистый максимальный доход или приводить к максимальной текущей стоимости объекта.

В процессе описанного выше анализа во внимание принимаются лишь типичные для рассматриваемого рынка способы использования объекта оценки.

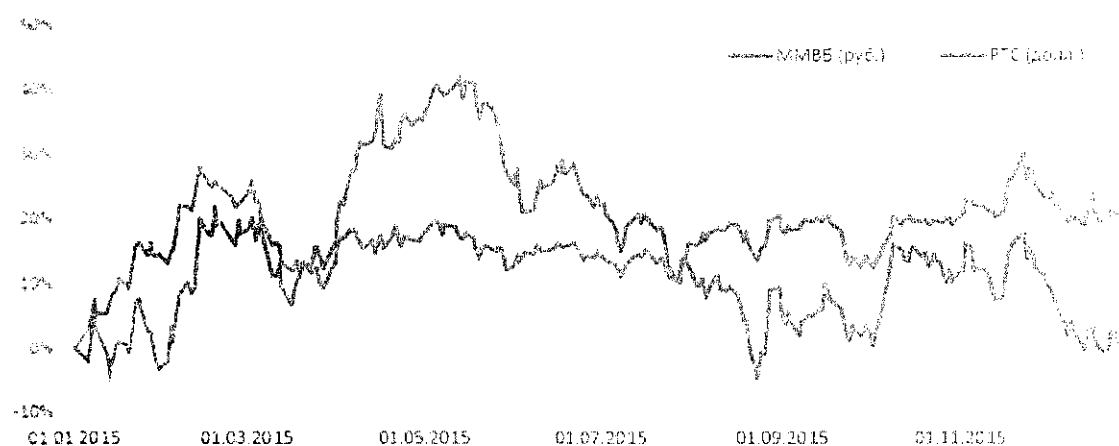
Исходя из типа объекта оценки (обыкновенная именная бездокументарная акция), предполагающего единственно возможный вариант использования, *анализ наилучшего и наиболее эффективного использования не проводился.*

АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Анализ российского фондового рынка.

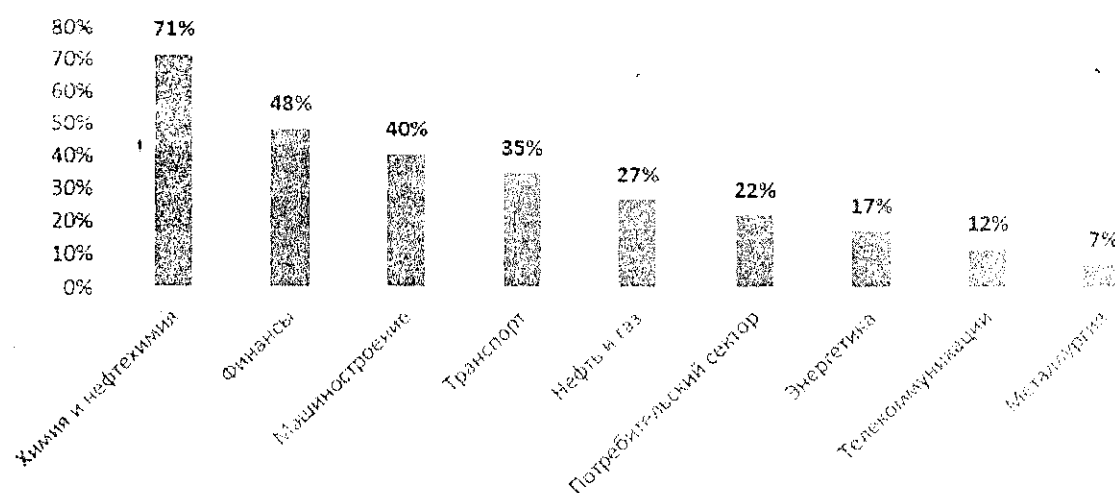
Несмотря на разочаровывающие макроэкономические показатели страны в 2015 году, российский рынок акций в целом чувствовал себя лучше, чем в 2014 году. Несмотря на возросшие геополитические риски, падение цен на энергоносители и волатильность национальной валюты, индекс ММВБ за прошедший год прибавил около 23% — лучший показатель за последние пять лет как минимум. Однако, как это часто бывает, дьявол — в деталях.

Динамика российских индексов акций за 2015 год



Прежде всего стоит помнить, что индекс ММВБ рассчитывается в рублях. Да, ММВБ действительно вырос на 23% за прошлый год, однако рубль упал на 25% относительно доллара. Иными словами, рост индекса ММВБ объясняется именно ослаблением рубля – за один и тот же актив стали предлагать больше рублей не потому что этот актив вырос в цене, а потому что рубль обесценился. Данную теорию легко проверить, если посмотреть на динамику индекса RTS, который рассчитывается в долларах – и тут мы видим ожидаемое падение на 1%.

Динамика отраслевых индексов ММВБ за 2015 год



Тем не менее, на ММВБ некоторые бумаги продемонстрировали весьма высокие темпы роста даже с учетом ослабления рубля. Прежде всего, это бумаги компаний-экспортеров, что и неудивительно – затраты у подобных компаний, как правило, преимущественно в рублях, а выручка – в валюте. Именно этим объясняется впечатляющая динамика таких компаний, как, к примеру, Уралкалий (+36%) и Акрон (107%). Тем не менее, не всем экспортерам так повезло: российские металлургические компании, например, выросли всего на 7%, несмотря на девальвацию рубля – заметное падение мировых цен на металл негативно сказалось на их котировках. При этом акции Полюс Золото оказались одними из лидеров роста за прошедший год, подорожав на 187% на фоне стабильных цен на золото и позитивных изменений в структуре холдинга.

Нефтегазовый сектор, несмотря на падение цен на энергоносители, в целом продемонстрировал хорошую динамику – отраслевой индекс вырос на 27% на фоне девальвации рубля.

Позитивно себя чувствовал и финансовый сектор, что, впрочем, во многом является заслугой Сбербанка – котировки банка выросли на 80%, вплотную приблизившись к историческому максимуму. Вероятно, что популярность Сбербанка объясняется сложной ситуацией в российском банковском секторе: госбанки традиционно выигрывают в кризисные периоды благодаря широкой базе фондирования и более высокой надежности в сравнении со своими частными конкурентами, а его дешевая стоимость после обвала в 2015 году создала отличную возможность для инвестирования средств.

Российские ритейлеры в основной массе своей демонстрировали отрицательную динамику, что и неудивительно, учитывая сложную макроэкономическую ситуацию в стране и падение доходов населения. Тем не менее, акции М.Видео выросли на 98% за прошедший год, что объясняется сильными результатами компании (продажи росли на протяжении практически всего года) и несоцененностью компании в сравнении с основными конкурентами на российском фондовом рынке (к примеру, по мультипликатору P/E – цена к выручке – М.Видео торгуется на уровне примерно 4,9 против 7,8 у Дикси и 19,3 у Магнита).

В целом, основным драйвером роста российского рынка акций в прошлом году являлась положительная переоценка рублевой стоимости активов. С учетом высоких рисков дальнейшей девальвации рубля, инвестиции в рублевые активы могут показаться разумной идеей, однако я считаю, что риски, сопряженные с этим вариантом, значительно перевешивают потенциальную выгоду.

Во-первых, в правительстве сейчас активно обсуждается как введение дополнительного налога для нефтяных компаний, так и возможность изъятия сверхприбыли, полученной экспортерами от девальвации рубля – и с учетом сложной макроэкономической ситуации в стране и бюджетного дефицита, подобное развитие событий выглядит весьма вероятным.

Во-вторых, инвестируя в компании-экспортеры, следует понимать и мировую динамику цен на ее товары – как уже было сказано выше, девальвация рубля не слишком помогла нашим металлургам.

Наконец, перспективы компаний, нацеленных на внутренний рынок, выглядят весьма туманными – в отличие от компаний-экспортеров, их финансовые результаты (и, как следствие, динамика котировок) напрямую зависят от ситуации в стране. С учетом падения доходов населения и общего замедления экономики, серьезный рост котировок компаний, ориентированных на местный рынок, выглядит маловероятным.

В сложившейся ситуации я вижу две возможности для инвестирования средств в рынок акций. Во-первых, это различные специфические истории на местном рынке – например, покупка лидера той или иной отрасли на дне, как многие сделали с акциями Сбербанка. Логика тут довольно проста: в кризисные периоды сильные игроки, как правило, становятся еще сильнее (особенно, если это госкомпании) – и если текущая стоимость актива находится на низком уровне, то покупка подобных акций потенциально способна принести заметные доходы. Тем не менее, подобные истории довольно редки и требуют определенного торгового опыта, чтобы выбрать верный момент для входа в актив. Вторая стратегия, которая, как мне кажется, подойдет гораздо более широкому кругу инвесторов – это покупка иностранных активов. Во-первых, вы тем самым во многом защищаете себя от текущей сложной макроэкономической ситуации в стране: она оказывает сильное влияние на стоимость российских активов, но практически никак не влияет на

котировки большинства иностранных компаний. Во-вторых, вы тем самым выиграете от девальвации рубля: даже если котировки компании никак не изменятся, вы получите доход в случае ослабления рубля, ведь ваш актив номинирован в иностранной валюте. В-третьих, вы значительно защищаете себя от политических рисков: в настоящий момент никто не знает, какое следующее гениальное решение может принять наше правительство и как рынки могут на это отреагировать.

В целом получается, что в подавляющем большинстве случаев рост котировок российских компаний является отражением девальвации национальной валюты. С учетом этого, я не вижу особого смысла сейчас инвестировать в российские акции: заработать на девальвации вы можете и вложившись в иностранные акции, а ваши прочие риски в подобном случае будут значительно ниже. Тем не менее, повторюсь: какие-то отдельные привлекательные истории, обусловленные значимыми корпоративными событиями и/или техническими факторами, на нашем рынке, безусловно, возможны. Соответственно, если вы решите заняться инвестициями в фондовый рынок, выбирайте брокера, который предоставляет доступ и к российским, и к мировым торговым площадкам: поверьте мне, нет ничего обиднее ситуации, когда вы видите отличную торговую идею, но не можете ее реализовать, потому что ваш брокер не даст вам выхода на необходимый рынок.

Фондовый рынок. Комиссионные доходы рынка акций снизились на 7,4% по сравнению с первым кварталом предыдущего года и составили 398,1 млн рублей. Объем торгов сократился на 6,0% до 2,3 трлн рублей. Общая капитализация рынка акций по итогам первого квартала 2016 года составила 31,3 трлн рублей (459,4 млрд долларов США). Комиссионные доходы рынка облигаций выросли на 26,3% по сравнению с первым кварталом предыдущего года и составили 281,0 млн рублей. Объемы размещения ОФЗ выросли на 163,3% и составили 243 млрд рублей. Общий объем торгов вырос на 25,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 2,7 трлн рублей.

Анализ рынка акций компаний-аналогов

Акции ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой», равно как и акции аналогичных акционерных обществ – небольших компаний строительного сектора России, никоим образом не представлены на российском фондовом рынке.

Оценщику также не удалось выявить в открытых источниках предложений о продаже формальных строительных компаний, которые, как и ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой», фактически занимаются исключительно девелоперской деятельностью, предоставляя свои помещения в аренду сторонним организациям.

ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

Общая методология оценки

Оценка стоимости - это моделирование представлений потенциальных рационально мыслящих и свободных в действиях покупателей и продавцов о полезности имущества, зависимости таковой от его свойств и от их готовности приобрести/продать данную полезность за умеренную (по их представлениям) сумму денег.

Строго говоря, предметом оценки всегда является не само имущество, а те или иные права на него (полное право собственности или совокупность частичных прав). Методы и технология оценки фиксируются в форме Стандартов оценки.

Одним из главных принципов оценки, который лежит в основе всех используемых при оценке подходов, является *принцип замещения*. Данный принцип гласит, что *максимальная стоимость собственности определяется наименьшей ценой или*

стоимостью, по которой может быть приобретена (различными способами) другая собственность с эквивалентной полезностью.

В соответствии с действующими федеральными стандартами оценки различают 3 подхода к оценке любых видов активов: затратный, доходный и сравнительный.

В рамках каждого подхода существует набор методов оценки, т. е. конкретных способов расчета стоимости объекта.

Затратный подход

Предпосылка данного подхода заключается в том, что стоимость любого имущества зависит от затрат на его воспроизводство.

Согласно ФСО № 1, затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревания. Затратами на воспроизводства объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки.

Под накопленным износом понимается общая потеря объектом своей стоимости на момент оценки под действием физических, функциональных и внешних факторов.

Принцип замещения для затратного подхода – разумный инвестор не заплатит за объект больше, нежели стоимость воспроизводства аналогичного объекта без необоснованных задержек.

Сравнительный подход

Данный подход основывается на предпосылке, что стоимость любого имущества зависит от цен, которые сложились к настоящему моменту на аналогичное или схожее имущество.

Согласно ФСО № 1, сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом-аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

Сравнительный подход применяется только тогда, когда существует достоверная и доступная информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

По сравнительному подходу, стоимость объекта оценки определяется ценами сделок (предложений) купли-продажи объектов-аналогов, к которым вносятся поправки, компенсирующих отличия между объектом оценки и объектами-аналогами по основным ценообразующим характеристикам.

Принцип замещения для сравнительного подхода – разумный инвестор не заплатит за объект больше, нежели стоимость приобретения аналогичного объекта на существующем рынке, без необоснованных задержек

Доходный подход

Согласно ФСО № 1, доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки.

Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.

Основным методом доходного подхода является *метод дисконтирования денежных потоков*.

Другим методом доходного подхода является *метод прямой капитализации*, формулы которого получены строго математическим путем, исходя из классического метода дисконтирования денежных потоков, генерируемых оцениваемым активом¹.

В методе прямой капитализации коэффициент капитализации (R) переводит чистый операционный доход (I), ожидаемый в последующем году, в текущую стоимость (V) объекта оценки по формуле: $V = I / R$.

Принцип замещения для доходного подхода – разумный инвестор не заплатит за объект больше, нежели за другую собственность, генерирующую такой же доход.

Возможность и целесообразность применения тех или иных подходов к оценке зависит от характера оцениваемого объекта, сути типичных мотиваций и действий потенциальных продавцов и покупателей, доступности и качества необходимой исходной информации, её представительности и доступности.

Сведение результатов

Использование разных подходов (или разных методов одного подхода), как правило, приводит к получению несовпадающих между собой величин стоимости одного и того же объекта оценки.

Окончательная величина стоимости объекта оценки устанавливается, исходя из того, какие подходы (или методы) наиболее применимы, т.е. в наибольшей степени отражают представления участников рынка об источниках полезности объекта и способах формирования мнения о его приемлемой цене. Также учитываются качество и достоверность использованной исходной информации.

Процесс оценки.

Процесс оценки представляет собой совокупность действий по выявлению и анализу физических, экономических, социальных и иных факторов, оказывающих влияние на величину стоимости объекта оценки.

Процесс состоит из следующих основных этапов.

- Идентификация объекта оценки и выявление внутренних и внешних (для объекта) факторов, существенно влияющих на его стоимость;
- Сбор и анализ информации, необходимой и достаточной для применения соответствующих подходов и методов (в рамках подхода) оценки;
- Выбор подходов и методов (в рамках каждого из подходов) оценки, применение которых уместно и реализуемо в данной конкретно взятой оценке;
- Применение выбранных подходов и (методов в рамках подходов) оценки;

¹ Озеров Е. С. «Экономика и менеджмент недвижимости». "МКС", СПб, 2003; С.В. Грибовский. «Моделирование рыночных процессов при оценке земельного участка – свободного и с улучшениями». ПЭЖ «Проблемы недвижимости - экономика, управление, инвестиции, оценка», вып. 1. 2005 г.; Виноградов Д. В. «Норма дисконта: сущность, методы определения». // Энциклопедия оценки "Рыночная стоимость" - MARKETVALUE.RU, 2006г.

- Согласование результатов, полученных при использовании разных подходов (или методов в рамках одного подхода) и вынесение итогового суждения о стоимости;
- Подготовка отчёта.

Методология оценки бизнеса (предприятия)

При определении рыночной стоимости бизнеса (предприятия, как действующего) в соответствии с международными стандартами, стандартами РОО и просто принятой в России практикой используются три подхода (имущественный, рыночный и доходный), которые содержат, в свою очередь, различные методы расчётов.

Доходный подход.

Подход с точки зрения дохода представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из того принципа, что стоимость бизнеса непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих чистых доходов, которые принесёт данный бизнес. Приведенная к текущей стоимости сумма будущих доходов служит ориентиром того, сколько готов заплатить за оцениваемое предприятие потенциальный инвестор.

Данный подход является основным для оценки рыночной стоимости действующих предприятий, которые даже в случае их перепродажи не планируется закрывать (ликвидировать).

Применительно к действующему предприятию, доходный подход предполагает рассмотрение результатов прогнозирования деятельности предприятия, в соответствии с доступными ему технологиями выпуска продукции.

Существует два метода, которые наиболее часто применяются для пересчёта чистого дохода в текущую стоимость: метод капитализации прибыли и метод дисконтированных будущих денежных потоков.

Метод капитализации прибыли используется, когда ожидается, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины прибыли (или темпы ее роста будут постоянны). Данный метод не требует прогноза денежных доходов, а основывается на данных последнего отчетного года или ретроспективных данных хозяйственной деятельности предприятия.

Метод дисконтированных будущих денежных потоков используется, когда можно обоснованно спрогнозировать будущие денежные потоки. Предполагается, что будущие денежные потоки могут существенно отличаться от текущих и будут положительными величинами для большинства прогнозных лет, а денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной. Данный метод более применим, когда не удастся сделать предположение в отношении стабильности дохода или его постоянного, равномерного темпа роста. Также данный метод используется, когда ожидаются существенные капиталовложения в оцениваемый бизнес (предприятие).

Модель ЕВО (Эдварда – Белла – Ольсона) – современная модель, широко используемая западными оценщиками и финансовыми аналитиками для оценки стоимости компании. В основе модели лежит принцип учета чистого прироста (Clean Surplus Accounting) иначе называемый соотношением чистого прироста (Clean Surplus Relation).

Данная модель аккумулирует в себе методы затратного (имущественно) и доходного подходов, поскольку стоимость бизнеса в ней определяется на основе бухгалтерских данных о состоянии чистых активов предприятия и суммы дисконтированных будущих «остаточных» доходов.

Затратный (имущественный) подход.

Суть данного подхода заключается в том, что все активы предприятия (здания, машины, оборудование, запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения и т.д.) оцениваются либо по нормативным документам Минфина и ФКЦБ России – метод чистых активов, либо оцениваются по их рыночной стоимости – метод скорректированных чистых активов.

Далее из полученной суммы вычитается стоимость обязательств, имеющихся у предприятия, которые также, во втором случае – метод скорректированных чистых активов, корректируются по их рыночной стоимости.

Итоговая величина показывает рыночную стоимость собственного капитала предприятия. Для расчетов используются данные баланса предприятия на дату оценки (либо на последнюю дату). Существуют два основных метода определения стоимости бизнеса в рамках затратного подхода.

Метод накопления активов предусматривает собой оценку предприятия с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим, и у него имеются значительные материальные активы.

Метод ликвидационной стоимости предприятия применяется, когда предприятие находится в ситуации банкротства или ликвидации, либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим.

Сравнительный (рыночный) подход.

Сравнительный подход базируется на рыночной информации и учитывает текущие действия продавца и покупателя.

Данный подход предусматривает использование информации по открытым компаниям, акции которых котируются на фондовом рынке. Такая информация может также использоваться и в качестве приблизительного ориентира и при оценке компаний закрытого типа. В рамках данного подхода используются следующие методы оценки.

Метод рынка капитала, который базируется на ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и рыночная информация по группе сопоставимых предприятий. Выбор сопоставимых предприятий осуществляется исходя из анализа сходных предприятий по отрасли, продукции, диверсификации продукции (услуг), жизненному циклу, географии, размерам, стратегии деятельности, финансовым характеристикам (рентабельности, темпам роста и пр.). По этому методу определяется стоимость неконтрольного пакета акций.

Метод сделок (продаж) является частным случаем метода рынка капитала. Данный метод основан на ценах приобретения контрольных пакетов акций сходных предприятий, либо цен приобретения целых аналогичных предприятий. Цена акций принимается по результатам сделок на мировых фондовых рынках. По этому методу определяется стоимость контрольного пакета акций, позволяющего полностью управлять предприятием.

Метод отраслевых соотношений (мультипликаторов) основан на специальных формулах и ценовых показателях, используемых в отдельных отраслях производства.

Формулы и ценовые показатели выводятся эмпирическим путем из данных о продажах предприятий. Используется для ориентировочных оценок предприятий.

Методология оценки акций

Применительно к оценке ценных бумаг, в зависимости от их вида, могут использоваться все три подхода: *сравнительный (рыночный), доходный, и затратный (имущественный)*.

При наличии необходимой и достоверной информации используются следующие методы оценки акций.

- Акции предприятия котируются на фондовом рынке – применяются методы расчета рыночной стоимости акций с учетом котировок данных акций на фондовом рынке и с применением фундаментального анализа.

- При выплате предприятием дивидендов используется метод дивидендов. Данный метод состоит в учете прогнозных дивидендов. Рассчитываемая по дивидендам текущая доходность акции учитывает только ту часть чистой прибыли предприятия, принадлежащая акционеру, которая выплачена ему в виде дивидендов. Вторая часть чистой прибыли, реинвестированная в производство, косвенно учитывается добавлением к текущей доходности предполагаемого темпа роста дивидендов. Применение данного метода возможно только при положительном темпе роста выплаты дивидендов.

- Наиболее трудоемким является определение рыночной стоимости акций на основе оценки бизнеса, который для большинства российских предприятий является единственно приемлемым: (акции не котируются на рынке, нет регулярной выплаты дивидендов).

Одними из важных моментов определения рыночной стоимости, прежде всего, обыкновенных акций, является размер пакета, в который входят оцениваемые акции.

В зависимости от размера пакета и определяется размер премий или скидок с рыночной стоимости 1-й акции в составе 100%-го пакета. Стоимость последнего по своей сути является рыночной стоимостью бизнеса (предприятия).

ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

Применимость подходов и методов оценки

Рассматривая возможность применения того или иного подхода при определении рыночной стоимости объекта оценки, Оценщик исходил из следующих важных моментов:

1. Вид объекта оценки;
2. Имеющаяся в распоряжении Оценщика информация;
3. Особенности финансового положения ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» в текущей экономической ситуации в России.

Кроме этого Оценщиком учитывалось такое важное обстоятельство, как основная мотивация владельца или потенциального приобретателя миноритарного пакета акций. Данная мотивация при отсутствии, как это наблюдается в эмитенте объекта оценки, потенциальных возможностей консолидации миноритарных пакетов, основывается на единственной основополагающей предпосылке - получение дивидендов.

При этом очень важным обстоятельством является то, что решение о выплате дивидендов принимается фактически владельцами мажоритарных пакетов, по итогам работы акционерного общества за год. И эти результаты должны в полной мере

удовлетворять, как производственным, так и личным интересам владельцев мажоритарных пакетов.

Таким образом, наиболее точным показателем рыночной стоимости миноритарного пакета акций, по мнению Оценщика, является стоимость, полученная с применением доходного подхода.

Принимая во внимание приведенные выше моменты и соображения, Оценщик пришел к выводу о целесообразности использования в настоящей оценке Доходного подхода.

Затратный (имущественный) подход в настоящей оценке не применяется по следующим основаниям.

1. Отсутствие возможного потенциального коммерческого интереса на рынке недвижимости к объектам РСУ в силу: а). их состояния, б). наличия арендуемой земли, а не земли в собственности, что крайне затрудняет правильность расчета внешнего износа зданий.

2. Не учитывается основная мотивация потенциального инвестора: покупка не права на набор активов, а права на получение дохода.

Сравнительный подход в настоящей оценке не применяется в виду абсолютного отсутствия на рынке любой исходной информации по компаниям-аналогам.

При осуществлении расчетов рыночной стоимости объекта оценки методом доходного подхода в качестве одной из исходных информации использованы результаты финансово-хозяйственной деятельности эмитента за 2015 год.

Использовать данные итогов 1-го полугодия 2016 года, как базу для последующих расчетов, Оценщик считает некорректным так как практика показывает, что квартальные и промежуточные показатели деятельности любой компании, за исключением компаний непрерывного производства, могут колебаться между собой в очень большом диапазоне, иногда отличаясь в разы, что может привести к очень большой погрешности расчетных годовых показателей, базирующихся на данных всего одного квартала.

Методологические особенности используемых в рамках двух подходов методов изложены ниже, в соответствующих разделах настоящего отчета.

ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Методология подхода, выбор метода расчета рыночной стоимости

Доходный подход позволяет произвести оценку стоимости компании в зависимости от ожидаемых в будущем доходов. Он предусматривает составление прогноза будущих доходов, оценку риска, связанного с получением дохода, определение времени получения дохода. Приведенная к текущей стоимости сумма будущих доходов, служит ориентиром того, сколько готов заплатить за оцениваемое предприятие потенциальный инвестор.

Доходный подход содержит в себе два метода:

- ✓ Метод дисконтированных денежных потоков.
- ✓ Метод капитализации дохода.

При определении рыночной стоимости компании учитывается только та ее часть, которая может приносить доходы в той или иной форме в будущем. При этом очень важно, когда именно собственник будет получать данные доходы, и с каким риском сопряжено их получение. Эти факторы, влияющие на оценку бизнеса, позволяет учесть метод дисконтированных денежных потоков (метод ДДП).

В соответствии с определением, данным в Словаре по оценке (The Dictionary of Real Estate Appraisal, Third Edition, Appraisal Institute, 1993), данный метод определяется как процедура, в соответствии с которой ставка дисконта применяется к набору прогнозируемых доходных потоков.

Метод основывается на принципе ожидания, который гласит, что все стоимости сегодня являются отражением будущих преимуществ. Стоимость компании, полученная методом ДДП, является суммой ожидаемых будущих доходов собственника, выраженных текущей стоимостью.

Определение стоимости данным методом основано на следующем предположении:

- потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес больше, чем текущая стоимость будущих доходов, получаемых в результате его функционирования (иными словами, инвестор в действительности приобретает не собственность, а право получения будущих доходов от владения собственностью);
- собственник не продаст свое имущество по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов.

Считается, что в результате данного, экономически целесообразного взаимодействия, стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

В основе метода дисконтированных денежных потоков лежит попытка определить стоимость имущественного комплекса непосредственно из стоимости всех различных видов доходов, которые могут получить инвесторы, вкладывающие средства в эти активы. Эти денежные потоки прогнозируются на период до определенной «заключительной» даты, на которую оценивается завершающий денежный поток.

Данный метод оценки по праву считается наиболее адекватным с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку вполне очевидно, что любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете, покупает не набор активов: здания, сооружения, машины, оборудование, нематериальные ценности и т.п.

Фактически приобретается поток будущих доходов, который позволит инвестору окупить вложенные средства, получить прибыль и повысить свое благосостояние.

С этой точки зрения все предприятия, к каким бы отраслям экономики они не принадлежали, генерируют всего один вид продукции – прибавочную стоимость.

Метод капитализации дохода в наибольшей степени подходит для ситуаций, в которых ожидается, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины дохода (или темпы его роста будут постоянными).

Существует ряд разновидностей данного метода в зависимости от принятой базы дохода. Например, можно выделить капитализацию:

- чистой прибыли (после уплаты налогов);
- прибыли до уплаты налогов;
- фактически выплаченных дивидендов;
- потенциальных дивидендов и др.

На практике метод капитализации прибыли можно применить для расчета стоимости компаний, производящих узкий ассортимент продукции (услуг) со стабильным рынком, доходы которых имеют простую структуру, постоянны или равномерно изменяются.

В настоящей оценке рассматривается достаточно крупное предприятие, характеризующееся следующими основными моментами.

- Достаточно долгая (более 50 лет) история производственно – хозяйственной деятельности;
- Узкий ассортимент предлагаемых услуг – содержание и строительство автомобильных дорог общего пользования;
- Простая структура доходов;
- Стабильный и географически ограниченный рынок предоставляемых услуг – Воронежская область.

На основании вышесказанного, Оценщик считает возможным для оценки стоимости ОАО «Воронежавтодор» доходным подходом применить метод капитализации прибыли.

Метод капитализации дохода

В работе «Оценка бизнеса», Шеннон П, Пратт, Международная академия оценки и консалтинга, М, 2001 г. основное расчетное выражение стоимости бизнеса по данному методу описывается уравнением:

$$V_k = I_0 / (K_d - G)$$

где: I_0 - прогнозное значение чистого дохода (прибыли), к получению в году оценки.

K_d - ставка дисконта, вычисляемая любыми подходящими методами: кумулятивного построения (CCM), капитальных активов (CAPM), средневзвешенной стоимости капитала (WACC).

G - долгосрочный средний темп прироста дохода (прибыли).

Расчет ставки дисконта (K_d)

С математической точки зрения ставка дисконта — это процентная ставка, используемая для пересчета будущих потоков доходов в единую величину текущей стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости компании.

В экономическом смысле в роли ставки дисконта выступает требуемая инвесторами ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования или, другими словами, это требуемая ставка дохода по имеющимся альтернативным вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки. Вследствие риска, связанного с получением будущих доходов, ставка дисконта должна превышать безрисковую ставку и обеспечивать премии за все виды рисков, сопряженных с инвестированием в оцениваемую компанию².

Выбор модели расчета ставки дисконта основывается на приведенной ниже трехмерной матрице по признакам оцениваемой фирмы и доступности информации («Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Ташихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003 – стр.131.)

Признак рыночной активности компании	Вид компании	Рекомендуемая модель расчета ставки дисконта					
		CumM	CAPM	WACC	M	ROA, ROE	% rate
1. Акции котируются на бирже	Инвестированный	-	-	X	X	-	X
	Собственный	X	X	-	X	X	-
2. Акции не котируются на бирже	Инвестированный	-	-	X	-	-	X
	Собственный	X	-	-	-	X	-

² Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Ташихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003 – стр.125

3. Типичное поведение на рынке	Инвестированный	-	-	X	-	-	X
	Собственный	X	X	-	X	X	-
4. Нетипичное поведение на рынке	Инвестированный	-	-	X	-	-	-
	Собственный	X	-	-	-	-	-

1. На модель кумулятивного построения (CumM) влияют следующие факторы:
 - капитал (собственный).
2. На модель CAPM влияют следующие факторы:
 - капитал (собственный);
 - открытость рынку (акции котируются на бирже);
 - типичность (типичное поведение на рынке).
3. На модель WACC влияют следующие факторы:
 - капитал (инвестированный).
4. На расчет рыночных мультипликаторов (М) влияют следующие факторы:
 - открытость рынку (акции котируются на бирже);
 - типичность (типичное поведение на рынке).
5. На расчет методом ROA, ROE влияют следующие факторы:
 - капитал (собственный);
 - типичность (типичное поведение на рынке).
6. На расчет методом процентных ставок (% rate) влияют следующие факторы:
 - капитал (инвестированный);
 - типичность (типичное поведение на рынке).

Анализ существующих методик расчета ставки дисконта, как в России, так и за рубежом, позволяет сделать вывод, что нельзя выбрать какую-то одну модель как наиболее эффективную и подходящую для всех рыночных ситуаций.

Эффективная модель выбирается в зависимости от конкретной цели оценки и от особенностей, присущих конкретной компании, а также в зависимости от доступности информации.

В связи со спецификой оцениваемой компании (Акции не обращаются и не котируются на рынке) Оценщик считает оправданным применить для расчета ставки дисконта модель WACC (модель средневзвешенной стоимости капитала).

Основная расчетная формула при определении ставки дисконта с применением модели WACC имеет вид:

$$WACC = k_d \cdot (1 - t_c) \cdot W_d + k_p \cdot W_p + k_s \cdot W_s, \text{ где:}$$

k_d – стоимость привлечения заемного капитала;

t_c – ставка налога на прибыль;

k_p – стоимость привлечения привилегированных акций;

k_s – стоимость привлечения собственного капитала (обыкновенных акций);

W_d – доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;

W_p – доля привилегированных акций в структуре капитала предприятия;

W_s – доля собственного капитала;

В соответствии с тем, что в структуре акционерного капитала ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» отсутствуют привилегированные акции, формула расчета ставки дисконта по модели WACC для оцениваемой компании принимает следующий

$$WACC = k_d * (1 - t_c) * W_d + k_s * W_s, \text{ где:}$$

k_d – стоимость привлечения заемного капитала;

t_c – ставка налога на прибыль;

k_s – стоимость привлечения собственного капитала (обыкновенных акций);

W_d – доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;

W_s – доля собственного капитала;

Определение доли заемного и собственного капитала компании (W_d, W_s)

Доли определены на основании данных баланса предприятия за 1 квартал 2016 г., представленных выше в таблице № 7.

Таблица № 8

Наименование показателя	Доля
Собственный капитал W_s	0,26
Заемный капитал W_d	0,74
ИТОГО	1,00

Определение стоимости привлечения заемного капитала (k_d)

Согласно данным ЦБ РФ средневзвешенная по России ставка по рублевым кредитам свыше 1 года, выдаваемым нефинансовым организациям в лице субъектов малого и среднего бизнеса по состоянию на дату оценки (01.10.2016 г.) составляет 15,56% (Бюллетень банковской статистики, Москва, 2016 г. www.cbr.ru). $k_d = 0,1556$.

Определение ставки налога на прибыль (t_c)

В соответствии с действующим налоговым законодательством $t_c = 0,2$ (20%).

Ставка дисконта заемного капитала

Ставка дисконта для заемного капитала характеризуется выражением $k_d * (1 - t_c) * W_d$, и составляет для рассматриваемого предприятия:

$$k_d * (1 - t_c) * W_d = 0,1556 * (1 - 0,2) * 0,74 = 0,0092.$$

Определение стоимости привлечения собственного капитала (k_s)

Стоимость привлечения собственного капитала (cost of equity) рассчитываются на основе модели формирования цен капитальных активов (Capital Asset Pricing Model или CAPM).

В соответствии с моделью CAPM, требуемая норма прибыли на вложенный капитал рассчитывается путем анализа следующих компонентов:

- безрисковая ставка (risk free rate),
- бета (beta),
- рыночная премия за риск (market risk premium),
- другие дополнительные надбавки за риск.

Алгоритм расчета стоимости привлечения собственного капитала (k_s) по методу CAPM может быть представлен следующим образом:

$$k_s = R_f + \beta (R_m - R_f) + C + S1 + S2$$

где

- Rf - безрисковая ставка (risk free rate);
 β - коэффициент Бета (beta);
 $(R_m - R_f)$ - рыночная премия за риск (market risk premium);
 C - премия за страновой риск;
 S_1 - премия за малую капитализацию (размер компании);
 S_2 - премия за специфический риск оцениваемой компании.

Безрисковая ставка

В качестве безрисковой ставки Оценщиками была использована доходность по 30-ти летним долгосрочным казначейским облигациям Правительства США, составившая в среднем за последние 10 лет 3,6% (источник: <http://www.kursiv.kz/news/finansy/Dohodnosti-tridcatiletnih-kaznachejskih-obligacij/>).

Таким образом, **$R_f = 0,036$** .

Коэффициент бета

Коэффициент « β » определяется по следующей формуле,

$$\beta = B_{mu} * [(1 + (1 - t) * (D/E))]$$

где:

B_{mu} («unlevered beta») - медианное значение коэффициента «бета» без учета финансового рычага по аналогичной отрасли на основании исследования американского рынка

t - предельная налоговая ставка, используемая оцениваемой компанией,

Соотношение D/E: заемные (D) и собственные (E) средства компании (данные см. выше в табл. № 7) = 2,53.

Определение коэффициента β приведено ниже в таблице:

Таблица № 9

Показатель	Источник информации	Значение
B_{mu}	http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/ раздел «Updated Data», таблица «Levered and Unlevered Betas by Industry», строка «Construction»	0,65
t	Налоговое законодательство РФ (20%)	0,2
D/E		2,53
β		2,96

Рыночная премия за риск инвестирования в акционерный капитал ($R_m - R_f$)

Премия за риск акционерного капитала (equity risk premium) отражает расхождение в доходности, представленное превышением доходности корпоративных акций над доходностью по казначейским обязательствам Правительства США.

По статистическим данным, рассчитанным по параметрам американского фондового рынка, инвесторы в среднем рассчитывают на премию в размере 5,77% сверх доходности по долгосрочным казначейским обязательствам (источник: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, раздел «Data», таблица «Risk Premiums for Other Markets», строка «Russia», разница между столбцами «Total Risk Premium» и «Country Risk Premium»).

Таким образом, **$R_m - R_f = 0,058$**

Премия за страновой риск (C)

Расчет премии за страновой риск базируется на анализе кредитных рейтингов долговых инструментов Российской Федерации и США, присвоенными международным рейтинговыми агентством S&P и составляет – 2,85% (источник: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>, раздел «Updated Data», таблица «Risk Premiums for Other Markets», строка «Russia», столбец «Country Risk Premium»).

Таким образом, $C = 0,0285$.

Премия за малую капитализацию (S1)

Величина премии за размер оцениваемой компании принята по <http://www.refsr.ru/referat-13964-29.html> и определена по уровню капитализации ОАО «Воронежавтодор». В качестве капитализации компании принят результат рыночной стоимости 100%-го пакета акций полученный сравнительным подходом.

Таким образом, $S1 = 2,25\%$ или $0,0225$.

Премия за специфический риск оцениваемой компании (S2)

Для определения премии за специфический риск оцениваемой компании, согласно методики компании Deloitte and Touche, использовался алгоритм, приведенный в нижеследующих таблицах.

Таблица № 10

Фактор риска	Степень риска	Риск компании	Результат
Уровень установленных цен;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Зависимость от ключевых сотрудников;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Корпоративное управление;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Зависимость от ключевых потребителей;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Зависимость от ключевых поставщиков;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Наличие перспективы развития бизнеса;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Состояние основных фондов;	L=1, M=2, H=3	Н	3
Финансовое состояние компании, возможность привлечения средств для финансирования	L=1, M=2, H=3	Н	3
Сумма рисков			24
Количество рисков			8
Степень специфического риска			3.0

Таблица № 13

Степень риска	Степень риска	Степень риска
Низкая	≥ 1 , но $< 1,5$	0 - 2%
Ниже средней	$\geq 1,5$ но $< 2,0$	3 - 4%
Средняя	≥ 2 но $< 2,5$	5 - 6%
Выше средней	$\geq 2,5$ но $< 3,0$	7 - 8%
Высокая	$\geq 3,0$	9 - 10%

В соответствии с проведенными выше исследованиями к расчету принимается премия за специфический риск вложения в компанию равный 9%, или $S2 = 0,09$.

Таким образом, стоимость привлечения собственного капитала рассчитанная по методу CAPM равна:

$$k_s = R_f + \beta (R_m - R_f) + C + S1 + S2$$

$$k_s = 0,036 + 2,96 * 0,058 + 0,0285 + 0,0225 + 0,09 = 0,34868$$

Ставка привлечения собственного капитала получена в долларовой оценке и требует корректировки к рублевой, чтобы получить стоимость собственного капитала для денежного потока, выраженного в рублях.

³ L- низкая степень риска, M-средняя степень риска, H –высокая степень риска

Переход от «рублевых» к «валютным» ставкам осуществляется по известному выражению, получаемому с использованием формулы Фишера⁴

$$1+r_s = (1+r_p) / (1+i_{us}),$$

где: r_s – «валютная» ставка дисконтирования; r_p – «рублевая» ставка дисконтирования; i_{us} – темп внутренней инфляции иностранной валюты.

Таким образом,

$$r_p = [(1+r_s) * (1+i_{us})] - 1$$

r_s – реальная «валютная» ставка в \$ = 0,33534;

i_{us} – темп внутренней инфляции \$ в 2015 г. составил = 29,68% или 0,2968 (источник: ЦБ РФ, www.cbr.ru).

Стоимость привлечения собственного капитала, рассчитанная по методу CAPM для рублевого денежного потока по вышеприведенной формуле составляет.

$$k_s(r_p) = 1,34868 * 1,2968 - 1 = 0,749$$

Ставка дисконта собственного капитала

Ставка дисконта для собственного капитала характеризуется выражением $k_s * W_s$ и составляет для рассматриваемой компании:

$$k_s * W_s = 0,749 * 0,26 = 0,19474$$

Таким образом, с учетом рассчитанных ранее данных, ставка дисконта на инвестированный денежный поток для оцениваемой компании составляет,

$$WACC = 0,0092 + 0,19474 = 0,20394$$

Расчет прибыли

Для определения расчетной прибыли рассмотрены результаты работы РСУ в 2015 году: прибыль по году 41 тыс. руб.

В связи с тем, что доход РСУ представляет собой доход от арендной платы, Оценщик полагает, что для расчета предполагаемого дохода в 2016 году можно использовать темпы роста арендной платы за офисные и складские помещения, которые по данным «Справочник оценщика недвижимости – 2016» том 1 и том 2 в среднем составляют 9%.

Таким образом, принимаемая к расчету рыночной стоимости объекта оценки прибыль составит: 41 тыс. + 9% = 44 690 руб., $I_0 = 44 690$ рублей.

Расчет темпов роста прибыли

Поскольку в расчет включена прогнозная прибыль 2016 года, расчет темпов роста не производится.

Расчет рыночной стоимости бизнеса компании- эмитента объекта оценки

Расчет рыночной стоимости осуществлен по формуле: $V_k = I_0 / (Kd - G)$.

$$V_k = 44 690 \text{ рублей} / 0,20394 = 219 133 \text{ рублей}$$

⁴ Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: Учеб. Пособие. – 2-е изд., перераб. И доп. – М.: Дело, 2002. – 888с.

Таким образом, рыночная стоимость 100%-го пакета обыкновенных акций ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой», полученная с применением доходного подхода, составляет 219 133 рублей.

СОГЛОСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

Целью согласования результатов использованных подходов является определение преимуществ и недостатков каждого из них и выработка единой стоимостной величины.

В связи с тем, что в настоящей оценке использовался только один подход, сведение результатов не проводилось.

Расчет рыночной стоимости 1-й акции в составе 100%-го пакета

Количество размещенных обыкновенных именных акций РСУ, составляющих 100% пакета, составляет 677 617 штук.

Отсюда, рыночная стоимость 1 акции в составе 100%-го пакета составляет: 219 133 рублей / 677 617 акций = 0,323 руб. или округленно 32 копейки.

ИТОГОВЫЙ ВЫВОД

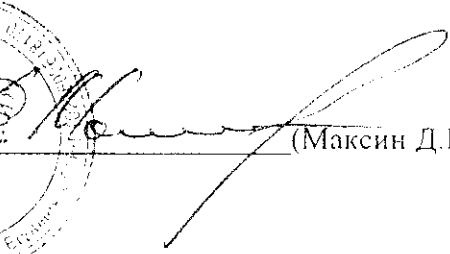
Итоговая рыночная стоимость ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ – 1-й обыкновенной именной бездокументарной акции ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой», расположенного по адресу: Российская Федерация, Воронежская область, г. Воронеж, ул. Бахметьева, 23, по состоянию на 01 октября 2016 года (без учета НДС-18%), составляет:

32 (Тридцать две) копейки

Оценщик I категории

 Шушарин А.Н.

Шушарин А.Н. несёт профессиональную персональную ответственность за содержание отчёта.

Директор ООО "Воронежское Бюро Оценки"  (Максин Д.В.)



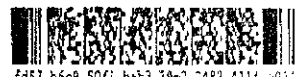
ПРИЛОЖЕНИЯ

БУХГАЛТЕРСКИЕ БАЛАНСЫ



ИНН 3664027460

КПП 366401001 Стр. 001



Упрощенная бухгалтерская (финансовая) отчетность

Форма по КИД 0710096

Номер корректировки 0

Отчетный период (код) 34

Отчетный год 2015

ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "РСУ-2 ВО
РОНЕЖГРАЖДАНСТРОЙ"

(наименование организации)

Дата утверждения отчетности

Код вида экономической деятельности по классификатору ОКВЭД 70.32.2

Код по ОКПО 44741708

Форма собственности (по ОКФС) 16

Организационно-правовая форма (по ОКОПФ) 65

Единица измерения: (тыс. руб. / млн. руб. - код по ОКЕИ) 384

На 4 страницах

с приложением документов или их копий на листах

Достоверность и подлинность сведений, указанных
в настоящем документе, подтверждаю:

- 1 - руководитель
2 - уполномоченный представитель

СЕРГЕЕВ
СЕРГЕЙ
НАВЛОВИЧ(Фамилия, имя, отчество руководителя
(уполномоченного представителя) и должность)

Подпись

Дата

М.П.

Наименование документа,
подтверждающего полномочия представителя

Заполняется работником налогового органа

Сведения о представителе документа

Данный документ представлен (код)

на страницах

в составе (отметить знаком V)

0710001 0710002

0710003 0710004

0710005 0710006

с приложением документов или их копий на листах

Дата представления
документаЗарегистрирован
за №

Фамилия, И. О.

* Отсутствует при наличии
** При наличии



инв 3664027460
кпп 366401001 стр 002



Местонахождение (адрес)

Почтовый индекс 394006

Субъект Российской Федерации 00
(код)

Район

Город ВОРОНЕЖ

Населенный пункт
(посело, поселок и т.п.)Улицы (проспект,
перекресток и т.п.) БАХМЕТЬЕВАНомер дома
(владения) 2Номер корпуса
(строения)

Номер офиса





ИНН 3664027460
КПП 366401001 стр. 003

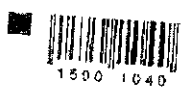


Форма по ОКУД 0710001

Бухгалтерский баланс

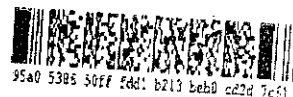
Наименование	Наименование покупателя	Код строки	На отчетную дату отчетного периода	На 31 декабря предыдущего года	На 31 декабря года предыдущего
АКТИВ					
Материальные внеоборотные активы		1150	350	253	253
Нематериальные, финансовые и другие внеоборотные активы					
Запасы		1210	101	190	99
Денежные средства и денежные эквиваленты		1250	148	47	54
Финансовые и другие оборотные активы		1230	453	414	738
БАЛАНС		1600	1052	904	1144
ПАССИВ					
Капитал и резервы		1310	298	293	367
Целевые средства					
Фонд недвижимого и особо ценного движимого имущества и иные целевые фонды					
Долгосрочные зачисленные средства					
Другие долгосрочные обязательства					
Краткосрочные заемные средства		1510	451	385	
Кредиторская задолженность		1520	74	221	479
Другие краткосрочные обязательства		1550	229		298
БАЛАНС		1700	1052	904	1144





ИНН 3664027460

КПП 366401001 стр. 004



95a0 5398 50ff 4d01 b213 6eb0 c22d 7c61

Форма по ОКУД 0710002

Отчет о финансовых результатах

Наименование показателя	Код строки	За отчетный год	За предыдущий год
Выручка ¹	2110	1930	2079
Расходы на обычную деятельность ²	2120	(1706)	(2012)
Прокаты и убытки			
Прочие доходы			
Прочие расходы	2350	(183)	
Налоги на прибыль (доходы) ³			
Чистая прибыль (убыток)	2400	41	67



Бухгалтерский баланс
на 31 марта 2016 г.

Организация	Публичное акционерное общество "РСУ-2 Воронежгражданстрой"	Формы по ОКВЭД	0710001
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31 03 2016
Вид экономической деятельности	Ремонтно-строительная	по ОКПО	44741700
Организационно-правовая форма / форма собственности	ЗАО / частная	ИНН	3664027460
Единица измерения	в тыс. рублей	по ОКВЭД	45.22
Местонахождение (адрес)	394006, Воронежская обл, Воронеж г, Бахметьева ул, дом № 2"а"		
		по ОКФС / ОКОФС	67 15
		по ОКЛА	384

Наименование показателя	Код	На 31 марта 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
АКТИВ				
Материальные внеоборотные активы	1150	318	350	293
Запасы	1210	112	161	166
Денежные средства и денежные эквиваленты	1230	24	148	47
Финансовые и другие оборотные активы	1240	313	462	474
БАЛАНС	1800	767	1 052	904
ПАССИВ				
Капитал и резервы	1310	203	218	358
Краткосрочные заемные средства	1510	41	451	385
Кредиторская задолженность	1520	153	74	77
Другие краткосрочные обязательства	1540	-	278	-
БАЛАНС	1700	767	1 052	904

Руководитель _____ Сергей Сергей Павлович
(подпись) (графиковая подпись)

31 марта 2016 г.

Бухгалтерский баланс
на 30.06.2016

Организация: Публичное акционерное общество "РСУ-2
Воронежгражданстрой"
Идентификационный номер налогоплательщика
Вид деятельности: 70.20.2
Организационно-правовая форма / форма собственности: / Частная
собственность
Единица измерения: тыс. руб.
Местонахождение (адрес): 394006 Россия, Воронеж, Бахметьевая
2"з"

Форма № 1 по ОКУД

Дата

по ОКПО

ИНН

по ОКВЭД

по ОКФС /

по ОКЕИ

Коды
0710001
31.03.2016
44741708
3664027460
60 / 16
384

Показатель	АКТИВ	Код строки	На 30.06.2016 г.	На 31.12.2015 г.	На 31.12.2014 г.
1	2	3	4	5	6
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	203,5	350	253
	Результаты исследований и разработок	1120			
	Нематериальные поисковые активы	1130			
	Материальные поисковые активы	1140			
	Основные средства	1150	172,8	251,7	251,7
	Доходные вложения в материальные ценности	1160			
	Финансовые вложения	1170			
	Отложенные налоговые активы	1180			
	Прочие внеоборотные активы	1190			
	ИТОГО по разделу I	1100	376,3	601,7	504,7
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	65,3	101,4	677
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220			
	Дебиторская задолженность	1230	102,6		
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240			

	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	45,4	148,7	47
	Прочие оборотные активы	1260		200,2	56,3
	ИТОГО по разделу II	1200	213,3	450,3	780,3
	БАЛАНС (актив)	1600	589,6	1 052	1 285

Показатель	ПАССИВ	Код строки	На 31.03.2016 г.	На 31.12.2015 г.	На 31.12.2014 г.
1	2	3	4	5	6
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	203	298	678
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320			
	Переоценка внеоборотных активов	1340			
	Дополнительный капитал (без переоценки)	1350			
	Резервный капитал	1360			
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370			
	ИТОГО по разделу III	1300	203	298	678
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410			
	Отложенные налоговые обязательства	1420			
	Оценочные обязательства	1430			
	Прочие обязательства	1450			
	ИТОГО по разделу IV	1400			
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	386,6	451	386
	Кредиторская задолженность	1520		303	221
	Доходы будущих периодов	1530			
	Оценочные обязательства	1540			
	Прочие обязательства	1550			
	ИТОГО по разделу V	1500	386,6	754	607
	БАЛАНС (пассив)	1700	589,6	1 052	1 285

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Июнь 2016 г.

		Коды		
		0710002		
		30	06	2016
		44741708		
		3664027460		
		45.22		
		67	16	
		384		

Организация Публичное акционерное общество "РСУ-2 Воронежгражданстрой" по ОКПО
 Идентификационный номер налогоплательщика _____ ИНН
 Вид экономической деятельности Ремонтно-строительная по ОКВЭД
 Организационно-правовая форма / форма собственности _____ по ОКФС / ОКФС
 ЗАО / частная по ОКЕИ
 Единица измерения: в тыс. рублей

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2016 г.	За Январь - Июнь 2015 г.
	Выручка	2110	754	617
	Себестоимость продаж	2120	(718)	(862)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	36	(45)
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	36	(45)
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	-	-
	Проценты к уплате	2330	-	-
	Прочие доходы	2340	-	-
	Прочие расходы	2350	(21)	(24)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	15	(69)
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	-	-
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	-	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	-	-
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	15	(69)

Форма 0710002 с.2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Июнь 2016 г.	За Январь - Июнь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	15	(69)
СПРАВОЧНО				
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель _____ Сергеев Сергей Павлович
 (подпись) (расшифровка подписи)

28 сентября 2016 г.

Публичное акционерное общество
«Р С У - 2 ВОРОНЕЖГРАЖДАНСТРОЙ»

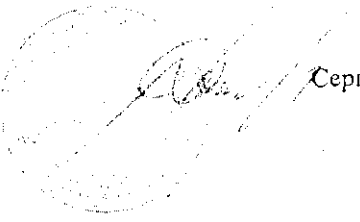
394006, г. Воронеж, ул. Бахметьева 2 з
Тел. (473) 239-30-12
Факс (473) 239-30-19

расчетный счет 40702810200390002493
Филиал ВоРУ ПАО «МИБанк» г. Воронеж
БИК -042007895, кор.счет-30101810700000000895
ИИН- 3664027460 Кпп- 366401091

ООО «Воронежское Бюро Оценки»

ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» сообщает, что численность
работников составляет 4 (четыре) человека.

Генеральный директор


Сергеев С.П.

**Публичное акционерное общество
«Р С У - 2 ВОРОНЕЖГРАЖДАНСТРОЙ»**

г. Воронеж, ул. Бахметьевская, 7
тел. (473) 39-30-12
факс (473) 39-30-19

расчетный счет 4070281020030002493
Финанс. Бюро ПАО «МВБanco» г. Воронеж
БИК 042007895, кор. счет 3010181070000000005
Вне 3064027400, Вли 306401001

Список

Акционеров, владеющих более 5% пакетами акций

И.Сергеев Сергей Павлович - кол-во акций - 662612шт

что составляет 97,7856%

Генеральный директор



Сергеев С.П.

Филиал ВФУ ПАО «МНБанк» в Вероне.
ИНН - 042-017895, кор. счет - 30101810700000000895
Почт. Мех 4627450, кпп - 266401901

ПАО «РСУ-2 Воронежгражданстрой» ведет финансово-хозяйственную деятельность «Сдача в аренду собственных нежилых помещений». ОКВЭД (79) 20.2

Генеральный директор

Cepren CH.

Таковое с уведомлением

**ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**
(Банк России)

Главное управление
по Центральному
федеральному округу

Отделение
по Орловской области

392040, г. Орел, ул. Ленина, 6
8 (486) 36-11-11

Публичное акционерное общество
«РСУ-2 Воронежгражданстрой»

ул. Бахметьева, д. 21, г. Воронеж,
677617

от 18.10.2010 № 102-83668-41
на № _____ от _____

Уведомление о государственной регистрации выпуска ценных бумаг

На основании решения Отделения по Орловской области Главного управления Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу от 18.10.2010 № 102-83668-41 осуществлена государственная регистрация выпуска:

Акции обыкновенные именные бездокументарные

Эмитент - Публичное акционерное общество «РСУ-2 Воронежгражданстрой»

Способ размещения - конвертация акций в акции той же категории (типа) с меньшей номинальной стоимостью

Количество ценных бумаг выпуска 677 017 (шестьсот семьдесят семь тысяч шестьсот семьдесят одна штука)

Номинальная стоимость одной ценной бумаги 0,30 руб. (ноль) руб. 30 коп

Общий объем выпуска (по номинальной стоимости) 203 285,10 руб. (дваста три тысячи двести восемьдесят пять рублей 10 коп)

Выпуску присвоен государственный регистрационный номер 102-83668-41.

Регистрирующий орган не отвечает за достоверность информации, содержащейся в решении о выпуске ценных бумаг.

В соответствии со статьей 25 Федерального закона от 22.04.96 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» не позднее 30 дней со дня окончания размещения ценных бумаг выпуска эмитент обязан представить в Отделение по Орловской области Главного управления Центрального банка Российской Федерации по Центральному федеральному округу отчет о результатах выпуска ценных бумаг.

Приложение: Решение о выпуске акций - на 3 л. в 2 экз.

Заместитель управляющего

И. С. Курочкин
подпись



И.Е. Завбин

ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА

ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
„РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ“

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»
зарегистрирована Федеральной регистрационной службой в едином государственном реестре
саморегулируемых организаций оценщиков 9 июля 2007 г., регистрационный № 0003.

Оценщик:

Шушарин Андрей Николаевич

(фамилия, имя и отчество)

паспорт: серия 2003 № 479840, выдан 09.01.2003г.

Центральным РОВД г. Воронежа

(прислать копию документа)

включен в реестр членов РОО:

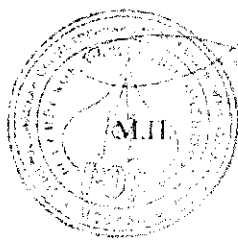
« 21 » ноября 2007г., регистрационный № 001588

Оценщик имеет право осуществлять оценочную деятельность на всей
территории Российской Федерации в соответствии с Федеральным
законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-
ФЗ от 29.07.1998г.

Срок действия настоящего свидетельства 3 года с даты выдачи.

Выдано « 22 » ноября 2013 года.

Президент



С.А. Табакова

0015883 *

[illegible]

444 J. C. J. M. van der Wal et al.

U.S. DEPARTMENT OF JUSTICE
FEDERAL BUREAU OF INVESTIGATION
WASHINGTON, D.C. 20535

программе. Профессиональный анализ и эксперимент
работы и свой профессионализм. Готовность

Душко «стоимость услуг» (бизнес) 31 января 2009

$$E_{\text{eff}} = \frac{1}{2} \left(\frac{1}{E_1} + \frac{1}{E_2} \right) \quad (1)$$

Анатолий Иванович

[Faint circular stamp or watermark visible through the paper]


 The Ministry of the Interior of the Republic of Serbia
 Belgrade, 15.12.2011.

My Mother

10. *Hydrothermal alteration of the gabbro*

[illegible][illegible]

ЭРЕНКОМОВИЧ "Мирный Восток"

11. *Средства массовой информации*

5. 10] 6. 10] 10. 10] 10. 10]

$$\frac{1}{2}(\lambda_1 + \lambda_2) = 10^{-1} \text{ m} \quad \text{and} \quad \frac{1}{2}(\lambda_1 - \lambda_2) = 10^{-2} \text{ m}$$
$$\frac{d}{dt} \left(\frac{\partial L}{\partial \dot{x}} \right) = \frac{\partial L}{\partial x} + \frac{\partial L}{\partial t}$$

1. The first part of the document is a list of references. The references are as follows:

Chrysomelidae

GELBKE

ALL INFORMATION CONTAINED
HEREIN IS UNCLASSIFIED

Handwritten: NO PROBLEM
LAWYER'S OFFICE

[Faint handwritten notes at the bottom of the page]

После чего (1) переписывается в виде

1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 2662, 2663, 2664, 2665, 2666, 2667, 2668, 2669, 2670, 2671, 2672, 2673, 2674, 2675, 2676, 2677, 2678, 2679, 26

manuscript received 15 July 2004; accepted 15 July 2004

1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024, 2025, 2026, 2027, 2028, 2029, 2030, 2031, 2032, 2033, 2034, 2035, 2036, 2037, 2038, 2039, 2040, 2041, 2042, 2043, 2044, 2045, 2046, 2047, 2048, 2049, 2050, 2051, 2052, 2053, 2054, 2055, 2056, 2057, 2058, 2059, 2060, 2061, 2062, 2063, 2064, 2065, 2066, 2067, 2068, 2069, 2070, 2071, 2072, 2073, 2074, 2075, 2076, 2077, 2078, 2079, 2080, 2081, 2082, 2083, 2084, 2085, 2086, 2087, 2088, 2089, 2090, 2091, 2092, 2093, 2094, 2095, 2096, 2097, 2098, 2099, 2100, 2101, 2102, 2103, 2104, 2105, 2106, 2107, 2108, 2109, 2110, 2111, 2112, 2113, 2114, 2115, 2116, 2117, 2118, 2119, 2120, 2121, 2122, 2123, 2124, 2125, 2126, 2127, 2128, 2129, 2130, 2131, 2132, 2133, 2134, 2135, 2136, 2137, 2138, 2139, 2140, 2141, 2142, 2143, 2144, 2145, 2146, 2147, 2148, 2149, 2150, 2151, 2152, 2153, 2154, 2155, 2156, 2157, 2158, 2159, 2160, 2161, 2162, 2163, 2164, 2165, 2166, 2167, 2168, 2169, 2170, 2171, 2172, 2173, 2174, 2175, 2176, 2177, 2178, 2179, 2180, 2181, 2182, 2183, 2184, 2185, 2186, 2187, 2188, 2189, 2190, 2191, 2192, 2193, 2194, 2195, 2196, 2197, 2198, 2199, 2200, 2201, 2202, 2203, 2204, 2205, 2206, 2207, 2208, 2209, 2210, 2211, 2212, 2213, 2214, 2215, 2216, 2217, 2218, 2219, 2220, 2221, 2222, 2223, 2224, 2225, 2226, 2227, 2228, 2229, 2230, 2231, 2232, 2233, 2234, 2235, 2236, 2237, 2238, 2239, 2240, 2241, 2242, 2243, 2244, 2245, 2246, 2247, 2248, 2249, 2250, 2251, 2252, 2253, 2254, 2255, 2256, 2257, 2258, 2259, 2260, 2261, 2262, 2263, 2264, 2265, 2266, 2267, 2268, 2269, 2270, 2271, 2272, 2273, 2274, 2275, 2276, 2277, 2278, 2279, 2280, 2281, 2282, 2283, 2284, 2285, 2286, 2287, 2288, 2289, 2290, 2291, 2292, 2293, 2294, 2295, 2296, 2297, 2298, 2299, 2300, 2301, 2302, 2303, 2304, 2305, 2306, 2307, 2308, 2309, 2310, 2311, 2312, 2313, 2314, 2315, 2316, 2317, 2318, 2319, 2320, 2321, 2322, 2323, 2324, 2325, 2326, 2327, 2328, 2329, 2330, 2331, 2332, 2333, 2334, 2335, 2336, 2337, 2338, 2339, 2340, 2341, 2342, 2343, 2344, 2345, 2346, 2347, 2348, 2349, 2350, 2351, 2352, 2353, 2354, 2355, 2356, 2357, 2358, 2359, 2360, 2361, 2362, 2363, 2364, 2365, 2366, 2367, 2368, 2369, 2370, 2371, 2372, 2373, 2374, 2375, 2376, 2377, 2378, 2379, 2380, 2381, 2382, 2383, 2384, 2385, 2386, 2387, 2388, 2389, 2390, 2391, 2392, 2393, 2394, 2395, 2396, 2397, 2398, 2399, 2400, 2401, 2402, 2403, 2404, 2405, 2406, 2407, 2408, 2409, 2410, 2411, 2412, 2413, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418, 2419, 2420, 2421, 2422, 2423, 2424, 2425, 2426, 2427, 2428, 2429, 2430, 2431, 2432, 2433, 2434, 2435, 2436, 2437, 2438, 2439, 2440, 2441, 2442, 2443, 2444, 2445, 2446, 2447, 2448, 2449, 2450, 2451, 2452, 2453, 2454, 2455, 2456, 2457, 2458, 2459, 2460, 2461, 2462, 2463, 2464, 2465, 2466, 2467, 2468, 2469, 2470, 2471, 2472, 2473, 2474, 2475, 2476, 2477, 2478, 2479, 2480, 2481, 2482, 2483, 2484, 2485, 2486, 2487, 2488, 2489, 2490, 2491, 2492, 2493, 2494, 2495, 2496, 2497, 2498, 2499, 2500, 2501, 2502, 2503, 2504, 2505, 2506, 2507, 2508, 2509, 2510, 2511, 2512, 2513, 2514, 2515, 2516, 2517, 2518, 2519, 2520, 2521, 2522, 2523, 2524, 2525, 2526, 2527, 2528, 2529, 2530, 2531, 2532, 2533, 2534, 2535, 2536, 2537, 2538, 2539, 2540, 2541, 2542, 2543, 2544, 2545, 2546, 2547, 2548, 2549, 2550, 2551, 2552, 2553, 2554, 2555, 2556, 2557, 2558, 2559, 2560, 2561, 2562, 2563, 2564, 2565, 2566, 2567, 2568, 2569, 2570, 2571, 2572, 2573, 2574, 2575, 2576, 2577, 2578, 2579, 2580, 2581, 2582, 2583, 2584, 2585, 2586, 2587, 2588, 2589, 2590, 2591, 2592, 2593, 2594, 2595, 2596, 2597, 2598, 2599, 2600, 2601, 2602, 2603, 2604, 2605, 2606, 2607, 2608, 2609, 2610, 2611, 2612, 2613, 2614, 2615, 2616, 2617, 2618, 2619, 2620, 2621, 2622, 2623, 2624, 2625, 2626, 2627, 2628, 2629, 2630, 2631, 2632, 2633, 2634, 2635, 2636, 2637, 2638, 2639, 2640, 2641, 2642, 2643, 2644, 2645, 2646, 2647, 2648, 2649, 2650, 2651, 2652, 2653, 2654, 2655, 2656, 2657, 2658, 2659, 2660, 2661, 2662, 2663, 2664, 2665, 2666, 2667, 2668, 2669, 2670, 2671, 2672, 2673, 2674, 2675, 2676, 2677, 2678, 26

Journal of Management Education 30(6)p.789-804

482

W. R. Thompson ... 2013



СТРАХОВОЙ ПОЛИС СТРАХОВОЙ ПОЛИС № 16368B4000982 INSURANCE POLICY

**СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНИЩИКА
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

Настоящий страховой полис выдан Страхователю на основании заявления на страхование ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности от «25» марта 2016 г. (Приложение № 1), и удостоверяет факт заключения договора страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности (далее также договор страхования) в форме страхового полиса на условиях, изложенных в настоящем страховом полисе и содержащихся в Правилах № 114/2 Страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор CAO «ВСК» от 05.08.2014г (Приложение № 2; далее также Правила страхования).

СТРАХОВАТЕЛЬ (Ф.И.О.): ОЦЕНИЩИК - ШУШАРИН АНДРЕЙ НИКОЛАЕВИЧ

Объект страхования: имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба (имущественного вреда) заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.

Вид деятельности Страхователя (Застрахованная деятельность): оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Страховой случай: (с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования); установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией, оценщиком, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба (имущественного вреда).

Страховая сумма (цифрами и прописью)	Страховая премия (цифрами и прописью)
30 000 000 (Тридцать миллионов) рублей	11 000,00 (Одиннадцать тысяч) рублей
ПОРЯДОК И СРОКИ УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:	На расчетный счет Страховщика не позднее «31» марта 2016г.
СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ:	с «29» марта 2016 г. по «28» марта 2017 г.
Особые условия страхования: Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4, Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 10% от итоговой страховой суммы, закрепленной по настоящему Страховому полису.	

ПРИЛОЖЕНИЯ:

Приложение № 1 - Заявление на страхование ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности (также по тексту - заявление на страхование) - на 4-х л.

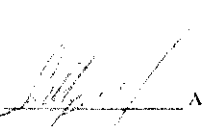
Приложение № 2 - Правила № 114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, от «05» августа 2014 года CAO «ВСК».

СТРАХОВАТЕЛЬ С ПРАВИЛАМИ № 114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНИЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНИЩИК ЗАКЛЮЧИЛ

ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, ОТ «05» АВГУСТА 2014 ГОДА САО «ВСК» ОФИЦИАЛЬНО, ОДНИ
ЭКЗЕМПЛЯР УКАЗАННЫХ ПРАВИЛ СТРАХОВАНИЯ ПОЛУЧИЛИ.

СТРАХОВЩИК:

СТРАХОВАТЕЛЬ:

Страховое акционерное общество «ВСК» Место нахождения: Российская Федерация, 121552, г. Москва, ул. Островная, д.4. Воронежский филиал: Юридический адрес: г. Воронеж, ул. 20-летия Октября, 90 «А» Фактический адрес: г. Воронеж, ул. 20-летия Октября, 90 «А» тел/факс (473) 277-77-01 р/с № 407018110600020001241 в НАО «Сбербанк России» г. Москва ИНН 7710026574 БИК 044525225 КПП 997950001 Кор. сч № 30101810400000000225 ОГРН 1027700186062	Шушарин Андрей Николаевич 394000, г. Воронеж, Владимира Невского, д. 170, кв. 148 Паспорт: 20 03 479840, выдан: Центральным РОВД города Воронежа 09.01.2003 г. ИНН 366601112683 Телефон: 89103433135, (473) 2399171 Email: vbo2002@mail.ru
От имени Страховщика: Заместителя директора – Руководитель ЦРС Воронежского филиала  Г. А. Малукова М.П.	От имени Страхователя: Оценщик  А. Н. Шушарин

Место выдачи Страхового полиса: г. Воронеж

Дата выдачи: «29» марта 2016 г.

ВСК СТРАХОВОЙ ДОМ
СТРАХОВОЙ ПОЛИС № 1636SH4000978 INSURANCE POLICY

**СТРАХОВАНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА,
С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР**

СТРАХОВАТЕЛЬ (ПОЛНОЕ НАИМЕНОВАНИЕ):
ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ВОРОНЕЖСКОЕ БЮРО ОЦЕНКИ»

Адрес места нахождения на основании Устава: 394043, г. Воронеж, ул. Ленина, 73а8

Объект страхования: не противоречащее законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском гражданской ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения убытков Выгодоприобретателям, включая причинение вреда имуществу, при осуществлении оценочной деятельности, за нарушение договора на проведение оценки и (или) в результате нарушения Страхователем требований к осуществлению оценочной деятельности, предусмотренных положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», нарушения федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.

Вид деятельности Страхователя (Застрахованная деятельность): деятельность юридического лица, с которым оценщики, поименованные в заявлении на страхование, заключили трудовой договор, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Страховой случай (с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования): возникновение обязанности Страхователя возместить убытки, причиненные имущественным интересам Выгодоприобретателей, включая вред, причиненный имуществу Выгодоприобретателей, а также возникновение ответственности Страхователя за нарушение договора на проведение оценки, в результате непреднамеренных ошибок (упущений), допущенных Страхователем при осуществлении оценочной деятельности.

Страховая сумма (цифрами и прописью)	Лимит ответственности по одному страховому случаю	Франшиза	Страховая премия
100 000 000,00 (Сто миллионов рублей)	Не установлен	Не установлен	34500,00 (Тридцать четыре тысячи пятьсот рублей)

СТРАХОВОЙ ТАРИФ
(в % от страховой суммы) **0,0345**

**ПОРЯДОК И СРОКИ УПЛАТЫ
СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:** безналичным платежом не позднее «31» марта 2016г.

**СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА
СТРАХОВАНИЯ:** с «27» марта 2016 г. по «26» марта 2017 г.

Особые условия страхования: Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 1% от итоговой страховой суммы, закрепленной по настоящему Страховому полису.

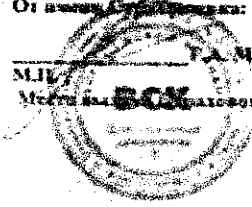
ПРИЛОЖЕНИЯ:
Приложение № 1 - Заявление на страхование ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор (также по тексту - заявление на страхование) от ____ г.

Приложение № 2 – Правила № 114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор от «05» августа 2014 года САО «ВСК».

СТРАХОВАТЕЛЬ С ПРАВИЛАМИ № 114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР, ОТ «05» АВГУСТА 2014 ГОДА САО «ВСК» ОЗНАКОМЛЕН, ОДНИМ ИЗ ЧЛЕНОВ УКАЗАННЫХ ПРАВИЛ СТРАХОВАНИЯ ПОЛУЧИЛ.

СТРАХОВЩИК: Страховое акционерное общество «ВСК»;
Место нахождения: Российская Федерация, 121552, г. Москва, ул. Островная, д.4.
г. Воронеж Воронежский филиал: Юридический адрес: г. Воронеж, ул. 20-летия Октября, 90 «А»
Фактический адрес: г. Воронеж, ул. 20-летия Октября, 90 «А»

От имени Страховщика:

М.П.  Т.А. Маликова

Место выдачи страхового полиса: г. Воронеж

Дата выдачи: «27» марта 2016 г.



Форма №

Р | С | Т | П | Т

Министерство Российской Федерации по налогам и сборам

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о государственной регистрации юридического лица

Настоящим подтверждается, что в соответствии с Федеральным законом
«О государственной регистрации юридических лиц» в единый государственный реестр
юридических лиц внесена запись о создании

Общества с ограниченной ответственностью "Воронежское Бюро Оценки"
(сокращенное наименование юридического лица с указанием организационно-правовой формы)

ООО "Воронежское Бюро Оценки"
(сокращенное наименование юридического лица)

Общество с ограниченной ответственностью "Воронежское Бюро Оценки"
(фирменное наименование)

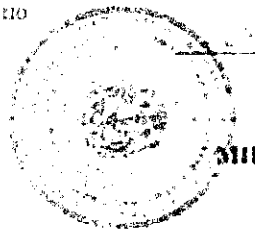
12 августа 2002 г. за основным государственным регистрационным номером
(даты прописью) (год)

1 0 2 3 6 0 2 6 1 8 1 7 0

Межрайонный ИМНС России №1 по Воронежской области
(Наименование регистрирующего органа)

Подпись руководителя межрайонной
ИМНС России №1 по
Воронежской области

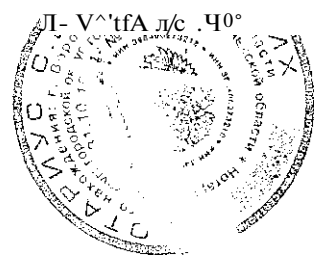
Ю. В. Сошников



серия 36 № 000265481

Сл. 4

ООО «Воронежское бюро оценки»
В настоящем отчете прошито и пронумеровано
47 (Сорок семь) листов
Директор ООО «Воронежское Бюро Оценки»
Д.В.Максин



Сл. 4
10-000
РЕГИОНАЛЬНЫЙ ОТДЕЛ
Воронежской области
Место № 1
НОТАРИАЛЬНЫЙ ОТДЕЛ
Воронежской области
Место № 1

Сл. 4