

# ОТЧЕТ

№1/2024-НЭК/О ОТ 05 АПРЕЛЯ 2024 Г.

ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ЦЕННОЙ БУМАГИ  
(ГДР X5 RETAIL GROUP N.V. ORD SHS, ЭМИТЕНТ – THE BANK OF NEW YORK  
MELLON, ISIN КОД – US98387E2054)

ПО СОСТОЯНИЮ НА 04 АПРЕЛЯ 2024 Г.

**Заказчик оценки:**

ООО УК «Открытие»  
Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие-Акции»  
(ИНН/КПП: 7705394773/772501001)

**Исполнитель:**

ООО «НацЭксперт» (ИНН: 7704801306)

г. Москва, 2024

## Содержание

|            |   |           |
|------------|---|-----------|
| <b>1.</b>  | <b>ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ</b> .....  | <b>3</b>  |
| <b>2.</b>  | <b>ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ</b> .....  | <b>6</b>  |
| 2.1.       | Задание и условия проведения оценки .....   | 6         |
| 2.2.       | Применяемые стандарты оценки .....  | 8         |
| 2.3.       | Допущения и ограничения, на которых основывается оценка .....   | 9         |
| 2.4.       | Сведения о заказчике оценки, об оценщике и об организации оценщика .....  | 11        |
| 2.5.       | Заявление о соответствии .....  | 12        |
| <b>3.</b>  | <b>ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ. АНАЛИЗ ИНФОРМАЦИИ</b> .....   | <b>13</b> |
| 3.1.       | Перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки .....  | 13        |
| 3.2.       | Описание прав на Объект оценки .....  | 13        |
| 3.3.       | Информация об Объекте оценки .....  | 13        |
| 3.4.       | Информация об эмитенте .....  | 13        |
| 3.5.       | Обременения, связанные с объектом оценки. ....  | 14        |
| 3.6.       | Информация о структуре и распределении уставного капитала .....   | 14        |
| 3.7.       | Информация о правах, предусмотренных учредительными документами, в отношении владельцев долей / акционеров в уставном (складочном) капитале ..... | 14        |
| 3.8.       | Информация о распределении прибыли, распределяемой между участниками организации .....  | 14        |
| 3.9.       | Сведения о наличии и условиях корпоративного договора .....   | 14        |
| 3.10.      | Анализ финансово-хозяйственной деятельности .....   | 14        |
| <b>4.</b>  | <b>МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР</b> .....   | <b>15</b> |
| 4.1.       | Краткий обзор текущей ситуации в российской экономике .....   | 15        |
| 4.2.       | Краткий обзор рынка ценных бумаг .....  | 17        |
| 4.3.       | Выводы .....  | 18        |
| 4.4.       | Источники информации .....  | 19        |
| <b>5.</b>  | <b>МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ</b> .....   | <b>20</b> |
| 5.1.       | Анализ понятия рыночной стоимости в соответствии с законодательством об оценочной деятельности в РФ .....   | 20        |
| 5.2.       | Анализ понятия и базовых подходов к оценке справедливой стоимости в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» .....           | 21        |
| 5.3.       | Сравнительный анализ понятий и подходов к определению рыночной и справедливой стоимости .....   | 25        |
| 5.4.       | Этапы проведения оценки .....   | 26        |
| 5.5.       | Обоснование выбора или отказа от выбора подхода к оценке .....  | 27        |
| <b>6.</b>  | <b>РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ</b> .....   | <b>28</b> |
| 6.1.       | Информация о котировках ценной бумаги .....   | 28        |
| <b>7.</b>  | <b>СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ</b> .....  | <b>29</b> |
| <b>8.</b>  | <b>ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ</b> .....  | <b>30</b> |
| <b>9.</b>  | <b>СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ</b> .....   | <b>31</b> |
|            | Нормативные документы .....   | 31        |
|            | Справочная литература .....   | 31        |
|            | Методическая литература .....   | 31        |
| <b>10.</b> | <b>ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ТЕРМИНОЛОГИЯ</b> .....  | <b>32</b> |
| <b>11.</b> | <b>ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЕТУ ОБ ОЦЕНКЕ</b> .....  | <b>34</b> |
|            | Приложение 1. Копии документов Оценщика .....   | 34        |

## 1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

**Дата составления и порядковый номер отчета:** № 1/2024-НЭК/О от 05.04.2024

**Основание для проведения оценки:**

Задание на оценку – Приложение № 1 к Договору 1/2024-НЭК/О от 04.04.2024

**Заказчик оценки:**

ООО УК «Открытие» (ИНН: 7705394773) Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие-Акции».

**Общая информация, идентифицирующая объект оценки:** ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 (пакет 176 400 шт. + оценка 1 шт.)

**Дата оценки:** 04 апреля 2024 г.

**Цель оценки:** Для целей определения стоимости чистых активов и стоимости инвестиционного пая, Открытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Открытие - Акции» под управлением ООО УК «Открытие» (в соответствии с Указанием Центрального банка Российской Федерации от 25 августа 2015 года № 3758-У)

**Имущественные права на Объект оценки:** право собственности.

**Результаты оценки, полученные при применении различных подходов:**

**Таблица 1. Основные факты и выводы и заключение об итоговой справедливой стоимости Объекта оценки, руб.**

| Наименование подхода   | Стоимость по подходу | Удельный вес подхода | Значение              |
|--|----------------------|----------------------|-----------------------|
| ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 (1 шт.) |                      |                      |                       |
| Затратный  | Не применялся        |                      |                       |
| Сравнительный  | 2 792,50             | 1,0                  | 2 792,50              |
| Доходный   | Не применялся        | -                    | -                     |
| <b>Справедливая стоимость Объекта оценки (1 шт.)</b>   |                      |                      | <b>2 792,50</b>       |
| <b>Справедливая стоимость Объекта оценки (пакет 176 400 шт.)</b>   |                      |                      | <b>492 597 000,00</b> |

Источник: расчеты Оценщика

### Итоговая величина стоимости Объекта оценки:

На основании информации, представленной Заказчиком оценки, и расчетов Оценщика, с учетом ограничивающих условий и допущений, сделан следующий вывод:

– справедливая стоимость ценной бумаги – ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 176 400 шт. составляет:

**492 597 000,00 (четыреста девяносто два миллиона пятьсот девяносто семь тысяч) рублей 00 копеек**

– справедливая стоимость ценной бумаги – ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 1 шт. составляет:

**2 792,50 (Две тысячи семьсот девяносто два) рубля 50 копеек**

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

- Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев (ст. 12 ФЗ-135 от 29.07.1998 г.).

- Дата оценки стоимости должна быть не ранее шести месяцев до даты, по состоянию на которую определяется стоимость чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев (п.1.6 Указания ЦБ РФ № 3758-У от 25.08.2015 г.).
- Отчет об оценке содержит описание объекта оценки, собранную фактическую информацию, этапы проведенного анализа, обоснование полученных результатов, а также ограничительные условия и сделанные допущения.
- Оценка проведена, а Отчет составлен в соответствии с положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 года в действующей редакции (далее – ФЗ-135); Общего Федерального стандарта оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО I); Общего Федерального стандарта оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО II); Общего Федерального стандарта оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО III); Общего Федерального стандарта оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО IV); Общего Федерального стандарта оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО V); Общего Федерального стандарта оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО VI); Изменениями, которые вносятся в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки, утвержденными Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – Изменения); Специального Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденного Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года за № 326 (далее – ФСО-8), с учетом изменений, которые вносятся в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки (приложение N 7) утвержденные Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»; «Стандартов и правил оценочной деятельности Ассоциации «РОО».
- Содержащиеся в Отчете об оценке анализ, мнения и заключения принадлежат самому Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений.
- Отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях и задачах.

- Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать Отчет об оценке иначе, чем это предусмотрено договором на оценку.
- Мнение Оценщика относительно стоимости Объекта оценки действительно только на дату оценки объекта оценки. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за изменение экономических, юридических и иных факторов, которые могут возникнуть после этой даты и повлиять на рыночную ситуацию, а, следовательно, и на стоимость объекта оценки.
- Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.
- Стоимость услуг Исполнителя не зависит от итоговой стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком оценки или третьими лицами выводов и заключений, содержащихся в Отчете об оценке.
- От Исполнителя не требуется присутствие в суде или свидетельствование иным способом по поводу произведенной оценки, за исключением официального вызова суда.
- Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости объекта оценки.

## 2. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

### 2.1. Задание и условия проведения оценки

|  |   |   |
|--|---|---|
| Объект оценки  | <b>1. ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS</b>  |   |
|  | ISIN код  | US98387E2054                            |
|  | Эмитент   | BNY Mellon                              |
|  | Адрес эмитента  | USA, New York, NY 10286 One Wall Street |
|  | Вид ценной бумаги   | Депозитарная расписка                   |
|  | Форма выпуска ценных бумаг  | Бездокументарная                        |
|  | Полное наименование   | ГДР X5 RetailGroup N.V.ORD SHS          |
|  | Номинальная стоимость   | 0,25 долл. США                          |
|  | Объем выпуска, шт.  | 271572872                               |
|  | Количество ЦБ в составе объекта оценки  | Пакет 176 400 + оценка 1 шт.            |
| ПИФ  | ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Открытие - Акции»  |   |
| Цель оценки  | Для целей определения стоимости чистых активов и стоимости инвестиционного пая, Открытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Открытие - Акции» под управлением ООО УК «ОТКРЫТИЕ» (в соответствии с Указанием Центрального банка Российской Федерации от 25 августа 2015 года № 3758-У)   |   |
| Указание на то, что оценка проводится в соответствии с Федеральным законом | Оценка проводится в соответствии с требованиями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29 июля 1998 года в действующей редакции.   |   |
| Вид определяемой стоимости   | Справедливая стоимость:   |   |
| Предпосылки стоимости  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Предполагается сделка с объектом оценки или использование объекта оценки без совершения сделки с ним: оценка с учетом совершения сделки в отношении актива, составляющего имущество Фонда.</li> <li>• Участники сделки или пользователи объекта являются конкретными (идентифицированными) лицами либо неопределенными лицами (гипотетические участники): участники сделки являются неопределенными лицами (гипотетические участники).</li> <li>• Дата оценки: 04 апреля 2024 г.</li> <li>• Предполагаемым использованием объекта оценки: для целей определения стоимости чистых активов и расчетной стоимости инвестиционного пая Фонда – текущее использование (текущее использование объекта оценки является его наиболее эффективным использованием, так как использовать объект оценки каким-либо иным способом не представляется физически возможным).</li> <li>• Характер сделки: совершенная добровольная сделка в типичных условиях.</li> </ul> |   |
| Основания для установления предпосылок стоимости                           | Вид стоимости «справедливая» подлежит установлению в соответствии с целями оценки для целей определения стоимости чистых активов и стоимости инвестиционного Открытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Открытие - Акции» под управлением ООО УК «ОТКРЫТИЕ»  |   |
| Примечания по виду определяемой стоимости                                  | <p>Для определения термина «Справедливая стоимость» использовался МСФО 13 «Оценка справедливой стоимости», который интерпретирует справедливую стоимость как цену, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.</p> <p>Характеристики справедливой стоимости:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– состояние и местонахождение актива;</li> <li>– ограничения на продажу или использование актива при наличии таковых.</li> </ul> <p>Справедливая стоимость – это <i>рыночная оценка</i>.</p> <p>Таким образом, справедливая стоимость коррелирует с понятием рыночной</p>  |   |

|   |  |
|---|--|
|   | <p>стоимости, установленным в ст. 3 Федерального закона «Об оценочной деятельности в РФ» № 135-ФЗ.</p> <p>В соответствии со ст. 3 ФЗ-135 рыночная стоимость — это наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;</li> <li>– стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;</li> <li>– объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;</li> <li>– цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;</li> <li>– платеж за объект оценки выражен в денежной форме.</li> </ul> <p>Предпосылки стоимости, указанные выше, в соответствии с п.14 Федерального стандарта оценки «Виды стоимости (ФСО II)» соответствуют предпосылкам рыночной стоимости.</p>  |
| Права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав                                 | Право собственности  |
| Специальные допущения   | Если в результате расчетов справедливая стоимость ценной бумаги получается менее 1,00 руб., справедливая стоимость принимается равной 1,00 руб.  |
| Иные существенные допущения в соответствии с разделом II федерального стандарта оценки «Процесс оценки (ФСО III)» | <p>Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• вся информация, полученная от Заказчика в письменном или устном виде, рассматривается как достоверная. Ответственность за законность получения и достоверность предоставленной информации несет Заказчик;</li> <li>• Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на оценку. Оценка проводится только с использованием перечисленных в Отчете об оценке документов по объекту оценки, предоставленных Заказчиком. Суждение о величине стоимости может быть изменено в случае выявления информации по объекту оценки, дополнительной к указанной в Отчете об оценке;</li> <li>• исходные данные, использованные Оценщиком и содержащиеся в Отчете об оценке, считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации. Оценщик не несет ответственности за последствия неточностей в исходных данных и их влияние на результаты оценки;</li> <li>• Оценщик исходит из того, что на объект оценки имеются все подлежащие оценке права в соответствии с действующим законодательством. Юридическая экспертиза правоустанавливающих документов и имущественных прав на объект оценки не проводится;</li> <li>• оценка проводится исходя из предположения об отсутствии каких-либо обременений, ограничений, сервитутов или иных прав третьих лиц в отношении объекта оценки, кроме указанных в задании на оценку. У Оценщика отсутствует обязанность выявлять данные факты в процессе оценки;</li> <li>• Оценщик не проводит технические, экологические и иные виды специальных экспертиз. Оценка проводится исходя из предположения об отсутствии каких-либо фактов, влияющих на результаты оценки, которые могут быть выявлены в ходе проведения специальных экспертиз.</li> </ul> |
| Ограничения оценки в соответствии с разделом III  | <p>Принятые при проведении оценки объекта оценки ограничения:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• в состав приложений к Отчету об оценке включаются только те использованные для оценки документы, которые, по мнению Оценщика,</li> </ul>  |

|  |  |
|--|--|
| федерального стандарта оценки «Процесс оценки (ФСО III)»                                   | <p>являются наиболее существенными для понимания содержания Отчета об оценке. Все использованные для оценки документы при этом будут храниться в архиве Исполнителя;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• расчеты стоимости объекта оценки проводятся в программе «Microsoft Excel». В процессе расчетов значения показателей не округляются (если не указано иное). В расчетных таблицах, представленных в Отчете об оценке, приводятся округленные значения показателей. Таким образом, при пересчете итоговых значений по округленным данным результаты могут незначительно не совпадать с указанными в Отчете об оценке;</li> <li>• оценка проводится без привлечения отраслевых экспертов – специалистов, обладающих необходимыми профессиональными компетенциями в вопросах, требующих анализа при проведении оценки.</li> </ul>   |
| Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета об оценке объекта оценки | В соответствии с соглашением о конфиденциальности, заключенному между Исполнителем и Заказчиком.   |
| Указание на форму составления Отчета об оценке   | В форме электронного документа   |
| Срок проведения оценки   | 04-05.04.2024  |
| Требования к содержанию Отчета об оценке   | <p>Отчет об оценке – документ в письменном виде, отвечающий требованиям ст. 11 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».</p> <p>Содержание Отчета об оценке должно соответствовать требованиям действующего законодательства.</p> <p>В Отчете об оценке указывается: подробное описание Объекта оценки, обременения Объекта оценки, методика определения стоимости Объекта оценки с обоснованием использованных подходов и методов расчета, предположений и допущений, основные промежуточные расчеты и порядок их проведения, на основании которых определялась стоимость.</p> <p>Отчет об оценке комплектуется приложениями, в которых приводятся копии документов, использованных при проведении оценки, в том числе: копии правоустанавливающих документов, материалы, которые, по мнению Оценщика, являются необходимыми для обоснования достоверности проведенной оценки.</p> |

## 2.2. Применяемые стандарты оценки

При проведении данной оценки использовались нормативные документы и федеральные стандарты оценочной деятельности:

1. Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО I);
2. Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО II);
3. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО III);
4. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы



- Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО IV);
5. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО V);
  6. Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (далее – ФСО VI);
  7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года за № 326 (далее – ФСО-8), с учетом изменений, которые вносятся в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки (приложение N 7) утвержденные Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
  8. «Стандарты и правила оценочной деятельности Ассоциации «РОО».

### **2.3. Допущения и ограничения, на которых основывается оценка**

Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения:

1. Отчет достоверен исключительно в полном объеме, отдельные части отчета не могут являться самостоятельными документами.
2. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно рыночной (или иной) стоимости и не является гарантией того, что объект будет продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, которая указана в Отчете.
3. Заказчик гарантирует, что любая информация, суждения, аналитические разработки Оценщика и другие материалы Отчета будут использованы им исключительно в соответствии с целями и функциями, указанными в Отчете.
4. Оценщик и Заказчик гарантирует конфиденциальность информации, полученной ими в процессе оценки, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации.
5. При проведении анализа и расчетов Оценщик использует исходную информацию об объекте оценки, переданную Заказчиком. Оценщик не принимает на себя ответственность за достоверность переданной ему Заказчиком исходной информации.
6. Информация, показатели, характеристики и т.д., использованные Оценщиком и содержащиеся в Отчете, берутся оценщиком из источников, которые, по мнению оценщика, являются достоверными. Тем не менее, Оценщик не предоставляет гарантии или иные формы подтверждения их полной достоверности. Все использованные Оценщиком в отчете данные, снабженные ссылками на источники информации, не могут рассматриваться как его собственные утверждения.
7. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав на объект оценки или за вопросы, связанные с рассмотрением данных прав.
8. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых (то есть таких, которые невозможно обнаружить при визуальном освидетельствовании объекта) фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
9. От Оценщика не требуется давать показания или появляться в суде или других уполномоченных органах, вследствие проведения оценки объекта оценки, иначе как по официальному вызову суда или других уполномоченных органов.
10. Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета

об оценке должно пройти не более трех месяцев, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное.

11. Отчет об оценке представляет собой точку зрения Оценщика без каких-либо гарантий с его стороны в отношении условий последующей реализации объекта оценки.
12. Настоящие Допущения и ограничения могут быть дополнены в результате изучения исходных данных, в процессе подготовки Отчета об оценке. В таком случае дополнительные Допущения и ограничения будут указаны в Отчете об оценке.
13. Оценщиком соотнесены положения Федеральных стандартов оценки с положениями и терминологией Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Соотнесение положений и терминологии из Федеральных стандартов оценки с положениями и терминологией МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», представлена в гл. 3 настоящего Отчета об оценке.
14. Отчет об оценке подготовлен с соблюдением принципов оценки, а именно:
  - принципа проверяемости, требующего, что состав и последовательность представленных в отчете об оценке материалов и описание процесса оценки, должны позволить полностью воспроизвести расчет стоимости и привести его к аналогичным результатам;
  - принципа существенности, требующего, что в отчете должна быть изложена вся информация, существенная с точки зрения стоимости объекта оценки;
  - принципа обоснованности, требующего, что информация, приведенная в отчете, должна быть подтверждена.
15. Оценщик считает возможным, необходимым и не противоречащим требованиям действующего законодательства размещение части материалов в электронном виде на диске CD в качестве Приложения к Отчету об оценке.

При обозначении данного допущения Оценщик исходит из следующих суждений:

  - невозможно полностью реализовать принцип проверяемости, а именно, полностью воспроизвести расчет стоимости и получить аналогичный результат, не предоставив Заказчику расчетные таблицы в формате MS Excel ® с сохранением формул и связей, включая макросы;
  - не противоречит принципам существенности и обоснованности размещение информации по методологии оценки, анализу рынка, материалов, использованных в процессе оценки, фотографий оцениваемого имущества и иных материалов в электронном виде на диске CD, который является Приложением к Отчету об оценке.
16. Дата оценки стоимости должна быть не ранее шести месяцев до даты, по состоянию на которую определяется стоимость чистых активов паевого инвестиционного фонда и чистых активов акционерного инвестиционного фонда, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, стоимости имущества, переданного в оплату инвестиционных паев (п.1.6 Указания ЦБ РФ № 3758-У от 25.08.2015 г.).
17. На момент подготовки настоящего Отчета Российская Федерация и мировое сообщество переживают беспрецедентный кризис в отношениях, связанный с проведением Вооруженными Силами Российской Федерации спецоперации по демилитаризации и денацификации Украины. Против Российской Федерации некоторыми странами были введены экономические санкции. Предсказать сроки окончания кризиса не представляется возможным. Несмотря на то, что высока вероятность негативного воздействия на микро- и макроэкономику, невозможно предсказать такое воздействие в настоящее время или воздействие нынешних и будущих правительственных контрмер. Значения, содержащиеся в данной оценке, основаны на рыночных условиях на момент составления данного

отчета. Эта оценка не дает прогноза будущих значений. В случае нестабильности и/или нарушения нормальной работы рынка, значения могут быстро измениться, и такие потенциальные будущие события не рассматривались в данном отчете. В связи с чем, настоящая оценка выполнена исходя из допущения о сохранении текущих рыночных условий и долгосрочных прогнозов, действительных на дату оценки.

Прочие допущения и ограничения будут указаны по тексту Отчета об оценке.

#### 2.4. Сведения о заказчике оценки, об оценщике и об организации оценщика

|  |   |
|--|---|
| Заказчик оценки  | <p><b>Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «ОТКРЫТИЕ»</b><br/> <b>Д.У. ОПИФ комбинированный «Открытие-Акции»</b><br/> ИНН: 7705394773, КПП: 772501001<br/> Почтовый адрес: 115114, г. Москва, ул. Кожевническая, д.14, Стр. 5</p>   |
| Сведения об Оценщике   | <p><b>Балесный Сергей Николаевич</b><br/> – Саморегулируемая организация Ассоциация «Русское общество оценщиков» (105066, Москва, 1-й Басманный переулок, д.2А, офис 5), Дата включения в реестр: 19.01.2009 г. Регистрационный номер оценщика: № 005295<br/> – Диплом о профессиональной переподготовке ПП 871305 от 30.07.2006 г. ГОУ ДПО Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова.<br/> – Гражданская ответственность Оценщика застрахована в СПАО «Ингосстрах» (страховой полис № 433-003185/24 от 12.01.2024). Страховая сумма: 3 000 000 (Три миллиона) рублей. Срок действия договора: с 24.01.2024 по 23.01.2025;<br/> – квалификационный аттестат в области оценочной деятельности № 029609-3 от 17.09.2021 по направлению «Оценка бизнеса».<br/> – квалификационный аттестат в области оценочной деятельности № 029771-1 от 17.09.2021 по направлению «Оценка недвижимости».<br/> – квалификационный аттестат в области оценочной деятельности № 034236-2 от 30.09.2022 № 270 по направлению «Оценка движимого имущества».<br/> – Стаж работы в оценочной деятельности с 2006 г.<br/> – Место нахождения оценщика: 119048, г. Москва, Комсомольский просп., д. 46, корп. 2<br/> – E-mail: main@nationalexpert.ru<br/> – Контактный телефон: +7-495-220-99-02<br/> – Трудовой договор с ООО «НацЭксперт» № 2/18-Т от 01.04.2018 г.<br/> – Оценщик сообщает о своей независимости в соответствии с требованиями ст. 16 ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г.</p> |
| Сведения о юридическом лице, с которым оценщик заключил трудовой договор | <p><b>Общество с ограниченной ответственностью «Национальная экспертная компания»</b><br/> <b>ООО «НацЭксперт»</b><br/> ИНН 7704801306, КПП 162401001<br/> ОГРН №1127746103066 от 16.02.2012<br/> Почтовый адрес: 119048, г. Москва, Комсомольский просп., д.46, корп.2<br/> Ответственность ООО «НацЭксперт» застрахована в ПАО СК «Росгосстрах»: страховой полис № 189/2023/СП134/765 от 17.07.2023 г., срок страхования с 19.08.2023 г. по 18.08.2024 г., страховая сумма 5 000 000 (Пять миллионов) рублей.<br/> Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, сообщает о своей независимости в соответствии с требованиями ст. 16 ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998</p>  |
| Сведения о привлеченных к проведению оценки организациях и               | <p>Другие организации и специалисты к проведению оценки и подготовке отчета об оценке не привлекались</p>   |

## 2.5. Заявление о соответствии

1. Оценка была проведена, а Отчет об оценке составлен в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ и обязательными к применению субъектами оценочной деятельности Федеральными стандартами оценки (ФСО), стандартами оценки Ассоциации РОО (саморегулируемой организации оценщика), Международными стандартами оценки МСО 2007, Европейскими стандартами оценки ЕСО 2003.
2. Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе, и действует непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.
3. Вознаграждение Оценщика не зависит от итоговой оценки стоимости, а также событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в отчете.
4. Приведенная в отчете информация, на основе которой проводился анализ, делались предположения и выводы, была представлена Заказчиком и является, по мнению Оценщика, достоверной и не содержащей фактических ошибок.
5. Факты, изложенные в отчете, верны и соответствуют действительности.
6. Содержащиеся в настоящем Отчете об оценке анализ, мнения и заключения принадлежат Оценщику и действительны строго в пределах ограничительных условий и допущений, являющихся частью настоящего Отчета об оценке.
7. В процессе анализа данных ни одно лицо не оказывало давления на Оценщика, подписавшего настоящий Отчет об оценке.
8. Работа по оценке стоимости выполнена независимым квалифицированным оценщиком Балесным Сергеем Николаевичем, имеющим соответствующее образование в области оценочной деятельности.

### 3. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ. АНАЛИЗ ИНФОРМАЦИИ

#### 3.1. Перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

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

Для проведения работ по определению стоимости объекта оценки была использована следующая информация:

- Информация о котировке акции из открытых источников.

##### Прочие сведения и источники:

- нормативные документы (см. «Список использованных источников»);
- справочная литература (см. «Список использованных источников»);
- методическая литература (см. «Список использованных источников»);
- Internet – ресурсы (ссылки на сайты см. по тексту Отчета об оценке).

##### Оценка выполнена, исходя из следующих предположений:

- Объект оценки не отягощен дополнительными сервитутами, не учтенными при оценке;
- юридическая экспертиза прав, связанная с Объектом оценки, не производилась.

#### 3.2. Описание прав на Объект оценки

Информация о правах на Объект оценки не предоставлена. Определение справедливой стоимости проводилось исходя из допущения, что на Объект оценки имеются полные права собственности.

Под «правом собственности» понимается осуществление собственником комплекса прав, включая права владения, распоряжения и пользования при ограничении его суверенности исключительно нормами гражданского права.

#### 3.3. Информация об Объекте оценки

Описание объекта оценки составлено на основе анализа информации, предоставленной Заказчиком оценки.

Объект оценки представляет депозитарные расписки, выпущенные The Bank of New York Mellon (место нахождения: 1 Wall St., New York, NY 10286g). Информация о количественных и качественных характеристиках объект оценки приведена ниже.

**Таблица 2. Информация об объекте оценки**

| Параметр                                   | Значение                          |
|--|-----------------------------------|
| <b>1. ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS</b> |                                   |
| ISIN код                                   | US98387E2054                      |
| Эмитент                                    | The Bank of New York Mellon       |
| Адрес эмитента                             | 1 Wall St., New York, NY 10286    |
| Вид ценной бумаги                          | Иностранная депозитарная расписка |
| Форма выпуска ценных бумаг                 | Документарная именная             |
| Полное наименование                        | ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS  |
| Номинальная стоимость                      | -                                 |
| Объем выпуска, шт.                         | 271 572 872                       |
| Количество ЦБ в составе объекта оценки     | Пакет 176 400 + оценка 1 шт.      |

Примечание: Источник информации – данные Заказчика

#### 3.4. Информация об эмитенте

The Bank of New York Mellon

The Bank of New York Mellon — американская холдинговая компания; образовалась в 2007 году в результате слияния The Bank of New York и Mellon Financial Corporation. Размер депозитарных активов — \$41,1 трлн, размер активов под администрированием — \$3,5 трлн, размер активов под управлением — \$2,2 трлн на конец 2020 года. Википедия

Штаб-квартира: Нью-Йорк, Нью-Йорк, США  
Дочерние компании: Pershing LLC, ЕЩЁ  
Генеральный директор: Робин Винс (31 авг. 2022 г.–)  
Контактный центр: 8~10 44 20 7964 6161  
Дата основания: 1 июля 2007 г., Нью-Йорк, Нью-Йорк, США  
Президент: Робин Винс

### **3.5. Обременения, связанные с объектом оценки.**

По состоянию на дату оценки объект оценки не арестован, не заложен, каких-либо иных обременений не зарегистрировано.

### **3.6. Информация о структуре и распределении уставного капитала**

Информация не представлена

### **3.7. Информация о правах, предусмотренных учредительными документами, в отношении владельцев долей / акционеров в уставном (складочном) капитале**

Информация не представлена

### **3.8. Информация о распределении прибыли, распределяемой между участниками организации**

Информация не представлена

### **3.9. Сведения о наличии и условиях корпоративного договора**

Информация не представлена

### **3.10. Анализ финансово-хозяйственной деятельности**

Анализ финансово-хозяйственной деятельности не проводился, так как Оценщику не была предоставлена финансовая отчетность эмитента.

## 4. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ОБЗОР

### 4.1. Краткий обзор текущей ситуации в российской экономике.

По первой оценке Росстата, рост ВВП по итогам 2023 года составил +3,6% г/г, что выше большинства ожиданий. К уровню двухлетней давности показатель вырос на +2,3%. Рост экономики в 2023 году оказался самым высоким за последнее десятилетие (исключение только постковидный восстановительный рост в 2021 г.).

Промышленное производство по итогам 2023 года выросло на +3,5% г/г, а к уровню двухлетней давности - на +4,2%.

Основной положительный вклад по итогам 2023 года дал прирост выпуска обрабатывающей промышленности, который достиг +7,5% г/г, что также выше большинства ожиданий. К уровню 2021 года рост составил +7,8%. При этом «закрыли» год в плюсе практически все отрасли.

Динамика производства добывающей промышленности по итогам 2023 года составила -1,3% г/г. К уровню двухлетней давности - +0,2%. Ключевой фактор - добровольное сокращение добычи нефти в течение всего прошедшего года.

Подробная информация по отдельным отраслям промышленности представлена в экономическом обзоре «О динамике промышленного производства. Итоги 2023 года».

Объём строительных работ в 2023 году вырос на +7,9% г/г, несмотря на высокую строительную активность и годом ранее (+7,5% г/г по итогам 2022 г.). В результате к уровню двухлетней давности показатель увеличился на +16,0%.

Выпуск продукции сельского хозяйства в 2023 году практически не изменился (-0,3% г/г), несмотря на рекордный урожай в 2022 году. При этом рост к уровню двухлетней давности достиг +11,0%.

По предварительным данным Росстата, в 2023 году производство мяса выросло на +2,0% г/г (к 2021 г. рост на +5,1%), молока - на +2,5% г/г (к 2021 г. рост на +4,6%), яиц - на +1,2% г/г (к 2021 г. рост на +3,9%).

В 2023 году грузооборот транспорта составил -0,6% г/г, к уровню двухлетней давности -2,9%. Но без учёта трубопроводного транспорта в прошедшем году грузооборот вырос на +1,9% г/г (к уровню 2021 г. рост на +2,1%), прежде всего, за счёт увеличения грузооборота на автомобильном и морском транспорте. Грузооборот на железнодорожном транспорте сохранился на уровне предыдущего года.

Начиная со 2 квартала 2023 года, потребительская активность населения постепенно восстанавливалась и по итогам года продемонстрировала уверенный рост. Суммарный оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг населению в 2023 году был на +6,0% г/г выше уровня прошлого года (+2,5% к уровню 2021 г.).

Оборот розничной торговли по итогам 2023 года увеличился на +6,4% г/г в реальном выражении (-0,5% к уровню 2021 г.). Рост в непродовольственном сегменте составил +9,5% г/г, в продовольственном +3,3% г/г.

Платные услуги населению в 2023 году продемонстрировали рост на +4,4% г/г, а к уровню 2021 года увеличение на +9,6%. Наибольший рост показали курьерские услуги - +37,2% г/г, электронные услуги (включая платные подписки на онлайн кинотеатры и игровые сервисы) - +18,1% г/г, услуги в области культуры - +15,6% г/г, транспортные и туристские услуги - +10,5% г/г и +9,0% г/г соответственно.

Оборот общественного питания по итогам 2023 года увеличился на +12,3% г/г. К уровню двухлетней давности превышение составило +20,8%.

Инфляция по итогам 2023 года составила 7,4%. По состоянию на 5 февраля 2024 года инфляция год к году замедлилась до 7,27% г/г.

Сводный индекс цен производителей обрабатывающей промышленности по продукции, поставляемой на внутренний рынок, в 2023 году составил +2,8%, а в целом по промышленности - +4,0%.

Рынок труда в целом показал свою гибкость и устойчивость в прошедшем году. Уровень безработицы по итогам 2023 года составил 3,2%. На конец года безработица была 3,0% от рабочей силы, а на минимуме опускалась до 2,9% (октябрь и ноябрь 2023 г.).

За 11 месяцев 2023 года (по последней оперативной информации) номинальная заработная плата увеличилась на +13,8% г/г и составила 70 969 рублей, в реальном выражении рост на +7,6% г/г.

Реальные денежные доходы по итогам 2023 года выросли на +4,6% г/г. Реальные располагаемые доходы росли быстрее - +5,4% г/г по итогам года.

Основной положительный вклад в динамику реальных денежных доходов в 2023 году внесли оплата труда наёмных работников +4,2 п.п. (+7,3% г/г в реальном выражении) и доходы от предпринимательской деятельности +1,4 п.п. (+24,1% г/г). Положительный вклад также за счёт социальных выплат +0,4 п.п. (+1,8% г/г). При этом доходы от собственности внесли отрицательный вклад -3,2 п.п. (-40,7% г/г).

**Таблица 3. Показатели деловой активности**

| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 2023              | IV кв. 2023 |
|---|-------------------|-------------|
| <b>Экономическая активность</b>                   |                   |             |
| ВВП   | 3,6               | 5,1         |
| Сельское хозяйство                                | -0,3              | -5,7        |
| Строительство                                     | 7,9               | 6,6         |
| Оптовая торговля                                  | 10,9              | 19,6        |
| Суммарный оборот                                  | 6,0               | 9,6         |
| Розничная торговля                                | 6,4               | 11,1        |
| Платные услуги населению                          | 4,4               | 4,9         |
| Общественное питание                              | 12,3              | 9,4         |
| Грузооборот транспорта                            | -0,6              | 1,0         |
| Грузооборот транспорта (за искл. трубопроводного) | 1,9               | 0,0         |
| Инвестиции в основной капитал                     | -                 | -           |
| Промышленное производство                         | 3,5               | 4,1         |
| Добыча полезных ископаемых                        | -1,3              | -0,7        |
| Обрабатывающие производства                       | 7,5               | 7,8         |
| <b>Инфляция</b>                                   |                   |             |
| Индекс потребительских цен                        | 7,4               | 7,2         |
| Индекс цен производителей                         |                   |             |
| Промышленность                                    | 4,0               | 20,9        |
| Добыча полезных ископаемых                        | 4,2               | 50,1        |
| Обрабатывающие производства                       | 2,8               | 14,5        |
| <b>Рынок труда и доходы населения</b>             |                   |             |
| Реальная заработная плата                         |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 7,6 <sup>1</sup>  |             |
| Номинальная заработная плата                      |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 13,8 <sup>1</sup> |             |
| Реальные денежные доходы                          |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 4,6 <sup>1</sup>  | 6,8         |
| Реальные располагаемые денежные доходы            |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 5,4               | 8,0         |
| Численность рабочей силы                          |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 1,5               | 1,8         |
| млн чел.  | 76,0              | 76,4        |
| млн чел. (SA)                                     |                   | 73,8        |
| Численность занятых                               |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | 2,3               | 2,7         |
| млн чел.  | 73,6              | 74,1        |
| млн чел. (SA)                                     |                   | 73,8        |
| Численность безработных                           |                   |             |
| в % к соотв. периоду предыдущего года             | -18,6             | -19,8       |
| млн чел.  | 2,4               | 2,2         |
| млн чел. (SA)                                     |                   | 2,2         |
| Уровень занятости                                 |                   |             |
| в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)   | 60,9              | 61,0        |
| Уровень безработицы                               |                   |             |
| в % к рабочей силе                                | 3,2               | 2,9         |
| SA  |                   | 2,9         |

Источник информации: Росстат, расчёты Минэкономразвития России

Примечания к таблице:

<sup>1</sup> Январь–ноябрь 2023 г.



## 4.2. Краткий обзор рынка ценных бумаг.<sup>1</sup>

В четверг, 4 апреля, перед открытием торгов на российском фондовом рынке складывается в целом благоприятный внешний фон. Цены на «черное золото» с утра пребывают в «зеленой» зоне, на азиатских биржах преобладают позитивные настроения, тогда как фьючерсы на американский индекс S&P 500 подрастают на 0,3%.

Вчера американские индексы не продемонстрировали единой динамики – индекс S&P 500 увеличился на 0,11% (до 5 211,49 пункта), Dow Jones снизился на 0,11% (до 39 127,14 пункта), а Nasdaq Composite ушел в плюс на 0,23% (до 16 277,46 пункта). Участники торгов оценивали корпоративные новости, а также заявления главы ФРС Джерома Пауэлла, который отметил, что понижать ставку будет уместно только тогда, когда появится большая уверенность в том, что инфляция в стране устойчиво снижается к целевому уровню в 2%. Среди основных аутсайдеров торгов на корпоративных новостях оказались бумаги Intel и Boeing.

Торги в России между тем завершились вчера на мажорной ноте. По итогам сессии индекс МосБиржи подрос на 0,72%, до 3395,59 пункта, а индекс РТС - на 0,82%, достигнув 1157,39 пункта. Поддержку рынку оказывала дорожающая нефть, которая в четверг вплотную приблизилась к отметке в \$90 за баррель марки Brent.

Сегодня перед открытием торгов фьючерсы на основные бенчмарки рынка РФ демонстрируют отрицательную динамику. M1X к текущему моменту отстывает на 0,07%, а RTS - на 0,03%. По словам Ярослава Кабакова, директора по стратегии ФГ «Финам», позитивная динамика российской экономики и стабилизация рубля, несмотря на периодические колебания, создают благоприятные условия для дальнейшего роста рынка. Однако в ближайшее время, по мнению эксперта, индекс МосБиржи может уйти либо в консолидацию, либо начать корректироваться после уверенного роста в ходе нескольких сессий кряду.

Среди значимых событий на сегодня следует отметить конвертацию акций «Норникеля» в рамках сплита, внеочередное собрание акционеров Globaltrans Investment и «Липецкой энергосбытовой компании», а также заседания советов директоров «Мосэнерго», НКХП, ОГК-2, ТГК-1, «Россети Центр и Приволжье», «РусГидро». Помимо этого, сегодня последний день для покупки бумаг «Черкизово» с дивидендами. Президент России Владимир Путин между тем проведет в формате видеоконференции совещание с членами правительства, а основной темой обсуждения станут итоги реализации индивидуальных программ развития регионов и планы по их продлению на 2025-2030 годы.

Как отмечалось выше, торги в Азии сегодня проходят под главенством «быков». Японский индекс Nikkei 225 увеличился на 0,86%, австралийский индекс S&P/ASX200 - на 0,45%, а южнокорейский KOSPI торгуется в плюсе на 1,24%. Стоит заметить, что биржи Китая и Гонконга закрыты по случаю праздника.

К 09:25 мск стоимость фьючерсов на нефть марки Brent с поставкой в июне повышается на 0,18%, пребывая на уровне \$89,51 за баррель, а марки Light с поставкой в мае – также на 0,18%, торгуясь на отметке в \$85,58 за баррель. Росту котировок способствуют вышедшие данные по запасам сырья в США, эскалация конфликта на Ближнем Востоке, а также итоги заседания мониторингового комитета ОПЕК+. Вчера участники альянса подтвердили эффективность действующих инструментов балансировки рынка и не стали давать рекомендаций по изменению объемов добычи «черного золота». Между тем, как заявляют аналитики «Цифра брокер», США приостановили покупку нефти в стратегический резерв на фоне высоких цен, и уход крупного покупателя с рынка может привести к ослаблению позитивной тенденции на рынке нефти.

Чтобы минимизировать риски и получить как можно большую прибыль, воспользуйтесь стратегией «парного трейдинга». Научитесь выбирать пары активов для трейдинга и создавать торговых ботов для парного трейдинга без навыков программирования. Пройдите бесплатный курс на платформе «Финам Знания» и получите возможность повысить свою доходность от инвестиций.

Пара евро/доллар на утренних торгах находится вблизи отметки 1,0 (+0,07%). Между тем американский доллар на MOEX стоит в моменте 92,38 рубля (+0,08%), а юань - 12,73

<sup>1</sup> По состоянию на 04.04.2024

рубля (+0,08%). На Форексе пара доллар-рубли дорожает на 0,06%, пребывая на уровне 92,36.

Главный аналитик финансового маркетплейса Банки.ру Богдан Зварич ожидает в ходе сессии умеренного укрепления рубля по отношению к основным мировым валютам. «Способствовать этому будет выход ближайшего фьючерса на нефть марки Brent к верхней границе диапазона 85 – 90 долларов за баррель. На таком фоне, несмотря на отсутствие дополнительной поддержки со стороны экспортеров, в ходе сессии пара доллар/рубль может сделать существенный шаг к 92 рублям», - полагает эксперт.

Сектор инвалютных облигаций. ООО «ДОМОДЕДОВО ФЬЮЭЛ ФАСИЛИТИС» приняло решение разместить замещающие облигации серии 3O28 объемом \$453 млн. Объем выпуска облигаций соответствует объему находящихся в обращении еврооблигаций, выпущенных DME Airport Designated Activity Company с купонным доходом в размере 5,35% годовых, со сроком погашения 8 февраля 2028 года (ISIN XS2278534099).

Сектор рублевых облигаций. Инфляция в России с 26 марта по 1 апреля 2024 года составила 0,1% после 0,11% с 19 по 25 марта, сообщил Росстат. Из данных конца марта-начала апреля следует, что годовая инфляция в России на 1 апреля замедлилась до 7,75% с 7,76% на 25 марта. Точные данные по годовой инфляции на конец марта Росстат опубликует 10 апреля в отчете о месячной инфляции за март.

Индекс RUCBCPNS вырос за день на 3 базисных пункта с 94,76 до 94,79. Динамика индекса начинает быть более позитивной.

Интерлизинг планирует 16 апреля провести сбор заявок на облигации серии 001P-08. Планируемый объем размещения – 3 млрд рублей. Срок обращения бумаг – 3 года. Ориентир ставки купона – не выше 16,25% годовых, доходность к погашению – не выше 17,52% годовых.

«Первое коллекторское бюро» планирует на неделе с 22 апреля провести сбор заявок на облигации серии 001P-04. Планируемый объем размещения - 2 млрд. рублей. Срок обращения бумаг - 3 года. Ориентир ставки купона – не выше 17,25% годовых, доходность к погашению – не выше 18,40% годовых.

ДАРС-Девелопмент планирует 16 апреля провести сбор заявок на облигации серии 001P-02. Планируемый объем размещения – не более 1 млрд рублей. Срок обращения – 2 года. Ориентир ставки купона – не выше 18,00% годовых, доходность к погашению – не выше 19,25% годовых.

АКРА повысило кредитный рейтинг АО «Тинькофф Банк» до уровня AA-(RU), изменив прогноз на «позитивный». Ранее у банка действовал кредитный рейтинг на уровне A+(RU) со «стабильным» прогнозом.

Эксперт РА» повысил кредитный рейтинг Ульяновской области до уровня ruBBB, прогноз по рейтингу «стабильный». Ранее у региона действовал кредитный рейтинг на уровне ruBBB- со «стабильным» прогнозом.

#### 4.3. Выводы.

- ВВП по итогам 2023 года составил +3,6% г/г, что выше большинства ожиданий. К уровню двухлетней давности показатель вырос на +2,3%..
- Промышленное производство по итогам 2023 года выросло на +3,5% г/г, а к уровню двухлетней давности - на +4,2%.
- Суммарный оборот розничной торговли, общественного питания и платных услуг населению в 2023 году был на +6,0% г/г выше уровня прошлого года (+2,5% к уровню 2021 г.)
- Инфляция по итогам 2023 года составила 7,4%. По состоянию на 5 февраля 2024 года инфляция год к году замедлилась до 7,27% г/г.
- Сводный индекс цен производителей обрабатывающей промышленности по продукции, поставляемой на внутренний рынок, в 2023 году составил +2,8%, а в целом по промышленности – +4,0%.

- Уровень безработицы по итогам 2023 года составил 3,2%. На конец года безработица была 3,0% от рабочей силы, а на минимуме опускалась до 2,9% (октябрь и ноябрь 2023 г.).
- За 11 месяцев 2023 года (по последней оперативной информации) номинальная заработная плата увеличилась на +13,8% г/г.
- Реальные денежные доходы по итогам 2023 года выросли на +4,6% г/г. Реальные располагаемые доходы росли быстрее - +5,4% г/г по итогам года.

#### **4.4. Источники информации.**

- Минэкономразвития России, «О текущей ситуации в российской экономике. Итоги 2023 года»,  
[https://www.economy.gov.ru/material/file/a30ffe689e1cd3fa8f083b2d7aa36cb1/o\\_tekushchey\\_situacii\\_v\\_rossiyskoy\\_ekonomike\\_itogi\\_2023\\_goda.pdf](https://www.economy.gov.ru/material/file/a30ffe689e1cd3fa8f083b2d7aa36cb1/o_tekushchey_situacii_v_rossiyskoy_ekonomike_itogi_2023_goda.pdf);
- АО «Инвестиционная компания «ФИНАМ», Утренний обзор рынка 04.04.2024,  
<https://www.finam.ru/analysis/reviews/>.

## 5. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

### 5.1. Анализ понятия рыночной стоимости в соответствии с законодательством об оценочной деятельности в РФ

В соответствии с законодательством РФ об оценочной деятельности определение понятия «**рыночная стоимость**» содержится в следующих нормативных актах:

- Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г.
- Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
- Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Согласно ст. 3 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. под *рыночной стоимостью* объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на 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.

При этом, в силу ст. 7 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. в случае, если в нормативном правовом акте, содержащем требование обязательного проведения оценки какого-либо объекта оценки, либо в договоре об оценке объекта оценки (далее - договор) не определен конкретный вид стоимости объекта оценки, установлению подлежит **рыночная стоимость** данного объекта.

Указанное правило подлежит применению и в случае использования в нормативном правовом акте не предусмотренных настоящим Федеральным законом или стандартами оценки терминов, определяющих вид стоимости объекта оценки, в том числе терминов «действительная стоимость», «разумная стоимость», «эквивалентная стоимость», «реальная стоимость» и других.

Согласно п. 12 ФСО II при осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:

- рыночная стоимость;
- равновесная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- иные виды стоимости.

Данный перечень видов стоимости не является исчерпывающим. Оценщик вправе использовать другие виды стоимости в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, а также международными стандартами оценки.

## **5.2. Анализ понятия и базовых подходов к оценке справедливой стоимости в соответствии с МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»**

МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» введен в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина РФ от 28.12.2015 г. № 217н.

**Справедливая стоимость** - это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки (п. 24 МСФО (IFRS) 13).

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

В соответствии с п. 2 МСФО (IFRS) 13 при оценке справедливой стоимости нефинансового актива учитывается способность участника рынка генерировать экономические выгоды посредством наилучшего и наиболее эффективного использования актива или посредством его продажи другому участнику рынка, который использовал бы данный актив наилучшим и наиболее эффективным образом.

Для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива принимается в расчет такое использование актива, которое является физически выполнимым, юридически допустимым и финансово оправданным, как изложено ниже:

(а) Физически выполнимое использование предусматривает учет физических характеристик актива, которые участники рынка учитывали бы при установлении цены на актив (например, местонахождение или размер имущества).

(b) Юридически допустимое использование предусматривает учет любых юридических ограничений на использование актива, которые участники рынка учитывали бы при установлении цены на актив (например, правила зонирования, применимые к имуществу).

(c) Финансово оправданное использование предусматривает учет того факта, генерирует ли физически выполнимое и юридически допустимое использование актива доход или потоки денежных средств (с учетом затрат на преобразование актива к такому использованию), достаточные для получения дохода на инвестицию, который участники рынка требовали бы от инвестиции в данный актив при данном использовании (п. 28 МСФО (IFRS) 13).

Таким образом, согласно МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», заключается в том, чтобы определить цену, по которой была бы осуществлена обычная сделка по продаже актива или передаче обязательства между участниками рынка на дату оценки в текущих рыночных условиях.

МСФО (IFRS) 13 определяет следующие основные факторы оценки справедливой стоимости:

- оценка производится с точки зрения участников рынка и не оказывает влияния на намерение компании в отношении оцениваемого по справедливой стоимости актива, обязательства или капитала;
- при оценке стоимости нефинансового актива необходимо учитывать способность актива генерировать будущие экономические выгоды наиболее эффективным образом;

- справедливая стоимость обязательства должна отражать риск невыполнения обязательства;
- если на рынке отсутствует цена на идентичный актив или обязательство, то оценка происходит на основании максимальных имеющихся наблюдаемых исходных данных. При оценке справедливой стоимости используется информация о рынке, который является для данного актива или обязательства основным, а в случае его отсутствия о наиболее выгодном рынке. При этом компания должна иметь доступ к основному (или наиболее выгодному) рынку. В цену не включаются затраты по сделке, однако компания должна учитывать транспортные расходы, которые могут быть понесены в связи с доставкой актива или обязательства до данного рынка.

Оценка справедливой стоимости требует, чтобы компания определила следующие компоненты (МСФО (IFRS) 13, Приложение В, п. В2.):

1. актив или обязательство, подлежащие оценке (соответственно единице учета);
2. в отношении нефинансового актива — базовую предпосылку, являющуюся уместной для оценки (сообразно наилучшему и наиболее эффективному использованию этого актива);
3. основной (или наиболее выгодный) рынок в отношении данного актива или обязательства;
4. метод оценки, необходимый для определения справедливой стоимости с учетом наличия информации для получения исходных данных, представляющих собой допущения, которые использовались бы участниками рынка при определении цены на актив или обязательство, а также уровень в иерархии справедливой стоимости, к которому относятся эти исходные данные.

В соответствии со стандартом «компания должна выбрать такой метод оценки, который был бы уместен в данных обстоятельствах, для которого существовало бы достаточно информации для оценки справедливой стоимости и который позволил бы компании в большей степени использовать рыночные данные и в меньшей степени нерыночные допущения и предположения». (МСФО (IFRS) 13, п. 61.)

МСФО (IFRS) 13 в п. 62 определяет три основных метода оценки для определения справедливой стоимости активов или обязательств:

1. рыночный подход;
2. доходный подход;
3. затратный подход.

В рамках этих подходов существуют виды оценки, которые применяются в зависимости от типа актива (обязательства).

При расчете справедливой стоимости актива (обязательства) компания может использовать один или несколько подходов в зависимости от характеристики оцениваемого объекта и наличия необходимых и достаточных данных для оценки. Например, если компания определяет справедливую стоимость активов или обязательств, которые котируются на регулируемом рынке, то в данном случае достаточно использовать только один рыночный подход.

Если же компания производит оценку бизнеса, то будет более правильным использовать несколько подходов. При использовании нескольких подходов полученные результаты, как правило, оцениваются и взвешиваются и рассчитывается разумный диапазон справедливой стоимости. Справедливая стоимость будет представлять собой ту величину в пределах данного диапазона, которая является наиболее репрезентативной в сложившихся обстоятельствах. (МСФО (IFRS) 13, п. 63.)

Выбор подхода и метода оценки при определении справедливой стоимости зависит от структуры и характера информации.

Для того чтобы добиться наибольшей последовательности и сопоставимости оценок справедливой стоимости и раскрытия соответствующей информации, настоящий стандарт устанавливает иерархию справедливой стоимости, которая делит исходные данные для

метода оценки, используемые для оценки справедливой стоимости, на три уровня (см. пп. 76-90 МСФО 13).

Так, при определении справедливой стоимости устанавливается иерархия справедливой стоимости, которая делит информацию для метода оценки на три уровня:

- Уровень 1 – рыночные котировки цен на активном рынке по идентичным активам или обязательствам (без каких-либо корректировок);
- Уровень 2 – существенные для оценки справедливой стоимости исходные данные, относящиеся к наиболее низкому уровню иерархии, являются прямо или косвенно наблюдаемыми на рынке. К ним относятся финансовые активы, переоцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, и инвестиционные ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи, стоимость которых определяется при помощи какой-либо методики оценки, представлены главным образом некотируемыми акциями и долговыми ценными бумагами. Стоимость этих активов определяется при помощи моделей, которые в одних случаях включают исключительно данные, наблюдаемые на рынке, а в других – данные, как наблюдаемые, так и не наблюдаемые на рынке. Исходные данные, не наблюдаемые на рынке, включают допущения в отношении будущих финансовых показателей объекта инвестиций, характера его рисков, а также экономические допущения, касающиеся отрасли и географической юрисдикции, в которой объект инвестиций осуществляет свою деятельность.
- Уровень 3 – существенные для оценки справедливой стоимости исходные данные, относящиеся к наиболее низкому уровню иерархии, не являются наблюдаемыми на рынке.

#### **Базовые характеристики подходов при оценке справедливой стоимости**

В понимании МСФО (IFRS) 13 **затратный подход** — это метод оценки, который определяет текущую стоимость замещения оцениваемого актива. Стандарт говорит о том, что справедливая стоимость представляет собой сумму затрат, которую понесет любой участник рынка, являющийся покупателем актива, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимыми функциональными характеристиками, с учетом износа. Понятие износа охватывает физический износ, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание и является более широким, чем понятие амортизации для целей финансовой отчетности (распределение исторической стоимости) или налоговых целей. Во многих случаях метод текущей стоимости замещения применяется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в сочетании с другими активами либо с другими активами и обязательствами. (МСФО (IFRS) 13, п. B9.)

Есть небольшие различия в применении затратного подхода при оценке активов и оценке бизнеса:

- при оценке активов основной упор делается на стоимость замещения;
- при оценке бизнеса активы и обязательства компании оцениваются индивидуально, а потом зачитываются друг против друга для определения текущей стоимости собственного капитала (**метод скорректированных чистых активов**).

Основные этапы при применении затратного подхода:

1. определяется актив, подлежащий оценке;
2. определяется стоимость замещения аналогичного объекта;
3. делается поправка на физический, функциональный и экономический износ оцениваемого объекта;
4. рассчитывается справедливая стоимость оцениваемого актива, то есть полученная текущая стоимость замещения актива с учетом износа.

**Доходный подход** МСФО (IFRS) 13 определяет, как «метод оценки, который приводит будущие денежные доходы и расходы («денежные потоки») к текущей

(дисконтированной) стоимости. Справедливая стоимость определяется исходя из текущих ожиданий рынка о будущих денежных потоках.

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

Такие методы оценки включают, например, следующее (B11):

- a. методы оценки по приведенной стоимости;
- b. модели оценки опциона, такие как формула Блэка-Шоулса-Мертон или биномиальная модель (то есть структурная модель), которые включают методы оценки по приведенной стоимости и отражают как временную, так и внутреннюю стоимость опциона; и
- c. метод дисконтированных денежных потоков, который используется для оценки справедливой стоимости некоторых нематериальных активов.

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

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

Согласно п. B14 (приложение МСФО 13) методы оценки по приведенной стоимости отличаются в зависимости от того, как они используют элементы, описанные в п. B13. Однако, все следующие ниже общие принципы регулируют применение любого метода оценки по приведенной стоимости, используемого для оценки справедливой стоимости:

- a. Потоки денежных средств и ставки дисконтирования должны отражать допущения, которые использовались бы участниками рынка при установлении цены на актив или обязательство.
- b. Для потоков денежных средств и ставок дисконтирования должны учитываться только те факторы, которые относятся к оцениваемому активу или обязательству.
- c. Для того чтобы избежать двойного учета или не упустить влияние факторов риска, ставки дисконтирования должны отражать допущения, совместимые с допущениями, присущими потокам денежных средств. Например, ставка дисконтирования, отражающая неопределенность ожиданий в отношении будущего дефолта, будет приемлемой при использовании предусмотренных договором потоков денежных средств от ссуды (то есть метод корректировки ставки дисконтирования). Та же самая ставка не должна применяться при



использовании ожидаемых (то есть взвешенных с учетом вероятности) потоков денежных средств (то есть метод оценки по ожидаемой приведенной стоимости), потому что ожидаемые потоки денежных средств уже отражают допущения о неопределенности в отношении будущего дефолта; вместо этого должна использоваться ставка дисконтирования, соизмеримая с риском, присущим ожидаемым потокам денежных средств.

- d. Допущения в отношении потоков денежных средств и ставок дисконтирования должны быть последовательными между собой. Например, номинальные потоки денежных средств, которые включают эффект инфляции, должны дисконтироваться по ставке, включающей эффект инфляции. Номинальная безрисковая ставка вознаграждения включает эффект инфляции. Фактические потоки денежных средств, исключая эффект инфляции, должны дисконтироваться по ставке, исключая эффект инфляции. Аналогичным образом потоки денежных средств за вычетом налогов должны дисконтироваться с использованием ставки дисконтирования за вычетом налогов. Потоки денежных средств до уплаты налогов должны дисконтироваться по ставке, совместимой с указанными потоками денежных средств.
- e. Ставки дисконтирования должны учитывать основополагающие экономические факторы, связанные с валютой, в которой выражены потоки денежных средств.

**Рыночный подход** МСФО (IFRS) 13 определяет как «метод оценки, который использует цены и другие данные, основанные на результатах рыночных сделок, связанных с участием идентичных или сопоставимых активов и обязательств, или группы активов и обязательств (например, бизнес)».

Основные шаги при применении рыночного подхода (на примере метода сравнения сопоставимых сделок):

- 1) проводится анализ и изучение рынка, а также сегмента, к которому принадлежит оцениваемый объект;
- 2) осуществляется поиск и идентификация аналогичных (сопоставимых) сделок на рынке;
- 3) после нахождения аналогичных сделок производится сопоставление их с оцениваемым объектом;
- 4) к выбранным сделкам применяются корректировки для сближения с оцениваемым объектом;
- 5) определяется справедливая стоимость оцениваемого объекта.

### 5.3. Сравнительный анализ понятий и подходов к определению рыночной и справедливой стоимости

На основании представленных выше базовых характеристик и положений к определению справедливой стоимости Оценщик провел сравнительный анализ положений Федеральных стандартов оценки (ФСО) к оценке рыночной стоимости и базовых положений МСФО (IFRS) 13 к определению справедливой стоимости с позиции критериев **рыночной оценки**.

**Таблица 4. Сравнительный анализ положений Федеральных стандартов и МСФО (IFRS) 13**

| № п/п | Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. Федеральные стандарты оценки  | МСФО (IFRS) 13 (утв. Приказом Минфина РФ от 28.12.2015 г. № 217н)  |
|-------|--|--|
| 1     | <p><b>Рыночная стоимость</b> – наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;</li> <li>• стороны сделки хорошо осведомлены о</li> </ul> | <p><b>Справедливая стоимость</b> – это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки (п. 24 МСФО (IFRS) 13).</p> |

| № п/п | Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998 г. Федеральные стандарты оценки   | МСФО (IFRS) 13 (утв. Приказом Минфина РФ от 28.12.2015 г. № 217н)   |
|-------|---|---|
|       | <p>предмете сделки и действуют в своих интересах;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;</li> <li>• цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;</li> <li>• платеж за объект оценки выражен в денежной форме (ст. 3 Федерального закона № 135-ФЗ от 29.07.1998 г.)</li> </ul> |   |
| 2     | <p>Согласно п. 1 ФСО V основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <b>сравнительный подход;</b></li> <li>2) <b>затратный подход;</b></li> <li>3) <b>доходный подход</b></li> </ol>  | <p>В соответствии с п. 62 МСФО (IFRS) 13 для определения справедливой стоимости активов или обязательств используются три основных метода оценки:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <b>рыночный подход;</b></li> <li>2) <b>затратный подход;</b></li> <li>3) <b>доходный подход</b></li> </ol>  |
| 3     | <p>Согласно п. 6 ФСО II наиболее эффективное использование представляет собой физически возможное, юридически допустимое и финансово обоснованное использование объекта, при котором стоимость объекта будет наибольшей.</p>  | <p>В соответствии с п. 2 МСОФ (IFRS) 13 при оценке справедливой стоимости <b>нефинансового актива</b> учитывается способность участника рынка генерировать экономические выгоды посредством наилучшего и наиболее эффективного использования актива или посредством его продажи другому участнику рынка, который использовал бы данный актив наилучшим и наиболее эффективным образом.</p> <p>Для наилучшего и наиболее эффективного использования нефинансового актива принимается в расчет такое использование актива, которое является физически выполнимым, юридически допустимым и финансово оправданным</p> |

Источник: МСФО (IFRS) 13, ФСО

В действительности, нормы МСФО 13 конкретизируют конкретные случаи оценки различных видов активов и обязательств, находящихся на балансе предприятия, определяют базовые методы **рыночной оценки**.

**Таким образом, исходя из описания принципов оценки тех или иных видов активов и обязательств по справедливой стоимости, критериев выбора подходов и методов оценки, можно сделать вывод, что они по своей сути идентичны критериям выбора и применения методов оценки рыночной стоимости как это определено в Федеральных стандартах оценки.**

#### 5.4. Этапы проведения оценки

В соответствии с п. 1 ФСО III проведение оценки объекта включает в себя следующие действия:

1. согласование задания на оценку заказчиком оценки и оценщиком или юридическим лицом, с которым оценщик заключил трудовой договор, путем подписания такого задания в составе договора на оценку объекта оценки (далее - договор на оценку) или в иной письменной форме в случае проведения оценки на основаниях, отличающихся от договора на оценку, предусмотренных Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
2. сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
3. применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

4. согласование промежуточных результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке (в случае необходимости), и определение итоговой стоимости объекта оценки;
5. составление отчета об оценке объекта оценки (далее - отчет об оценке).

### **5.5. Обоснование выбора или отказа от выбора подхода к оценке**

Выбор подходов и методов зависит от характера оцениваемого объекта, его рыночного окружения, мотиваций и действий потенциальных клиентов, мнения оценщика и его опыта, а также от доступности и качества необходимой финансовой, производственной и иной исходной информации. В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки» п. 20, раздел IV «Оценщик вправе самостоятельно определять конкретные методы оценки в рамках применения каждого из подходов».

#### **Сравнительный подход.**

Сравнительный можно использовать, если:

- имеются достаточное количество сопоставимых ценных бумаг и достаточная финансовая информация по ним;
- ценные бумаги котируются на фондовом рынке.

В рассматриваемом случае проводится оценка ценных бумаг и имеется информация о котировках идеального аналога – других ценных бумаг этого же выпуска. Это позволяет Оценщику использовать в последующих расчетах методы сравнительного подхода.

#### **Затратный подход.**

Применение затратного подхода для оценки ценных бумаг в данном случае невозможно, т.к. его алгоритм предполагает переоценку всех активов и обязательств компании по справедливой стоимости. Оценщику не была предоставлена информация об этих активах и обязательствах, а в открытых источниках ее можно найти в общем виде без необходимых пояснений и расшифровок.

Учитывая изложенное, оценщик принял решение об отказе от затратного подхода при оценке Объекта оценки.

#### **Доходный подход.**

Оценщиком рассмотрена возможность использования методов доходного подхода. В их основе лежит прогнозирование будущих доходов по акциям и приведение их с помощью ставки дисконтирования к текущему моменту времени.

Оценщик полагает, что прогнозировать будущие денежные потоки, связанные с владением данными ценными бумагами, особенно в настоящее время (во время проведения специальной военной операции по демилитаризации и денацификации Украины) представляется затруднительным, и достоверность этого прогноза будет крайне невысокой. Кроме того, оценщику не предоставлена подробная отчетность компании, плановые и прогнозные показатели ее развития, что не позволяет спрогнозировать размер будущих дивидендов на привилегированную акцию. В связи с этим, Оценщик принял решение об отказе от применения доходного подхода в рамках настоящего отчета.

## 6. РАСЧЕТ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ СРАВНИТЕЛЬНЫМ ПОДХОДОМ

### 6.1. Информация о котировках ценной бумаги

Для расчета стоимости Объекта оценки сравнительным подходом была проанализирована информация об итогах торгов по данным сайта moex.ru. Согласно данным этого сайта на 04.04.2024 цена закрытия по данной ценной бумаге составляла 2 792,50 руб.

| 04.04.2024 (Всего за основную и дополнительные торговые сессии) |         |                                    |
|---|---------|------------------------------------|
| Идентификатор рынка торгов                                      | ТСВВ    | РЕПО-М - адрес                     |
| Валюта в которой ведется торги                                  | RUB     | РЕПО с ЦК: Акции и ДР - адрес      |
| Цена предторгового левенда/Цена аукциона открытия               | -       | РЕПО: Акции - адрес                |
| Цена сделки минимальная   | -       | РЕПО в ин. валюте (USD) - адрес    |
| Цена сделки инвестиционная                                      | -       | РЕПО в ин. валюте (EUR) - адрес    |
| Цена последней сделки   | -       | РЕПО в ин. валюте (CNY) - адрес    |
| Цена закрытия   | 2 792,5 | РЕПО с ЦК: 1 день (USD) - безадрес |
| Количество сделок за день, шт                                   | 0       | РЕПО с ЦК: 1 день (EUR) - безадрес |
| Объем сделок за день, штук ценной бумаги                        | 0       | РЕПО с ЦК: 7 дн - безадрес         |
| Объем сделок за день  | 0       | РЕПО с ЦК: 7 дней (USD) - безадрес |
| Объем последней сделки  | -       | РЕПО с ЦК: 7 дней (EUR) - безадрес |
| Средневзвешенная цена   | -       | РЕПО с ЦК: 1 год - безадрес        |

Рисунок 1. Скриншот с информацией об итогах торгов по Объекту оценки

Таким образом, справедливая стоимость ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 1 шт. принимается равной 2 792,50 руб.

Расчет справедливой стоимости пакета ценных бумаг в количестве 176 400 шт. приведен в таблице ниже

**Таблица 5. Расчет справедливой стоимости Объекта оценки, руб.**

| Параметр   | Значение       |
|--|----------------|
| Справедливая стоимость ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 1 шт., руб. | 2 792,50       |
| Кол-во, шт.  | 176 400        |
| Стоимость ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 176 400 шт., руб.        | 492 597 000,00 |

Источник: расчеты Оценщика с использованием MS Excel®

## 7. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

Согласование – это получение итоговой оценки имущества путем взвешивания и сравнения результатов, полученных с применением различных подходов к оценке.

Согласование результатов оценки – это процесс, в ходе которого для получения окончательной величины рыночной стоимости объекта оценки выносятся определенные суждения о применимости каждого подхода и метода в его рамках, достоверности примененных данных и т. д.

При определении стоимости в соответствии с общепринятыми нормами проанализированы все три подхода к определению стоимости Объекта оценки: затратный, сравнительный и доходный.

В результате проведенных расчетов получены следующие значения стоимости Объекта оценки:

- затратный подход – не применялся;
- сравнительный подход – 2 792,50 руб. (1 шт.), 492 597 000,00 (176 400 шт.);
- доходный подход – не применялся.

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет согласование (обобщение) результатов расчета стоимости Объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. В связи с тем, что для определения справедливой стоимости Объекта оценки использовался один подход, согласование результатов не требуется.

**Таблица 6. Расчет справедливой стоимости Объекта оценки, руб.**

| Наименование подхода   | Стоимость по подходу | Удельный вес подхода | Значение              |
|--|----------------------|----------------------|-----------------------|
| ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 (1 шт.) |                      |                      |                       |
| Затратный  | Не применялся        |                      |                       |
| Сравнительный  | 2 792,50             | 1,0                  | 2 792,50              |
| Доходный   | Не применялся        | -                    | -                     |
| <b>Справедливая стоимость Объекта оценки (1 шт.)</b>   |                      |                      | <b>2 792,50</b>       |
| <b>Справедливая стоимость Объекта оценки (пакет 176 400 шт.)</b>   |                      |                      | <b>492 597 000,00</b> |

Источник: расчеты Оценщика с использованием MS Excel®

На основании изложенного, согласованная справедливая стоимость Объекта оценки составляет:

– справедливая стоимость ценной бумаги – ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 176 400 шт. составляет:

**492 597 000,00 (четыреста девяносто два миллиона пятьсот девяносто семь тысяч) рублей 00 копеек**

– справедливая стоимость ценной бумаги – ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 1 шт. составляет:

**2 792,50 (Две тысячи семьсот девяносто два) рубля 50 копеек**

## 8. ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

В соответствии с Заданием на оценку – Приложением № 1 к договору 1/2024-НЭК/О от 04.04.2024, специалистами ООО «НацЭксперт» произведена оценка справедливой стоимости ценной бумаги – ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 (пакет 176 400 шт. + оценка 1 шт.).

Оценка проведена по состоянию на **04 апреля 2024 г.**

Справедливая стоимость определена в соответствии с Федеральным Законом «Об оценочной деятельности» от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ, Федеральными стандартами оценки (ФСО), Международными стандартами финансовой отчетности. При определении справедливой стоимости Объекта оценки был использован сравнительный подход к оценке.

На основании информации, представленной Заказчиком оценки, и расчетов Оценщика, с учетом ограничивающих условий и допущений, сделан следующий вывод:

– справедливая стоимость ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 176 400 шт. составляет:

**492 597 000,00 (четыреста девяносто два миллиона пятьсот девяносто семь тысяч) рублей 00 копеек**

– справедливая стоимость ценной бумаги – ГДР X5 Retail Group N.V. ORD SHS, эмитент – The Bank of New York Mellon, ISIN код – US98387E2054 в количестве 1 шт. составляет:

**2 792,50 (Две тысячи семьсот девяносто два) рубля 50 копеек**

Генеральный директор

ООО «НацЭксперт»



Мартьянов А.В.

Оценщик:

Член Саморегулируемой организации Ассоциация «РОО». Номер по реестру 005295 от 19.01.2009 г.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read "Balenskiy".

Балесный С.Н.

05 апреля 2024 г.

## **9. СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

### **НОРМАТИВНЫЕ ДОКУМЕНТЫ**

1. Гражданский кодекс РФ. Ч. I - II // Федеральный закон № 15-ФЗ от 26.01.1996 г.
2. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г., № 135-ФЗ.
3. Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
4. Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
5. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
6. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
7. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
8. Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
9. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 года за № 326, с учетом изменений, которые вносятся в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки (приложение № 7) утвержденные Приказом Минэкономразвития России от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки»;
10. «Стандарты и правила оценочной деятельности Ассоциации «РОО».

### **СПРАВОЧНАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Аналитический обзор Ren 21: Renewables 2016 Global Status Report.
2. Аналитический обзор Discovery Research Group
3. Internet–ресурсы: [www.gks.ru](http://www.gks.ru), [www.rusbonds.ru](http://www.rusbonds.ru), [www.cbonds.ru](http://www.cbonds.ru), [www.moex.ru](http://www.moex.ru) и др.

### **МЕТОДИЧЕСКАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Оценка бизнеса. Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. М., 1998 г.
2. Миркин Я.Н. Ценные бумаги и фондовый рынок.
3. Десмонд Гленн М., Келли Ричард Э. Руководство, по оценке бизнеса. – 1996 г.
4. Григорьев, Федотова, Оценка предприятия, Москва, ИНФРА-М, 1997 г.
5. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия, М, 2001 г.
6. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. - СПб.: Питер, 2003 г.
7. Саати Т. Принятие решений - Метод анализа иерархий. М., Радио и связь, 1993 г.

## 10. ИСПОЛЬЗУЕМАЯ ТЕРМИНОЛОГИЯ

**Датой оценки** рассматривается как дата, на которую совершилась бы сделка, или дата, на которую определяются выгоды от использования объекта оценки. (ФСО II, п. 5).

**Методом оценки** является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки (ФСО I, п. 12).

К **недвижимым вещам (недвижимое имущество, недвижимость)** относятся земельные участки, участки недр и все, что прочно связано с землей, то есть объекты, перемещение которых без несоразмерного ущерба их назначению невозможно, в том числе здания, сооружения, объекты незавершенного строительства. К недвижимым вещам относятся также подлежащие государственной регистрации воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания, космические объекты. Законом к недвижимым вещам может быть отнесено и иное имущество. Вещи, не относящиеся к недвижимости, включая деньги и ценные бумаги, признаются **движимым имуществом**. Регистрация прав на движимые вещи не требуется, кроме случаев, указанных в законе (ГК РФ, ст. 130).

**Отчет об оценке** объекта оценки представляет собой документ, содержащий профессиональное суждение оценщика относительно итоговой стоимости объекта оценки, сформулированное на основе собранной информации, проведенного анализа и расчетов в соответствии с заданием на оценку (ФСО VI, п. 1).

Для целей настоящего Федерального закона под **оценочной деятельностью** понимается профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости (ФЗ № 135-ФЗ, ст. 3).

**Подход к оценке** представляет собой совокупность методов оценки, основанных на общей методологии (ФСО I, п. 11).

### Подходы к оценке (ФСО V, пп. 4, 11, 24):

- Сравнительный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта оценки с идентичными или аналогичными объектами (аналогами). Сравнительный подход основан на принципах ценового равновесия и замещения.
- Доходный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении текущей стоимости ожидаемых будущих денежных потоков от использования объекта оценки. Доходный подход основан на принципе ожидания выгод.
- Затратный подход представляет собой совокупность методов оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства или замещения объекта оценки с учетом совокупного обесценения (износа) объекта оценки и (или) его компонентов. Затратный подход основан на принципе замещения.

**Наиболее эффективное использование** представляет собой физически возможное, юридически допустимое и финансово обоснованное использование объекта, при котором стоимость объекта будет наибольшей (ФСО II, п. 6).

**Право собственности** включает право владения, пользования и распоряжения своим имуществом. Собственник может по своему усмотрению совершать в отношении своего имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права, и интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать его им, оставаясь собственником права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом (ГК РФ, часть 1, ст. 209).

Под **рыночной стоимостью** объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда (ФЗ № 135-ФЗ, ст. 3):



- продавец не обязан продавать объект оценки, а покупатель не обязан приобретать;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на продажу в форме публичной оферты;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

**Стандартами** оценочной деятельности определяются требования к порядку проведения оценки и осуществления оценочной деятельности. Стандарты оценочной деятельности подразделяются на федеральные стандарты оценки и стандарты и правила оценочной деятельности (ФЗ № 135-ФЗ, ст. 20).

**Результат оценки (итоговая стоимость объекта оценки)** представляет собой стоимость объекта, определенную на основе профессионального суждения оценщика для конкретной цели оценки с учетом допущений и ограничений оценки (ФСО I, п. 14).

**Субъектами оценочной деятельности (Оценщики)** признаются физические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых организаций оценщиков и застраховавшие свою ответственность в соответствии с требованиями Федерального закона № 135-ФЗ. Оценщик может осуществлять оценочную деятельность самостоятельно, занимаясь частной практикой, а также на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом, которое соответствует условиям Федерального закона № 135-ФЗ (ФЗ № 135-ФЗ, ст.4).

**Принцип консерватизма (осторожности в оценке) (Conservatism concept).** Согласно этому принципу для признания увеличения нераспределенной прибыли предприятия (доходов) необходимы более веские доказательства, чем для признания уменьшения нераспределенной прибыли (расходов).

Другими словами, доходы учитываются тогда, когда возможность их получения становится вполне определенным событием, а расходы - тогда, когда их возможность является вполне вероятным событием. В соответствии с этим доход от реализации товаров или оказания услуг признается в том периоде, когда они предоставляются заказчиком (МСФО (IAS) 18 «Выручка»).

**11. ПРИЛОЖЕНИЯ К ОТЧЕТУ ОБ ОЦЕНКЕ**  
**ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКА**



**ИНГОССТРАХ****ДОГОВОР (ПОЛИС)**

обязательного страхования ответственности оценщика  
(электронное страхование)  
№ 433-003185/24 от «12» января 2024 г.



|   |   |
|---|---|
| <b>1. СТРАХОВАТЕЛЬ:</b>   | 1.1. <b>Балесный Сергей Николаевич</b> ,<br>Паспорт Гражданина РФ серии 45 13 №143256 выдан Отд. УФМС России по г.р. Москва по р-ну Косино-Ухтомский 16.09.2013 г.<br>Адрес регистрации: 111675 г. Москва, ул. Лукулановская, д.15, кв.520<br>Эл. адрес: sbales@rambler.ru<br>Тел.: +79858081252  |
| <b>2. СТРАХОВЩИК:</b>   | 2.1. <b>Страховое публичное акционерное общество «Ингосстрах»</b><br>115035, г. Москва, ул. Петинская, 12 стр.2.<br>эл. адрес: prof-msk@ingos.ru<br>тел: +7(499)973-92-03<br>Лицензия Центрального Банка Российской Федерации СИ № 0928 от 23.09.2015 г.  |
| <b>3. ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:</b>   | 3.1. Период страхования по настоящему Договору (Полису) (далее - Договор) установлен с «24» января 2024 г. по «23» января 2025 г., обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором.   |
| <b>4. СТРАХОВАЯ СУММА, ФРАНШИЗА:</b>  | 4.1. Страховая сумма по настоящему Договору устанавливается в размере <b>3 000 000,00 (три миллиона рублей 00 копеек)</b> .<br>4.2. Франшиза по настоящему Договору не установлена.   |
| <b>5. СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:</b>   | 5.1. Размер страховой премии по настоящему Договору составляет <b>2 500,00 (две тысячи пятьсот рублей 00 копеек)</b> за период страхования.<br>5.2. Оплата страховой премии производится одновременным платежом в соответствии с выставленным счетом в срок по «24» января 2024 г.<br>5.3. При неуплате страховой премии в срок, установленный в настоящем Договоре как дата уплаты страховой премии, настоящий Договор считается не вступившим в силу и не влечет каких-либо правовых последствий для его сторон.<br>5.4. Страхователь - физическое лицо уплачивает страховую премию (страховой взнос) после ознакомления с условиями, содержащимися в настоящем Договоре и Правилах страхования, подтверждая тем самым свое согласие заключить этот Договор на предложенных Страховщиком условиях, а также подтверждая, что он полностью проинформирован об условиях страхования, все условия страхования ему разъяснены и понятны, ему предоставлен соответствующий выбор объема страхового покрытия, и что он самостоятельно выбирает указанный в Договоре вариант страхового покрытия с имеющимися ограничениями и исключениями за соответствующую плату (страховую премию).   |
| <b>6. УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ:</b>  | 6.1. Настоящий Договор заключен и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков СПАО «Ингосстрах» от 06.05.2019 г. (далее - Правила страхования). Перечисленные в настоящем пункте Правила страхования прилагаются к настоящему Договору и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Договор, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила страхования, ознакомился с ними и обязуется выполнять.   |
| <b>7. ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:</b>   | 7.1. Объектом страхования по настоящему Договору являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.   |
| <b>8. СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:</b>   | 8.1. По настоящему Договору страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страхователем с письменного согласия Страховщика факт причинения ущерба действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба.<br>8.2. Страховая защита по настоящему Договору распространяется на страховые случаи, произошедшие в результате действий (бездействия) Страхователя, имевших место в течение Периода страхования.<br>8.3. Настоящий Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, примененного в Период страхования, заявленные Страхователем в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации.  |
| <b>9. СТРАХОВОЕ ВОЗМЕЩЕНИЕ:</b>   | 9.1. В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Страховщиком при наступлении страхового случая по настоящему Договору, включаются расходы, указанные в п.п. 10.4.1.1., 10.4.2. Правил страхования.  |
| <b>11. ОСОБЫЕ УСЛОВИЯ:</b>  | 10.1. Страхователь подтверждает, что в случае регистрации в Личном кабинете на сайте СПАО «Ингосстрах», он дает свое согласие на открытие доступа к своим персональным данным (публикацию) путем ввода идентифицирующих Страхователя данных при регистрации в соответствующем разделе сайта <a href="http://www.ingos.ru">www.ingos.ru</a> .<br>10.2. Страхователь уведомлен и дает свое согласие на то, что после прекращения действия Договора (в том числе при его расторжении), а также в случае отзыва им как субъектом персональных данных согласия на обработку своих персональных данных, Страховщик обязуется уничтожить такие персональные данные в срок, не превышающий 50 лет с момента прекращения действия настоящего Договора либо с момента получения Страховщиком заявления об отзыве согласия на обработку персональных данных. Страхователь уведомлен о том, что согласие на обработку персональных данных может быть отозвано Страхователем как субъектом персональных данных полностью или в части информирования о других продуктах и услугах в любой момент направления письменного заявления Страховщику. При этом Страховщик вправе продолжить обработку персональных данных только в случаях, когда для такой обработки не требуется согласие субъекта персональных данных.<br>10.3. Настоящий Договор считается заключенным Страхователем на основании его заявления, отправленного Страховщику через его официальный сайт <a href="http://www.ingos.ru">www.ingos.ru</a> , подписанного простой электронной подписью Страхователя - физического лица, и на указанных в Договоре условиях с момента уплаты страховой премии (страхового взноса). Факт ознакомления Страхователя с условиями страхования подтверждается в том числе специальными отметками (подтверждениями), предоставляемыми в электронном виде на сайте СПАО «Ингосстрах». Оплачивая страховую Премию по настоящему Договору (ст. 438 ГК РФ), Страхователь подтверждает, что при заключении настоящего Договора ему была предоставлена вся необходимая информация, с условиями страхования, Правилами страхования (получил) и информацией о Страховщике, страховом продукте, порядке обращения к Страховщику, а также иной информацией в объеме, предусмотренном Базовыми стандартами Всероссийского союза оценщиков (ВСС), ознакомлен и обязуется исполнять свои обязанности согласно положениям Договора.<br>10.4. В соответствии с п. 4 ст. 6.1 «Закона РФ «Об организации страхового дела в Российской Федерации» № 4015-1 от 27.11.1992 г. настоящий Договор, составленный в виде электронного документа, подписан усиленной квалифицированной электронной подписью Страховщика и признается Сторонами электронным документом, равнозначным документу на бумажном носителе, подписанному собственноручной подписью полномочного представителя СПАО «Ингосстрах».<br>10.5. Согласованными способами взаимодействия Страхователя и Страховщика по настоящему Договору являются телефонная и почтовая связь, а также электронная почта, кроме направления документов, относящихся к событиям, имеющим признаки страхового случая. Контактные данные Страхователя и Страховщика указаны в п.1.1. и п.2.1. настоящего Договора |
| <p>Договор страхования оформлен Страхователем на сайте СПАО «Ингосстрах»</p> <p>Настоящий Договор, включает текст Правил страхования, утвержденных УКЭП Страховщика</p> |   |





РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ

# ДИПЛОМ

О ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ПЕРЕПОДГОТОВКЕ

ПП № 871305

Настоящий диплом выдан

*Сергею Николаевичу  
Балескину*

в том, что он(а) с 20 октября 2005 г. по 30 июля 2006 г.

прошел(а) профессиональную подготовку (наименование, наименование организации, наименование специальности) *на МПМ (Международный институт профессионального менеджера) в сфере профессиональной деятельности в области управления персоналом, руководителем кадров и специалистов в сфере профессиональной подготовки кадровых специалистов в сфере профессиональной деятельности в области управления персоналом и права собственности (бизнеса)*

Государственная аттестационная комиссия решением от 30 июля 2006 г.

удостоверяет право (соответствие квалификации) *Балескино*

*Сергей Николаевич*

на ведение профессиональной деятельности в сфере *Профессиональная деятельность в области управления персоналом и права собственности (бизнеса)*

*Сергей Николаевич Балескин*

Город *Москва*



Регистрационный номер *1084-60*

МФЕ Диплом 1564

Диплом является государственными документом о профессиональной переподготовке

Диплом дает право на ведение нового вида профессиональной деятельности

Регистрационный номер *1084-60*



## КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 034236-2

« 30 » сентября 20 22 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка движимого имущества»**

выдан

Балесному Сергею Николаевичу

на основании решения федерального бюджетного учреждения  
«Федеральный ресурсный центр»

от « 30 » сентября 20 22 г. № 270

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 30 » сентября 20 25 г.

АО «НЭК» - Москва, 2011 г. № 13/24-02



**РОСГОССТРАХ**

**ПОЛИС № 189/2023/СП134/765  
СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА,  
ЗАКЛЮЧАЮЩЕГО ДОГОВОРЫ НА ПРОВЕДЕНИЕ ОЦЕНКИ**

*Настоящий Полис выдан в подтверждение того, что заключен Договор страхования ответственности юридического лица, заключающего договоры на проведение оценки № 189/2023/СП134/765 от 17 июля 2023 г. (далее - Договор) в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков и юридических лиц, заключающих договоры на проведение оценки (типовых (единых)) №134 ПАО СК «Росгосстрах» в редакции, действующей на дату заключения Договора, и на основании Заявления на страхование.*

|  |   |
|--|---|
| СТРАХОВАТЕЛЬ:                              | <b>Общество с ограниченной ответственностью «Национальная экспертная компания» (ООО «НацЭксперт») (ИНН 7704801306)</b>  |
| ЮРИДИЧЕСКИЙ АДРЕС:                         | <b>119048, г. Москва, Комсомольский просп., д.46, корп.2</b>  |
| ОБЩАЯ СТРАХОВАЯ СУММА:                     | <b>5 000 000 (Пять миллионов) рублей</b>  |
| ЛИМИТ ВОЗМЕЩЕНИЯ НА ОДИН СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ: | <b>5 000 000 (Пять миллионов) рублей</b>  |
| ФРАНШИЗА:                                  | <i>Не установлена</i>   |
| ПОРЯДОК УПЛАТЫ СТРАХОВОЙ ПРЕМИИ:           | <i>Единовременно, безналичным платежом</i>  |
| СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА (СРОК СТРАХОВАНИЯ): | <b>с «19» августа 2023 г. по «18» августа 2024 г.</b>   |
| ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:                        | <p>Объектом страхования являются имущественные интересы Страхователя, связанные с риском:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ответственности за нарушение договора на проведение оценки;</li> <li>- ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</li> </ul>  |
| СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:                          | <p>Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением суда (арбитражного суда) или признанный Страховщиком факт причинения действиями (бездействием) Страхователя и (или) оценщика, заключившего со Страхователем трудовой договор:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ущерба в результате нарушения договора на проведения оценки;</li> <li>- вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.</li> </ul> <p>Возмещение ущерба, причиненного в течение срока действия Договора страхования, производится в течение срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации на дату заключения Договора страхования, но не более трех лет.</p> <p>Под фактом причинения ущерба (вреда) понимается наступление событий, при условии, что:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Действие (бездействие), приведшее к причинению ущерба, было допущено в пределах срока действия договора страхования и в пределах территории страхования. Территорией страхования считается территория Российской Федерации.</li> <li>2. Датой действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, считается дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки) - дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки;</li> <li>3. Ущерб Выгодоприобретателям в результате осуществления оценочной деятельности был причинен в пределах территории страхования, а также в пределах срока действия договора страхования.</li> <li>4. Выгодоприобретателями предъявлено обоснованное требование о возмещении ущерба в соответствии с законодательством РФ;</li> <li>5. На момент совершения действия (бездействия), приведшего к причинению ущерба, оценщик удовлетворял требованиям законодательства Российской Федерации, предъявляемым к оценщикам.</li> </ol> |
| СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ:                          | <p>Страховая премия уплачивается в соответствии с условиями Договора.</p> <p>Настоящим подтверждаем, что страховая премия оплачена, Договор страхования вступил в действие.</p>   |

**Страховщик:**  
**ПАО СК «Росгосстрах»**  
Директор по клиентскому развитию  
корпоративных продаж ЦКиПП Дев. Р  
Ивановская М.И.)  
(подпись)  
«17» июля 2023г.

**Страхователь: Общество с ограниченной ответственностью «Национальная экспертная компания» (ООО «НацЭксперт»)**  
Генеральный директор  
(подпись) (Мартьянов А.В.)