

УТВЕРЖДАЮ:

Генеральный директор ЗАО «ЭКО-Н»



Е.А. Казаринова
Е.А.Казаринова

**ОТЧЕТ № 70-3
ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ**

ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ:	
Облигация купонная ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» номинальной стоимостью 1 000 руб., идентификационный (государственный) регистрационный номер 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г.	
ОСНОВАНИЕ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ	Договор № 70/19 о возмездном оказании услуг по оценке от 24 мая 2019 года
ЗАКАЗЧИК	НПФ «Профессиональный» (АО) ИНН 7701109908
ДАТА ОЦЕНКИ	31 мая 2019 года
ДАТА СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	10 июня 2019 года
ПОРЯДКОВЫЙ НОМЕР ОТЧЕТА	70-3
ВИД ОПРЕДЕЛЯЕМОЙ СТОИМОСТИ	Рыночная (справедливая) стоимость
МЕСТО СОСТАВЛЕНИЯ ОТЧЕТА	г. Тюмень
ЛИСТОВ В ОТЧЕТЕ	80

СОДЕРЖАНИЕ

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ	3
2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ.....	3
3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА	4
4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ.....	5
5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ.....	6
5.1. Сведения о Заказчике.....	6
5.2. Сведения об Оценщике.....	6
5.3. Информация обо всех привлекаемых к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах, с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки.....	6
6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ	6
7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ	8
8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ.....	8
9. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ С ПРИВЕДЕНИЕМ ССЫЛОК НА ДОКУМЕНТЫ, УСТАНОВЛИВАЮЩИЕ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ 9	9
9.1. Характеристика Объекта оценки	9
9.2. Краткая информация о компании-эмитенте	10
9.3. Анализ финансового состояния компании-эмитента.....	11
9.4. Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость	18
10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ.....	18
10.1. Анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки.....	18
10.2. Информация о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует компания-эмитент.....	25
10.3. Информация о состоянии и перспективах развития рынка ценных бумаг в России	32
10.4. Основные выводы	39
11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ	40
11.1. Характеристика основных подходов и методов к оценке рыночной стоимости облигаций	40
11.2. Обоснование выбора и мотивированный отказ от применения подходов и методов	41
12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДДП В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА	44
12.1. Порядок применения метода дисконтирования денежных потоков к оценке облигаций	44
12.2. Описание процесса оценки методом дисконтирования денежных потоков Объекта оценки.....	44
13. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....	56
14. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ..	56
15. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ	57
16. ПРИЛОЖЕНИЯ.....	58

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

№ п/п	Параметр	Описание						
1	Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Договор № 70/19 о возмездном оказании услуг по оценке от 24 мая 2019 года, заключённый между НПФ Профессиональный (АО) и ЗАО «ЭКО-Н»						
2	Общая информация, идентифицирующая объект оценки	Облигация купонная ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» номинальной стоимостью 1 000 руб., идентификационный (государственный) регистрационный номер 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г.						
3	Дата оценки	31 мая 2019 года						
4	Вид определяемой стоимости	Рыночная (справедливая)						
5	Дата составления отчета	10 июня 2019 года						
6	Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Оценка проводится для оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки.						
7	Результаты, полученные при применении различных подходов к оценке, руб.	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="text-align: center;">Доходный подход</td> <td style="text-align: center;">1000</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Сравнительный подход</td> <td style="text-align: center;">Мотивированный отказ от применения</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">Затратный подход</td> <td style="text-align: center;">Мотивированный отказ от применения</td> </tr> </table>	Доходный подход	1000	Сравнительный подход	Мотивированный отказ от применения	Затратный подход	Мотивированный отказ от применения
Доходный подход	1000							
Сравнительный подход	Мотивированный отказ от применения							
Затратный подход	Мотивированный отказ от применения							

Итоговая величина стоимости Объекта оценки

Проведенные анализ и расчёты позволяют сделать вывод о том, что **рыночная (справедливая) стоимость** объекта оценки по состоянию на дату оценки 31 мая 2019 года с учётом допущений и округления (см. п. 15 раздела 6 «Принятые при проведении оценки допущения») составляет:

1000
(Одна тысяча) рублей.

2. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ И СВЕДЕНИЯ О НЕЗАВИСИМОСТИ

Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н», а также Оценщик, подписавший настоящий Отчет, подтверждают полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в действующей редакции).

ЗАО «ЭКО-Н» подтверждает соблюдение законодательства об оценочной деятельности, предъявляющего требования к юридическим лицам, оказывающим услуги по оценке.

Настоящим ЗАО «ЭКО-Н» и Оценщик, подписавший настоящий Отчет, удостоверяют полное соблюдение принципов независимости, установленных ст. 16 Федерального закона от 29.07.1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», при осуществлении оценочной деятельности и составлении настоящего отчета об оценке.

ЗАО «ЭКО-Н» и Оценщик, подписавший настоящий Отчет, не являются учредителем, собственником, акционером, должностным лицом или работником юридического лица - заказчика, лицом, имеющим имущественный интерес в объекте оценки. Оценщик не состоит с указанными лицами в близком родстве или свойстве.

ЗАО «ЭКО-Н» и Оценщик не имеют в отношении объекта оценки вещных или обязательственных прав вне договора и не является участником (членом) или кредитором

юридического лица – заказчика, равно как и заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика.

Размер денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем Отчете об оценке.

Оценочная деятельность ЗАО «ЭКО-Н» застрахована СПАО «РЕСО-Гарантия», номер полиса 922/1487870996, дата выдачи 24.01.2019 г., срок действия с 11 февраля 2019 года по 10 февраля 2020 года. Страховая сумма 300 000 000 (триста миллионов) рублей РФ.

Оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом объекте оценки и действует непредвзято и без предубеждения к участвующим сторонам.

Размер оплаты Оценщику за проведение оценки не зависит от итоговой величины стоимости, а также событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими лицами выводов и заключений, содержащихся в отчете.

Приведенные в отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны Оценщиком с наибольшей степенью использования знаний и умений Оценщика, и являются, по его мнению, достоверными и не содержащими фактических ошибок.

Образование оценщика соответствует необходимым требованиям.

Оценщик, подписавший данный отчет, исходит из своих знаний и убеждений и в соответствии с имеющимися у него данными, настоящим удостоверяет, что при составлении настоящего отчета соблюдены:

требования Федерального закона от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»;

требования Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению при осуществлении оценочной деятельности (ФСО №№ 1, 2, 3, 8), утвержденные приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 года №№ 297, 298, 299; Приказом Минэкономразвития России № 328 от 01.06.2015 г.

требования саморегулируемой организации оценщиков, членом которой он является;

правила деловой и профессиональной этики, установленные саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является Оценщик, подписавший настоящий отчет;

Оценщик является членом саморегулируемой организации оценщиков:

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» (109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13, стр.1). Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года.

Казаринова Евгения Александровна

Дата составления отчета



10.06.2019 г.

3. СВЕДЕНИЯ О КОНТРОЛИРУЮЩЕМ ОРГАНЕ ОЦЕНЩИКА

Мотивированные жалобы на нарушения Оценщиком требований Федерального закона от 29 июля 1998 № 135-ФЗ, других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики, допущенные при составлении настоящего отчета, следует направлять по адресу:

Ассоциация «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет»

Юридический адрес: 109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13 стр.1

Телефоны: 8 (800) 200-29-50

Официальный сайт: www.srosovet.ru

Электронная почта: mail@srosovet.ru

4. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Таблица 1

Объект оценки	Облигация купонная ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» номинальной стоимостью 1 000 руб., идентификационный (государственный) регистрационный номер 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г.
Полное и сокращённое фирменное наименование организации-эмитента, а также её местонахождение, основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	Общество с ограниченной ответственностью «Интертехэлектро – Новая генерация» ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» 105062, г. Москва, ул. Чаплыгина, д.11 ОГРН 1057749387321 от 05.12.2005 г.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности, без учета ограничений (обременений) права
Цель оценки	Определение рыночной (справедливой) стоимости объектов оценки в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Предполагаемое использование результатов оценки	Для актуальной оценки активов в рамках МСФО. Результат оценки не применим для использования в любых других имущественных и юридических действиях, связанных с объектами оценки.
Вид стоимости	Рыночная (справедливая) стоимость.
Дата оценки	31.05.2019
Допущения, на которых должна основываться оценка	<p>1. Оценщик не принимает на себя какой-либо ответственности за вопросы юридического характера, оказывающие влияние на оцениваемое имущество или права собственности на него. Оцениваемое имущество рассматривается свободным от прав на него со стороны третьих лиц (за исключением тех, которые были особо оговорены).</p> <p>2. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, касающихся объекта и способных повлиять на его стоимость. На Оценщике не лежит ответственность ни по обнаружению подобных факторов, ни в случае их обнаружения.</p> <p>3. Мнение Оценщика относительно рыночной стоимости действительно только на дату проведения оценки. Оценщик не принимает на себя ответственность за социальные, экономические, природные или иные факторы, которые могут произойти впоследствии и повлиять на стоимость объекта.</p> <p>4. Согласно положениям МСФО имущество организации должно быть оценено по справедливой стоимости. МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дает определение справедливой стоимости как цены, которая была бы получена при продаже актива в условиях операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Определение справедливой стоимости совпадает по смыслу с определением рыночной стоимости согласно ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». В рамках настоящей оценки оценка объекта проводится на допущении того, что рыночная стоимость эквивалентна его справедливой стоимости.</p> <p>6. Иные допущения, не определенные Сторонами на момент заключения договора, выявленные Оценщиком в процессе оценки, указываются в Отчёте об оценке.</p>
Форма представления отчета об оценке	Отчет об оценке составляется на бумажном носителе в 1-м экземпляре, составленный и заверенный в соответствии с требованиями п. 6 ФСО-3, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший и подписавший данный отчет

5. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКЕ

5.1. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ

Таблица 2

Полное наименование	Негосударственный пенсионный фонд «Профессиональный» (Акционерное общество)
Сокращённое наименование	НПФ «Профессиональный» (АО)
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН)	1147799010325, дата присвоения: 02.07.2014 г.
ИНН	7701109908
КПП	770101001
Место нахождения	105062, г. Москва, ул. Чаплыгина, д. 11

5.2. СВЕДЕНИЯ ОБ ОЦЕНЩИКЕ

Таблица 3

Фамилия, имя, отчество	Казаринова Евгения Александровна
Местонахождение оценщика, адрес электронной почты, контактный телефон	625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1, e-mail: ocenka@eko-n.com Тел.: (3452) 549-101
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» Регистрационный номер 2213, дата вступления 09.12.2016 года, Ассоциация «СРО «Экспертный совет» включено в ЕГРСОО 28 октября 2010 года №0011 Местонахождение СРО оценщиков «Экспертный совет»: 109028, г. Москва, Хохловский пер., д.13 стр.1 Телефоны: 8 (800) 200-29-50 Сайт: www.srosovet.ru Электронная почта: mail@srosovet.ru
Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Диплом о профессиональной переподготовке Московского финансово-промышленного университета «Синергия» «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» №772404666048, регистрационный № 050921 от 30 сентября 2016 г.
Сведения о наличии квалификационного аттестата в области оценочной деятельности	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 010804-3 от 17.04.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» № 006864-1 от 26.03.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 016009-2 от 14.12.2018 г.
Сведения о страховании гражданской ответственности оценщика	Страховой полис САО «ВСК» №1700SB4001899, период страхования с 01 июня 2017 года по 31 мая 2020 года, на сумму 300 000 (Триста тысяч) рублей.
Стаж работы в оценочной деятельности	4 года
Сведения о юридическом лице, с которым Оценщик заключил трудовой договор	
Организационно-правовая форма	Закрытое акционерное общество
Полное наименование	Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н»
ОГРН	1027200774644
Дата присвоения ОГРН	12.07.2002 г.
Место нахождения	625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, 1

5.3. ИНФОРМАЦИЯ ОБО ВСЕХ ПРИВЛЕКАЕМЫХ К ПРОВЕДЕНИЮ ОЦЕНКИ И ПОДГОТОВКЕ ОТЧЕТА ОБ ОЦЕНКЕ ОРГАНИЗАЦИЯХ И СПЕЦИАЛИСТАХ, С УКАЗАНИЕМ ИХ КВАЛИФИКАЦИИ И СТЕПЕНИ ИХ УЧАСТИЯ В ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Не привлекались.

6. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ

Общие допущения, на которых основывается оценка:

1. Информация, предоставленная Заказчиком, считается достоверной.
2. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности. Право оцениваемой

собственности считается достоверным. Оцениваемая собственность считается свободной от каких-либо претензий или ограничений, кроме оговоренных в отчете.

3. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому Оценщик делает ссылки на источники информации.

4. При проведении оценки выводы делались на основании того допущения, что владелец управляет имуществом, исходя из своих наилучших интересов.

5. Допускается, что выводы о характеристиках объекта оценки, сделанные оценщиком при проведении оценки и определении итоговой величины стоимости, основанные на информации, предоставленной Заказчиком, правильные и позволяющие принимать базирующиеся на этих выводах обоснованные решения.

6. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.

7. Отчет об оценке представляет собой документ, содержащий сведения доказательственного значения, составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе Федеральными стандартами оценки, нормативными правовыми актами уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, а также стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой является оценщик, подготовивший отчет (п. 3 ФСО № 3).

8. Мнение оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату 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 рыночную стоимость объекта.

9. В отчете об оценке итоговое значение стоимости после согласования результатов применения подходов к оценке представлено в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам (п. 14 ФСО № 3).

10. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено Договором на оценку и целями оценки или дополнительными соглашениями (в устной или письменной форме). Заключение о стоимости, содержащееся в отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта является неправомерным, если таковое не оговорено в отчете. Публикация отчета целиком или частями или публикация ссылок на отчет, данных, содержащихся в отчете, имени и профессиональной принадлежности оценщика без его письменного согласия запрещена.

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

12. Все расчеты в рамках настоящей оценки выполнены с помощью Microsoft Excel. При выполнении расчетов с помощью других программ или вычислительных устройств результаты расчетов могут отличаться от результатов, в связи с более точным вычислением десятичных знаков.

13. Заказчик принимает условие освободить и обезопасить Оценщика от всякого рода расходов и материальной ответственности, происходящих от иска третьих сторон к Заказчику вследствие легального использования третьими сторонами данного отчета, кроме случаев, когда окончательным судебным порядком определено, что убытки, потери и задолженности были следствием мошенничества, общей халатности и умышленно неправомерных действий со стороны Оценщика в процессе составления данного отчета.

14. От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.

Специальные допущения, на которых основывается оценка Объекта оценки в рамках настоящего Отчёта:

15. Согласно положениям МСФО имущество организации должно быть оценено по справедливой стоимости. МСФО (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» дает определение справедливой стоимости как цены, которая была бы получена при продаже актива в условиях

операции, осуществляемой на организованном рынке, между участниками рынка на дату оценки. Определение справедливой стоимости совпадает по смыслу с определением рыночной стоимости согласно ст. 3 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ». В рамках настоящей оценки оценка объекта проводится на допущении того, что рыночная стоимость эквивалентна его справедливой стоимости.

16. Итоговая стоимость Объекта оценки в соответствии с п. 14 ФСО-3 может быть представлена в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам округления. В рамках настоящего Отчёта оценка проводится с целью определения рыночной (справедливой) стоимости Объекта оценки в рамках актуальной оценки активов, принадлежащих Негосударственному пенсионному фонду, в целях применения МСФО. Оценка текущей стоимости активов, принадлежащих Негосударственному пенсионному фонду, регламентируется Центральным банком РФ, в частности, основные положения закреплены в «Указании ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёта текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда». Согласно данному Указанию, в случае, если фонд при расчёте активов использует справедливую стоимость актива, то при определении текущей стоимости на отчётную дату фонд может принять этот актив по стоимости её последнего определения, если разница предыдущей и текущей стоимости составляет не более 0,5%. На основании данного положения можно сделать вывод, что при оценке справедливой стоимости активов признаётся не существенной разница в стоимости, не превышающей 0,5%. В связи с этим, округление итоговой стоимости Объекта оценки в рамках настоящего Отчёта будет происходить на допущении того, что округление в большую или меньшую сторону менее 0,5% от согласованной стоимости, является допустимым.

17. В отношении стоимости облигаций применяются понятия «чистой» и «грязной» стоимости. При этом «чистая» устанавливается на момент продажи с учётом предстоящих купонных выплат и стоимости гашения. «Чистая» цена равна рыночной стоимости облигации, определяемой на конкретную дату (дату оценки). «Грязная» - это рыночная стоимость плюс накопленный купонный доход. В рамках настоящего Отчёта оценка облигации определяется на допущении того, что рыночная стоимость облигации на дату оценки – это «чистая» рыночная стоимость облигации на конкретную дату без учёта накопленного купонного дохода.

18. Оцениваемая облигация имеет предъявительскую документарную форму. Право собственности на облигации в такой форме может быть подтверждено сертификатом эмиссионной бумаги. В связи с тем, что в процессе подготовки Отчёта Заказчиком не были предоставлены правоподтверждающие документы, право собственности Заказчика на оцениваемую ценную бумагу оценивается как достоверное, не имеющее на дату оценки каких-либо ограничений и обременений.

7. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 297 от 20 мая 2015 года.

2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 298 от 20 мая 2015 года.

3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 299 от 20 мая 2015 года.

4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Минэкономразвития России № 326 от 01 июня 2015 года.

5. Свод стандартов оценки, утвержденных Советом Ассоциации оценщиков «ЭС» Протоколом №4/2010 от 31.08.2010 г. с изменениями и дополнениями, утвержденными Протоколом № 19/2011 от 12.05.2011 г., Протоколом №59/2014 от 25.11.2014 г., Протоколом №57/2015 от 05.11.2015 г., Протоколом № 24/2017 от 06.04.2017 г., Протоколом № 36/2017 от 24.05.2017 г.

8. ОБЩИЕ ПОНЯТИЯ И ОПРЕДЕЛЕНИЯ, ПРИМЕНЯЕМЫЕ В ОТЧЕТЕ

В настоящем Отчёте используются понятия и определения, применяемые в законодательстве РФ, обычные термины, применяемые в математической статистике, и системные термины, применяемые в нормативных документах.

К **объектам оценки** относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством РФ установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Цена – это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.

Стоимость объекта оценки – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».

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

Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

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

Допущение – предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.

Рыночная стоимость – это «наиболее вероятная цена, по которой 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 открытый рынок в форме 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».

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

9.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Таблица 4

Параметр	Значение параметра для объекта оценки	Источник информации
Эмитент	ООО "Интертехэлектро - Новая генерация"	Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс: http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=29969&type=7 Фондовая биржа ММББ: https://www.moex.com/n5404/?nt=0
Вид ценной бумаги, выпущенной эмитентом	процентные неконвертируемые биржевые облигации на предъявителя	
Форма	документарные, с обязательным централизованным хранением	
Серия	БО-01	
Идентификационный регистрационный номер	4B02-01-00171-R	
Дата присвоения идентификационного регистрационного номера	27.03.2014	
ISIN-код	RU000A0JUL18	
Номинальная стоимость, руб.	1000	
Объем выпуска, штук	250 000	

Срок погашения	2184-й день с даты начала размещения биржевых облигаций, с возможностью досрочного погашения по требованию владельцев и по усмотрению Эмитента	
Купонный доход, % годовых	8,5	
Периодичность выплаты купонного дохода в год	2	
Количество купонных периодов	12	
Дата включения ценной бумаги в список ценных бумаг, допущенных к торгам ЗАО «Фондовая биржа ММВБ»	27.03.2014	

Биржевыми облигациями именуются облигации, эмиссия которых может осуществляться без государственной регистрации их выпуска, регистрации проспекта облигаций, государственной регистрации отчёта об итогах выпуска облигаций при одновременном соблюдении следующих условий:

- облигации допускаются к организованным торгам, проводимым биржей, и размещаются путём открытой подписки;
- облигации не предоставляют их владельцам иных прав, кроме права на получение номинальной стоимости или номинальной стоимости и процента от номинальной стоимости;
- облигации выпускаются в документарной форме на предъявителя с обязательным централизованным хранением;
- выплата номинальной стоимости и процентов по облигациям осуществляется только денежными средствами.

Биржевые облигации не могут выпускаться с залоговым обеспечением.

Биржа, допускающая биржевые облигации к организованным торгам, обязана:

- присвоить выпуску биржевых облигаций идентификационный номер;
- проверить соблюдение эмитентом требований законодательства РФ, определяющих порядок и условия принятия решения о размещении биржевых облигаций, утверждения решения о выпуске биржевых облигаций, и других требований, соблюдение которых необходимо при осуществлении эмиссии биржевых облигаций.

9.2. Краткая информация о компании-эмитенте¹

Полное фирменное наименование эмитента: Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро - Новая генерация".

Сокращенное фирменное наименование эмитента: ООО "Интертехэлектро - Новая генерация".

Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1057749387321 Дата государственной регистрации: 05.12.2005.

Местонахождение компании-эмитента: 629804, ЯНАО, г. Ноябрьск, территория Ноябрьской ПГЭ

Компания ООО «Интертехэлектро - Новая генерация» создана в декабре 2005 г. Компания является специальной проектно-инвестиционной компанией, которая использует новейшие технологические достижения и современные механизмы привлечения инвестиций при осуществлении проектно-инвестиционной деятельности и последующего управления энергетическими объектами (электростанциями и подстанциями).

Возникновение проектно-инвестиционной компании ООО «Интертехэлектро - Новая генерация» было обусловлено пониманием акционеров, подкрепленным многолетним опытом реализации проектов в электроэнергетике, что в силу специфики отрасли задача обновления изношенного энергетического оборудования, не решение которой грозит перерасти в системный риск России, может быть эффективно разрешена только синергией комплексного инжиниринга и долгосрочного внешнего финансирования.

¹ Источник информации: Годовой отчёт за 2018 год <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=29969&type=2>

При учреждении компании была определена ее задача, заключающаяся в создании источников электрической и тепловой энергии на основе высокоэкономичных и высокоэкологических технологий и дальнейшее управление ими в целях качественного и надежного энергоснабжения потребителей, развития энергетики и экономики России.

За истекший период компания динамично прошла период начального становления и бурного роста. Были налажены партнерские взаимоотношения с ведущими российскими и зарубежными компаниями-партнерами по реализации инвестиционных проектов в электроэнергетике (General Electric, Siemens, ABB, Alstom, ОАО «Сбербанк России» и т.п.). ООО «Интертехэлектро - Новая генерация» заслуженно пользуется уважением среди администраций областей и регионов, где компания осуществляет свою деятельность (Урал, Западная Сибирь, Зауралье).

В настоящее время компанией полностью реализован проект строительства первой частной парогазовой электростанции в г. Ноябрьске, Ямало-Ненецкий АО, электрической мощностью 122,6 МВт и тепловой – 95 Гкал/ч. Реализован проект строительства Курганской ТЭЦ-2, электрической мощностью 222 МВт и тепловой – 250 Гкал/ч. Имеется солидный дальнейший портфель инвестиционных проектов строительства генерации на площадках Западной Сибири и Урала.

В конечном итоге, стратегическими целями компании ООО «Интертехэлектро - Новая генерация» остаются создание независимых источников генерации на базе новейших высокоэкономичных и высокоэкологических технологий и оборудования на основе частного и частно-государственного партнерства для обеспечения надежного энергоснабжения потребителей, привлечение частного инвестиционного капитала и развитие энергетики и экономики России.

9.3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ КОМПАНИИ-ЭМИТЕНТА

В соответствии с п. 7 в ФСО № 8 оценщик должен проанализировать финансовую информацию, включая годовую и промежуточную финансовую (бухгалтерскую) отчетность организации, ведущей бизнес, информацию о результатах финансово-хозяйственной деятельности за репрезентативный период.

Анализ финансового состояния компании-эмитента включал в себя изучение бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за 2016, 2017, 2018 и 1 квартал 2019 года, размещенные на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru> в открытом доступе. Данные бухгалтерской отчетности за 1 квартал 2019 года использовались для расчёта показателей выборочно, так как поквартальная отчетность является промежуточной и не может в некоторых случаях сопоставляться с годовой бухгалтерской отчетностью в рамках финансового анализа. На их основании анализ осуществлен по следующим направлениям:

- оценка финансового положения предприятия (анализ ликвидности, финансовой устойчивости);
- анализ эффективности деятельности предприятия (анализ финансовых результатов, рентабельности и оборачиваемости);
- анализ инвестиционной привлекательности предприятия.

Анализ финансовой устойчивости компании

Наиболее обобщающим абсолютным показателем финансовой устойчивости является соответствие либо несоответствие (излишек или недостаток) источников средств для формирования запасов величине запасов, получаемое в виде разницы между величиной источников средств и величиной запасов. При этом имеется в виду обеспеченность запасов источниками собственных и заемных средств.

Для характеристики источников средств для формирования запасов используется несколько показателей, отражающих различную степень охвата разных видов источников:

- 1) наличие собственного оборотного капитала (E^C), определяемое как разность между величиной собственного капитала и внеоборотных активов;
- 2) наличие собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала (E^T), получаемое путем суммирования собственного оборотного капитала и долгосрочных займов;
- 3) общая величина основных источников средств для формирования запасов (E^Σ), равная сумме собственного оборотного капитала, долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов.

Трем показателям наличия источников средств соответствуют три показателя обеспеченности ими запасов (включая НДС по приобретенным ценностям):

1) излишек (1) или недостаток (0) собственного оборотного капитала:

2) излишек (1) или недостаток (0) собственного оборотного и долгосрочного заемного капитала:

3) излишек (1) или недостаток (0) общей величины основных источников средств для формирования запасов:

Вычисление трех показателей обеспеченности запасов источниками их формирования позволяет классифицировать финансовые ситуации по степени их устойчивости. При определении типа финансовой ситуации используется трехмерный (трехкомпонентный) показатель, рекомендованный в экономической литературе.

Пользуясь этими формулами, можно выделить четыре типа финансовых ситуаций:

- абсолютная устойчивость финансового состояния, трехмерный показатель ситуации (1, 1, 1);

- нормальная устойчивость финансового состояния, гарантирующая его платежеспособность, трехмерный показатель ситуации (0, 1, 1);

- неустойчивое финансовое состояние, сопряженное с нарушением платежеспособности. Но при этом сохраняется возможность восстановления равновесия за счет пополнения источников собственных средств и дополнительного привлечения источников заемных средств, трехмерный показатель ситуации (0, 0, 1);

- кризисное финансовое состояние, поскольку в данной ситуации денежные средства, краткосрочные ценные бумаги и дебиторская задолженность предприятия не покрывают даже его кредиторской задолженности, трехмерный показатель ситуации (0, 0, 0).

Таблица 5

Анализ обеспеченности собственными оборотными средствами

Показатель	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
Источники собственных средств	1071833,0	1072620,0	1080546,0	1097602,0
Внеоборотные активы	6343761,0	5583362,0	6233770,0	6254853,0
Источники собственных оборотных средств для формирования запасов и затрат	-5271928,0	-4510742,0	-5153224,0	-5157251,0
Долгосрочные кредиты и займы	4517458,0	3527064,0	3638403,0	3665317,0
Источники собственных средств, скорректированные на величину долгосрочных заемных средств	-754470,0	-983678,0	-1514821,0	-1491934,0
Краткосрочные кредитные и заемные средства	232931,0	246296,0	269048,0	274677,0
Общая величина источников средств с учетом долгосрочных и краткосрочных заемных средств	-521539,0	-737382,0	-1245773,0	-1217257,0
Величина запасов и затрат, обращающихся в активе баланса	5802,0	5900,0	5945,0	5952,0
Излишек источников собственных оборотных средств	-5277730,0	-4516642,0	-5159169,0	-5163203,0
Излишек источников собственных средств и долгосрочных заемных источников	-760272,0	-989578,0	-1520766,0	-1497886,0
Излишек общей величины всех источников для формирования запасов и затрат	-527341,0	-743282,0	-1251718,0	-1223209,0
3-х комплексный показатель (S) финансовой ситуации	0	0	0	0
	0	0	0	0
	0	0	0	0
Финансовая устойчивость предприятия	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Кризисно неустойчивое состояние предприятия	Кризисно неустойчивое состояние предприятия

В течение анализируемого периода финансовое состояние предприятия характеризовалось как кризисно неустойчивое, так как наблюдался недостаток всех источников финансирования хозяйственной деятельности компании.

Дополнительно, в качестве показателей финансовой устойчивости могут быть использованы коэффициенты, характеризующие структуру актива и пассива баланса, а также соотношения между отдельными статьями актива и пассива.

Таблица 6

Показатели платежеспособности и финансовой устойчивости

Показатель	Алгоритм расчета	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.03.2019
Коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)	$\frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Всего активов}}$	0,16	0,16	0,15	0,15
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	$\frac{\text{Долгосрочные и краткосрочные пассивы}}{\text{Собственный капитал}}$	5,18	5,18	5,74	5,69
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	$\frac{\text{Собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}}{\text{Текущие активы}}$	-2,80	-0,95	-1,54	-1,48

Важнейшим показателем оценки финансовой устойчивости является **коэффициент концентрации собственного капитала (автономии)**, который показывает долю активов организации, которые покрываются за счет собственного капитала (обеспечиваются собственными источниками формирования). Оставшаяся доля активов покрывается за счет заемных средств. Инвесторы и банки, выдающие кредиты, обращают внимание на значение этого коэффициента. Чем выше значение коэффициента, тем вероятнее, что организация погасит долги за счет собственных средств. Чем выше показатель, тем выше финансовая независимость предприятия.

Нормативным значением показателя является $> 0,5$. У компании-эмитента в течение всего анализируемого периода этот показатель был ниже рекомендуемого значения, что свидетельствует о финансовой зависимости предприятия от внешних источников и недостатке собственных средств. Снижение коэффициента в течение анализируемого периода свидетельствует о снижении финансовой независимости предприятия, о возникновении риска финансовых затруднений в будущем, снижении гарантии погашения своих обязательств.

Коэффициент соотношения заемных и собственных средств дает наиболее общую оценку финансовой устойчивости, показывая, сколько единиц привлеченных средств приходится на каждую единицу собственных. Рекомендуемое ограничение: не более единицы. Показатели предприятия в течение периода значительно превышали рекомендуемое значение, что свидетельствует о высокой зависимости предприятия от внешних кредиторов. При этом рост показателя в течение анализируемого периода свидетельствует об увеличении данной зависимости.

Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами показывает достаточность/недостаточность у предприятия собственных средств для финансирования своей деятельности. Нормативное значение этого коэффициента не менее 0,1. Показатели предприятия на протяжении анализируемого периода имели отрицательное значение, что свидетельствует о низкой степени обеспеченности обязательств предприятия собственными средствами.

Оценка вероятности банкротства

Оценка вероятности банкротства компании-эмитента была проведена с помощью 2-х факторной модели.

Двухфакторная модель, ее также называют моделью Альтмана, является самой простой прогнозной моделью, которая позволяет быстро провести оценку банкротства конкретного предприятия и оценить возможность наступления ситуации, когда предприятие будет неспособно оплатить свои долги.

Двухфакторная модель относится к количественным методам и дает оценку, используя данные публичной отчетности.

Формула расчета, с помощью которой вычисляется вероятность банкротства по модели Альтмана, имеет следующий вид:

$$Z = -0,3877 - 1,0736 * A + 0,0579 * B,$$

где А – коэффициент текущей ликвидности (рассчитывается как отношение общей суммы оборотных активов к текущим обязательствам;

В – коэффициент финансового левериджа (рассчитывается как отношение долгосрочных обязательств к собственному капиталу).

Таблица 7

Наименование показателя	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	31.12.2018 г.	31.03.2019 г.
Значение коэффициента	-0,62	-0,89	-0,76	-0,77
Вероятность банкротства	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала	Вероятность банкротства мала

Анализ ликвидности предприятия

Анализ ликвидности предприятия – анализ возможности для предприятия покрыть все его финансовые обязательства.

Активы предприятия отражаются в бухгалтерском балансе и имеют разную ликвидность. В зависимости от степени ликвидности, т.е. скорости превращения в денежные средства, активы предприятия разделяются на следующие группы:

А1) наиболее ликвидные активы – денежные средства предприятия и краткосрочные финансовые вложения (ценные бумаги);

А2) быстро реализуемые активы – дебиторская задолженность сроком погашения в течение 12 месяцев и прочие оборотные активы;

А3) медленно реализуемые активы – запасы за исключением «Расходов будущих периодов», а также статья «Долгосрочные финансовые вложения» (уменьшенная на величину вложений в уставные фонды других предприятий);

А4) труднореализуемые активы – раздел актива баланса «Внеоборотные активы», за исключением статей этого раздела, включенных в предыдущую группу. Поскольку из итога раздела I вычитается только часть суммы, отраженной по статье «Долгосрочные финансовые вложения», в составе труднореализуемых активов учитываются вложения в уставные фонды других предприятий, а также дебиторы сроком погашения более 12 месяцев после отчетной даты.

Пассивы баланса группируются по степени срочности их оплаты:

П1) наиболее срочные обязательства – кредиторская задолженность и прочие краткосрочные пассивы.

П2) краткосрочные пассивы – краткосрочные кредиты и заемные средства.

П3) долгосрочные пассивы – долгосрочные кредиты и заемные средства.

П4) постоянные пассивы – капитал и резервы предприятия.

Таблица 8

Группировка активов и обязательств по степени ликвидности

Показатель	2016	2017	2018	31.03.2019
АКТИВЫ				
Наиболее ликвидные активы (А1)	2152	323	33	132
Быстро реализуемые активы (А2)	261257	1028055	980599	1003939
Медленно реализуемые активы (А3)	6285616	5525440	6175395	6197777
Трудно реализуемые активы (А4)	63947	63822	64320	63028
ВСЕГО ИМУЩЕСТВА	6612972	6617640	7220347	7264876
ПАССИВЫ				
Наиболее срочные обязательства (П1)	792750	1773266	2231846	2238364
Краткосрочные обязательства (П2)	232931	246296	269048	274677
Долгосрочные обязательства (П3)	4517458	3527064	3638403	3665317
Постоянные пассивы (П4)	1069833	1071015	1069833	1086518
ВСЕГО ИСТОЧНИКОВ	6612972	6617640	7220347	7264876

Для определения ликвидности баланса следует сопоставить итоги приведенных групп по активу и пассиву. Баланс считается абсолютно ликвидным, если имеют место соотношения:

$A1 > П1$; $A2 > П2$; $A3 > П3$; $A4 \leq П4$

Выполнение первых трех неравенств влечет выполнение и четвертого неравенства, поэтому практически существенным является сопоставление итогов первых трех групп по активу и пассиву. Четвертое неравенство носит «балансирующий» характер; в то же время оно имеет экономический смысл: его выполнение свидетельствует о соблюдении минимального условия финансовой устойчивости – наличии у предприятия собственных оборотных средств.

Таблица 9

Анализ ликвидности баланса

Балансовое уравнение	2016	2017	2018	31.03.2019
A1>П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1	A1<П1
A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2	A2>П2
A3>П3	A3>П3	A3>П3	A3>П3	A3>П3
A4≤П4	A4≤П4	A4≤П4	A4≤П4	A4≤П4

Следуя данным, приведенным в таблице, можно сделать вывод о том, что баланс предприятия не является абсолютно ликвидным, так как выполняются только три неравенства из четырёх..

Сопоставление наиболее ликвидных средств и быстро реализуемых активов с наиболее срочными обязательствами и краткосрочными пассивами позволяет выяснить текущую ликвидность.

$$\text{Текущая ликвидность} = (A1 + A2) - (П1 + П2)$$

Сравнение медленно реализуемых активов с долгосрочными и среднесрочными пассивами отражает перспективную ликвидность.

$$\text{Перспективная ликвидность} = A3 - П3$$

Текущая ликвидность свидетельствует о платежеспособности (или неплатежеспособности) предприятия на ближайший к рассматриваемому моменту промежуток времени. Перспективная же ликвидность представляет собой прогноз платежеспособности на основе сравнения будущих поступлений и платежей (из которых в соответствующих группах актива и пассива представлена, конечно, лишь часть, поэтому прогноз достаточно приближенный).

Для комплексной оценки ликвидности баланса в целом следует использовать **общий показатель ликвидности**:

$$R = \frac{a_1 \times A1 + a_2 \times A2 + a_3 \times A3}{a_1 \times П1 + a_2 \times П2 + a_3 \times П3}$$

где a_{1-3} – весовые коэффициенты.

Для целей настоящего расчета использовались коэффициенты, рекомендованные методикой ГТК РФ:

$$R = \frac{A1 + 0,5 \times A2 + 0,3 \times A3}{П1 + 0,5 \times П2 + 0,3 \times П3}$$

Таблица 10

Анализ ликвидности баланса (продолжение)

Наименование показателя	2016	2017	2018	31.03.2019
Текущая ликвидность	-762272	-991184	-1520262	-1508970
Перспективная ликвидность	1768158	1998376	2536992	2532460
Ликвидность баланса (общий показатель ликвидности)	2018465	2171983	2342951	2361435

Как видно из представленных данных, показатель текущей ликвидности на протяжении всего периода имел отрицательное значение, что свидетельствует о неспособности предприятия в случае необходимости погасить немедленно свои текущие обязательства.

Общий показатель ликвидности баланса показывает отношение суммы всех ликвидных средств предприятия к сумме всех платежных обязательств (краткосрочных, долгосрочных и среднесрочных) при условии, что различные группы ликвидных средств и платежных обязательств входят в указанные суммы с весовыми коэффициентами, учитывающими их значимость с точки зрения сроков поступления средств и погашения обязательств. Данный показатель позволяет

сравнивать балансы предприятия, относящиеся к разным отчетным периодам, а также балансы различных предприятий и выяснять, какой баланс более ликвиден.

Для выяснения степени ликвидности баланса необходимо также осуществить расчет коэффициентов ликвидности.

Таблица 11

Анализ коэффициентов ликвидности баланса

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	31.03.2019	норматив
Коэффициент текущей ликвидности	<u>Текущие активы</u> Краткосрочные пассивы	0,26	0,51	0,39	0,40	≥ 1
Коэффициент быстрой ликвидности	Текущие активы – запасы – НДС по приобретенным <u>ценностям</u> Краткосрочные пассивы	0,26	0,51	0,39	0,40	$\geq 0,7 \div 1,5$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Денежные средства и краткосрочные <u>фин. вложения</u> Краткосрочные пассивы	0,002	0,0001	0,0	0,0	$\geq 0,2 \div 0,5$

Коэффициент общей ликвидности (коэффициент текущей ликвидности), характеризующий общую обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения срочных (текущих) обязательств предприятия, в течение анализируемого периода показывал положительную динамику, но при этом в течение всего периода был значительно ниже порогового уровня.

Коэффициент срочной ликвидности (коэффициент быстрой ликвидности), отражающий долю текущих обязательств, покрываемых за счет денежных средств и реализации краткосрочных ценных бумаг, также в течение всего исследуемого периода показывал положительную динамику, но при этом в течение всего периода был значительно ниже порогового уровня.

Коэффициент абсолютной ликвидности, отражающий долю текущих обязательств, покрываемых исключительно за счет денежных средств, в течение периода находился значительно ниже рекомендуемого диапазона (от 0,2 до 0,5).

Анализ эффективности деятельности предприятия

Эффективность деятельности предприятия можно оценить с помощью коэффициентов деловой активности и рентабельности.

Таблица 12

Коэффициенты деловой активности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	31.03.2019
Период погашения дебиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина дебиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	1054,16	3160,88	4518,92	21010,55
Период погашения кредиторской задолженности (дней)	Средняя за период величина кредиторской <u>задолженности</u> * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	3281,76	6318,27	8983,79	47100,84
Период оборота запасов и затрат (дней)	Средняя за период стоимость запасов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	467,48	1176,73	2783,09	14777,38
Период оборота активов (дней)	Средняя за период величина активов * <u>длительность отчетного периода</u> Выручка от реализации	1117,28	3214,08	4546,92	21140,47

Период погашения дебиторской задолженностей, характеризующий сложившийся за период срок расчетов покупателей, в течение анализируемого периода был почти в два раза ниже, чем

период оборачиваемости кредиторской задолженности. При этом период погашения кредиторской задолженности рассматривается как индикатор платежеспособности в краткосрочном периоде. Срок оборачиваемости позволяет предположить, что у предприятия недостаточно ресурсов для своевременного погашения своих обязательств перед кредиторами.

Динамика периода оборота активов, характеризующая эффективность использования активов предприятия продемонстрировала резкое увеличение периода оборачиваемости до 21140,47 дней.

Таким образом, показатели свидетельствуют о негативной тенденции – снижении деловой активности предприятия.

Таблица 13

Коэффициенты рентабельности

Показатель	Алгоритм расчета	2016	2017	2018	31.03.2019
Общая рентабельность	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Себестоимость продаж}}$	8,71%	2,26%	16,95%	43,22%
Рентабельность продаж (ROS)	$\frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}}$	13,70%	31,11%	37,75%	49,19%
Рентабельность собственного капитала (ROE)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя за период величина собственного капитала}}$	0,14%	0,11%	0,94%	0,49%
Рентабельность активов (ROA)	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Средняя за период величина чистых активов}}$	0,02%	0,02%	0,14%	0,07%
Чистая норма прибыли	$\frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Доходы}}$	1,78%	1,62%	12,66%	31,64%

Коэффициент общей рентабельности на протяжении периода имел положительное значение, следовательно, хозяйственная деятельность предприятия на протяжении данного периода была прибыльной, приносила доход.

Коэффициент рентабельности продаж по основному виду деятельности также имел положительное значение на протяжении всего периода. Следовательно, основной вид деятельности предприятия является прибыльным.

Рентабельность собственного капитала предприятия, определяющая эффективность использования вложенных в предприятие средств, и рентабельность активов, показывающая способность предприятия обеспечить необходимую отдачу на вложенный капитал, имели положительное значение на протяжении всего периода, но динамика была разнонаправленной: рентабельность то снижалась, то увеличивалась.

Показатели **чистой нормы прибыли**, отражающей эффективность всей финансово-хозяйственной деятельности предприятия, включая неосновные виды деятельности, продемонстрировали положительную динамику на протяжении всего периода.

В целом, в результате анализа показателей рентабельности можно сделать вывод о том, что анализируемое предприятие сохраняло свою рентабельность на протяжении всего анализируемого периода.

Анализ инвестиционной привлекательности компании

Анализ инвестиционной привлекательности был рассчитан на основе анализа чистых активов компании-эмитента за анализируемый период.

Под стоимостью чистых активов общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов компании, принимаемых к расчету, суммы ее пассивов, принимаемых к расчету.

Таблица 14

Динамика чистых активов

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.				Изменение за период	
	2016	2017	2018	31.03.2019	тыс. руб.	%
1. Чистые активы	1069833	1071014	1081050	1086518	16685	+1,56%
2. Уставный капитал	166500	166500	166500	166500	0	0%
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)	903333	904514	914550	920018	–	–

Чистые активы организации на протяжении всего периода превышали уставный капитал. Такое соотношение положительно характеризует финансовое положение предприятия, предприятие соответствует требованиям нормативных актов к величине чистых активов организации.

Необходимо отметить в качестве положительного момента незначительный рост чистых активов (на 1,56%) за указанный период.

Выводы по результатам финансового анализа

1. Анализ финансовой устойчивости показал, что на протяжении всего анализируемого периода компания-эмитент находилась в кризисно неустойчивом финансовом состоянии, что связано с недостатком всех источников финансирования хозяйственной деятельности.

2. Анализ ликвидности показал, что активы предприятия в большей части имеют иммобилизованную форму, что не позволяет в текущий момент в случае необходимости погасить свои обязательства.

3. Анализ деловой активности показал существенное превышение доли и периода оборачиваемости кредиторской задолженности на дебиторской, что свидетельствует о недостаточности у компании-эмитента оборотных средств для своевременного погашения своих обязательств.

4. На протяжении анализируемого периода предприятие имело положительный финансовый результат, анализ показателей рентабельности показал, что деятельность компании-эмитента является рентабельной. При этом наблюдается положительная динамика коэффициентов рентабельности, что положительно характеризует эффективность хозяйственной деятельности.

5. По оценке вероятности банкротства компании-эмитента по модели Альтмана вывод - вероятность банкротства мала.

9.4. ДРУГИЕ ФАКТОРЫ И ХАРАКТЕРИСТИКИ, ОТНОСЯЩИЕСЯ К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, СУЩЕСТВЕННО ВЛИЯЮЩИЕ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

Другие факторы и характеристики, относящиеся к Объекту оценки, существенно влияющие на его стоимость, выявлены не были.

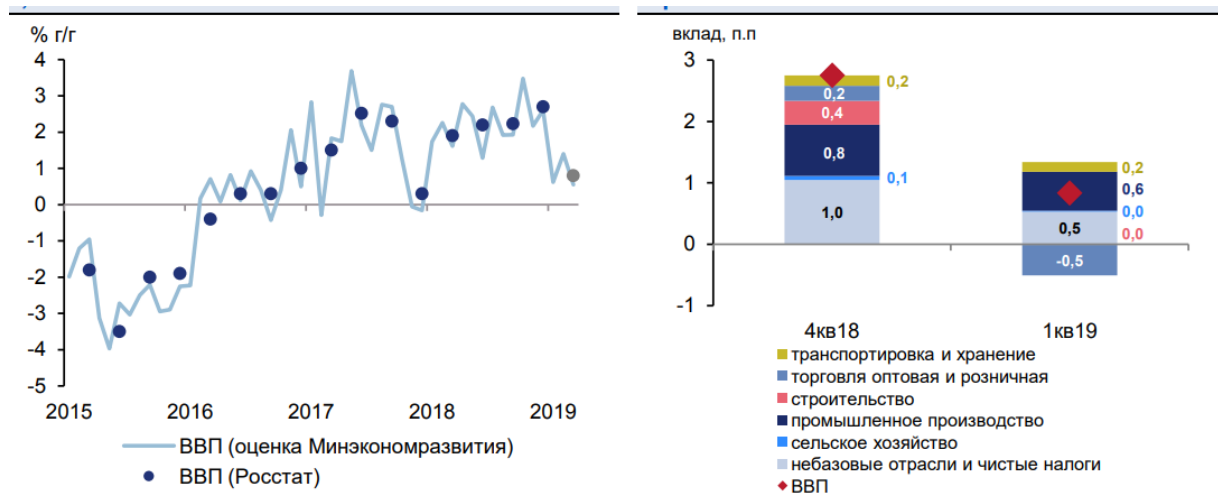
10. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ, ЦЕНООБРАЗУЮЩИХ ФАКТОРОВ, А ТАКЖЕ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

10.1. АНАЛИЗ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА СТОИМОСТЬ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Основные итоги социально-экономического развития Российской Федерации в 1 квартале 2019 года²

Рост ВВП в 1 квартале 2019 г. ожидаемо замедлился до 0,8 % г/г (оценка Минэкономразвития России), однако оказался несколько выше ожиданий. На фоне повышения базовой ставки НДС и ускорения инфляции наибольший вклад в замедление темпов роста ВВП внесло сокращение торгового товарооборота в реальном выражении. Основной положительный вклад в темп роста ВВП в январе–марте внесли промышленное производство (0,6 п.п.) и транспортно-логистический комплекс (0,2 п.п.). Рост ВВП в марте 2019 г., по оценке Минэкономразвития России, составил 0,6 % г/г после 1,4 % г/г в феврале и 0,6 % г/г в январе.

² Официальный портал Министерства экономического развития РФ: <http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/5625f3ad-addc-4f3f-a5e6-9d3bdd8f713a/181219.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=5625f3ad-addc-4f3f-a5e6-9d3bdd8f713a>



Рост промышленного производства замедлился в марте до 1,2 % г/г после 4,1 % г/г в феврале и 1,1 % г/г в январе (в 1 кв19 рост составил 2,1 % г/г). Снижение темпов роста выпуска промышленной продукции было обусловлено динамикой как добывающих, так и обрабатывающих отраслей.

Добыча полезных ископаемых в марте увеличилась на 4,3 % г/г после 5,1 % г/г в феврале (в целом за 1 кв19 – на 4,7 % г/г). Сдерживающее влияние на динамику добывающего комплекса с начала текущего года оказывает сокращение производства нефти в рамках сделки ОПЕК+, при этом добыча природного газа по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста.

Рост выпуска обрабатывающей промышленности в марте замедлился до 0,3 % г/г после увеличения на 4,6 % г/г в феврале и снижения на 1,0 % г/г в январе (в целом за 1 кв19 рост составил 1,3 % г/г). Замедление роста в марте после высоких показателей февраля наблюдалось в таких значимых по доле секторах, как металлургия и производство кокса и нефтепродуктов. Таким образом, медианный темп роста обрабатывающей промышленности в марте опустился до -0,4 % г/г (после 4,3 % г/г месяцем ранее).

Объем строительных работ третий месяц подряд демонстрирует околонулевую динамику в годовом выражении (в марте – рост на 0,2 % г/г). В результате в 1 кв19 рост показателя замедлился до 0,2 % г/г по сравнению с 4,1 % г/г в октябре–декабре прошлого года.



Рост оборота розничной торговли в марте замедлился до 1,6 % г/г после 2,0 % г/г в феврале и 1,9 % г/г в январе2 текущего года. В целом за квартал темпы роста показателя снизились до 1,8 % г/г (по сравнению с 2,8 % г/г в 4 кв18) на фоне ускорения инфляции и замедления роста реальных заработных плат. Основной вклад в ухудшение динамики розничного товарооборота в январе–марте внесла торговля непродовольственными товарами.



Рынок труда и доходы.

Уровень безработицы (с исключением сезонного фактора) в марте обновил исторический минимум – 4,6 % SA от рабочей силы (после 4,7 % SA в январе и феврале). В целом за 1кв19 уровень безработицы также составил 4,6 % SA. Снижение показателя происходило на фоне опережающего сокращения численности безработных (-6,0 % г/г в 1кв19). При этом численность занятых с начала текущего года также демонстрирует отрицательную динамику в годовом выражении (-0,9 % г/г в целом за 1кв19).

Реальные заработные платы в феврале 2019 г., по отчетным данным Росстата, продемонстрировали нулевую динамику в годовом выражении (на 0,7 п.п. ниже предварительной оценки). По оценке Росстата, в марте годовые темпы роста показателя также остались на нулевой отметке. В целом за 1кв19 рост реальных заработных плат оценивается на уровне 0,4 % г/г после 4,1 % г/г в 4кв18. Замедление роста связано как с ускорением инфляции, так и с нормализацией внутригодовой динамики номинальных заработных плат.

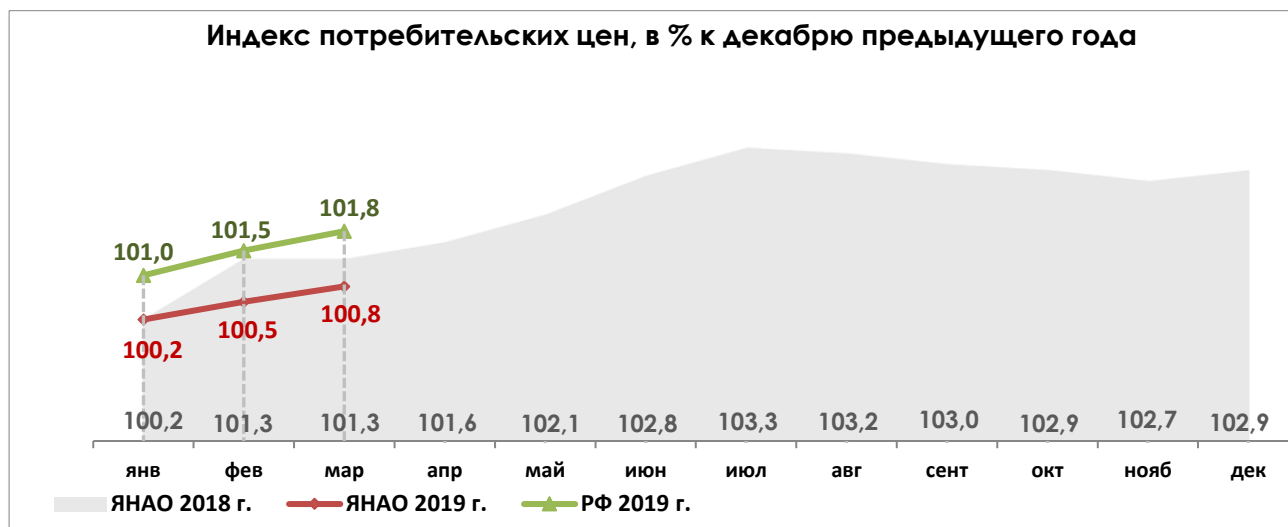
Замедление роста реальных заработных плат в начале текущего года внесло вклад в ухудшение динамики **реальных располагаемых доходов населения**, которые в 1кв19 снизились на 2,3 % г/г после падения на 1,9 % г/г в 4кв18. При околонулевой динамике в реальном выражении социальных трансфертов остальные компоненты доходов (доходы от предпринимательской деятельности, доходы от собственности и ненаблюдаемые доходы), по оценке, в реальном выражении сокращались. Кроме того, разница в темпах снижения реальных доходов (-2,0 % г/г) и реальных располагаемых доходов (-2,3 % г/г) свидетельствует о продолжении опережающего роста обязательных платежей.

Инфляция. В марте 2019 г. замедление инфляции продолжилось в ежемесячном выражении, что свидетельствует об исчерпании эффекта на цены от повышения НДС. В ежемесячном выражении инфляция в марте замедлилась до 0,32 % м/м с 0,44 % м/м месяцем ранее, с исключением сезонности – наблюдалась аналогичная динамика. Вместе с тем из-за эффекта базы прошлого года годовые темпы роста потребительских цен незначительно увеличились (до 5,3 % г/г по сравнению с 5,2 % г/г в феврале). Темпы монетарной инфляции в марте также продолжили замедление (в терминах последовательных приростов), сохраняясь значительно ниже целевого ориентира Банка России (3,2 % м/м SAAR в марте после 3,7 % м/м в феврале). По оценке Минэкономразвития России, инфляция по итогам апреля составит около 0,3 % м/м. Годовые темпы инфляции по итогам 2019 года составят 5,5–6,0 % г/г. Таким образом, в марте годовая инфляция достигла пикового значения, после чего ее темпы начнут снижаться и при стабильном курсе рубля к концу года опустятся до 4,3 %.

Итоги социально-экономического развития городов ЯНАО за 1 квартал 2019 года³

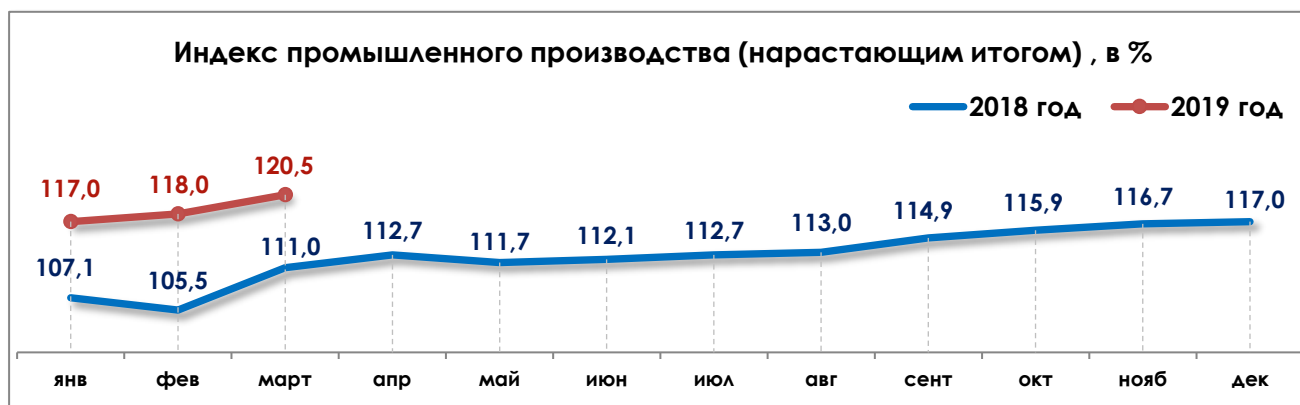
В Ямало-Ненецком автономном округе (далее - автономный округ) уровень инфляции, характеризующийся индексом потребительских цен, в январе-марте 2019 года составил 102,5% (по России – 105,2%), к декабрю 2018 года – 100,8% (по России – 101,8%).

Предприятиями промышленного комплекса автономного округа отгружено товаров собственного производства, выполнено работ и услуг на сумму 771,7 млрд. рублей, в том числе:



- добыча полезных ископаемых – 674,6 млрд. рублей (87,4% объема промышленного производства);
- обрабатывающие производства – 79,9 млрд. рублей (10,4%);
- обеспечение электрической энергией, газом и паром – 15,0 млрд. рублей (1,9%);
- водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизация отходов, деятельность по ликвидации загрязнений – 2,2 млрд. рублей (0,3%).

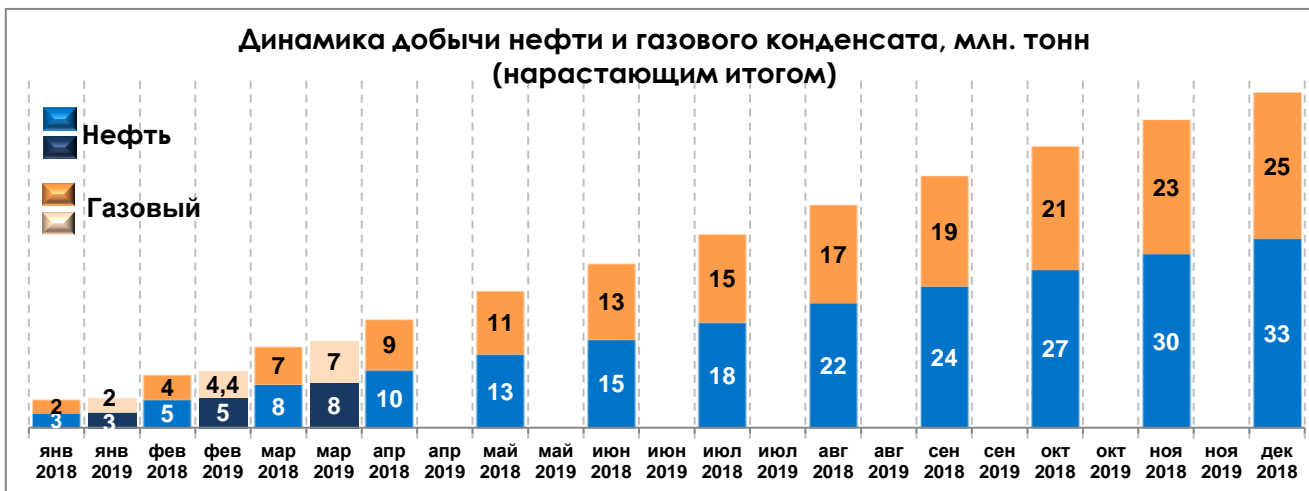
Индекс промышленного производства в автономном округе сложился на уровне 120,5% к январю-марту 2018 года.



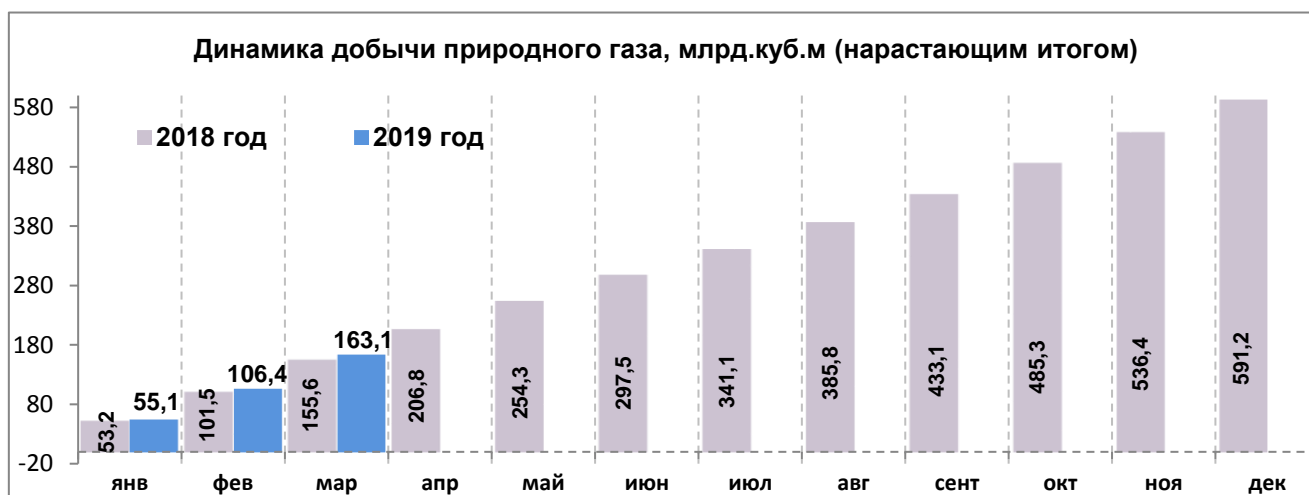
Индекс производства добычи полезных ископаемых увеличился на 21,5%.

На 4,2% по сравнению с январем-мартом 2018 года увеличился объем добычи нефти, составив 7,9 млн. тонн. Объем добычи газового конденсата увеличился относительно января - марта 2018 года на 113,8% и составил 7,0 млн. тонн.

³ Официальный портал Администрации ЯНАО: <https://de.yanao.ru/activity/12/>

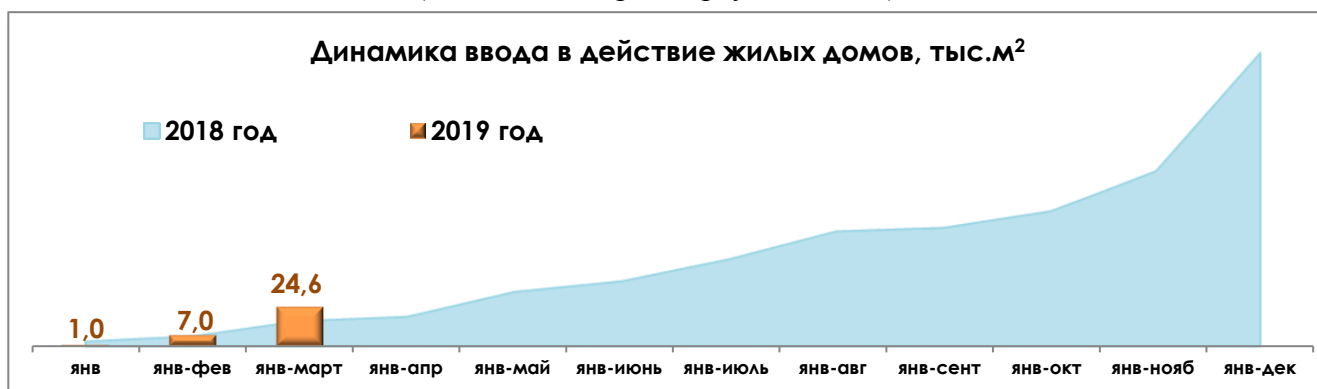


Газодобывающими предприятиями на территории автономного округа добыто 163,1 млрд. м³ природного газа (104,7% к январю-марту 2018 года).

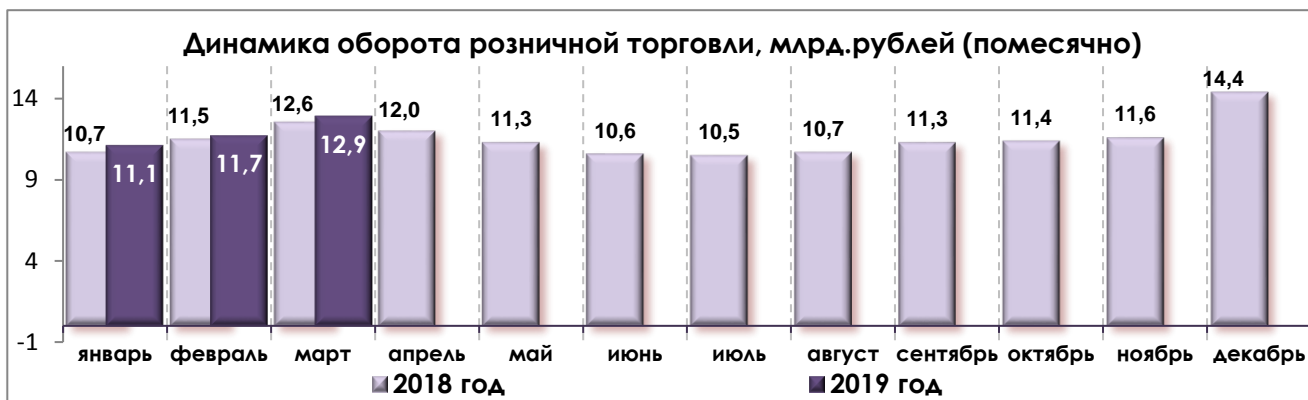


Индекс обрабатывающего производства по отношению к январю-марту 2018 года сложился на уровне 112,6%, индекс производства в сфере обеспечения электрической энергией, газом и паром – 123,7%, индекс производства в сфере водоснабжения, водоотведения, организации сбора и утилизации отходов, деятельности по ликвидации загрязнений – 100,3%.

С начала 2019 года организациями всех форм собственности введено в действие жилых домов общей площадью 24,6 тыс. м² (164,3% к январю-марту 2018 года).



В январе-марте 2019 года оборот розничной торговли по автономному округу составил 35,8 млрд. рублей (100,1% к январю-марту 2018 года).

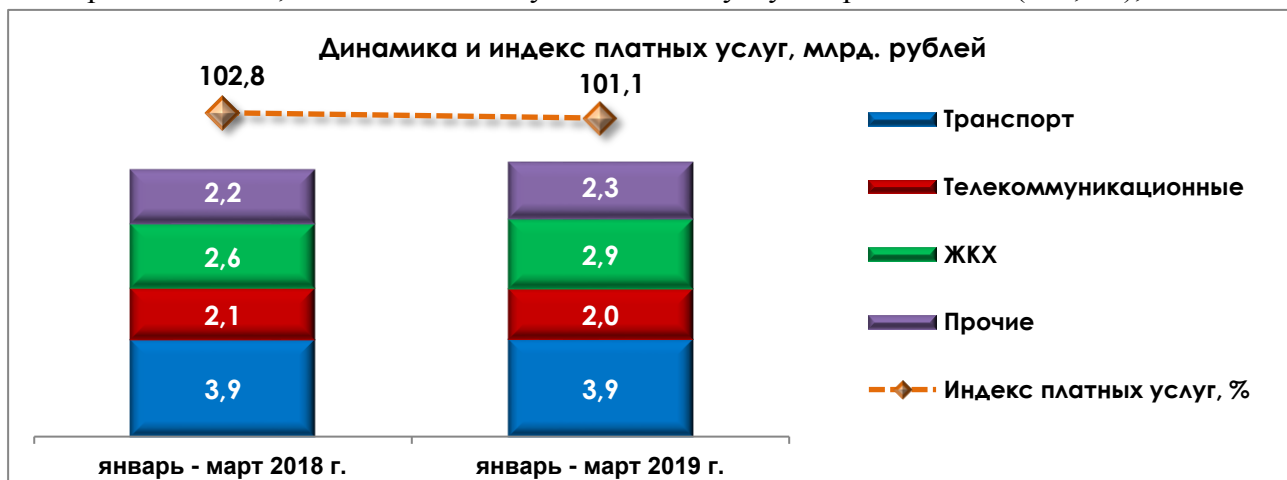


В товарной структуре оборота розничной торговли по сравнению с январем – мартом 2018 года доля пищевых продуктов (включая напитки и табачные изделия) снизилась с 47,6% до 47,1%, непродовольственных товаров – увеличилась с 52,4% до 52,9%.

В отчетном периоде населению автономного округа оказано платных услуг во всех секторах реализации на сумму 11,1 млрд. рублей или 101,1% к январю-марту 2018 года.

Наибольший удельный вес в общем объеме представленных населению услуг занимают: транспортные услуги (35,5%), жилищно-коммунальные услуги (25,7%), телекоммуникационные (18,1%).

В сопоставимых ценах рост объемов услуг, относительно показателей соответствующего периода прошлого года, отмечен на следующие виды услуг: юридические (103,1%), жилищные



(102,5%), коммунальные (101,9%), гостиниц (101,8%), туристические (101,7%), учреждений культуры (101,5%), транспортные (101,0%), почтовой связи и курьерские (100,4%), телекоммуникационные (100,4%), медицинские (100,4%), бытовые (100,2%), системы образования (100,2%).

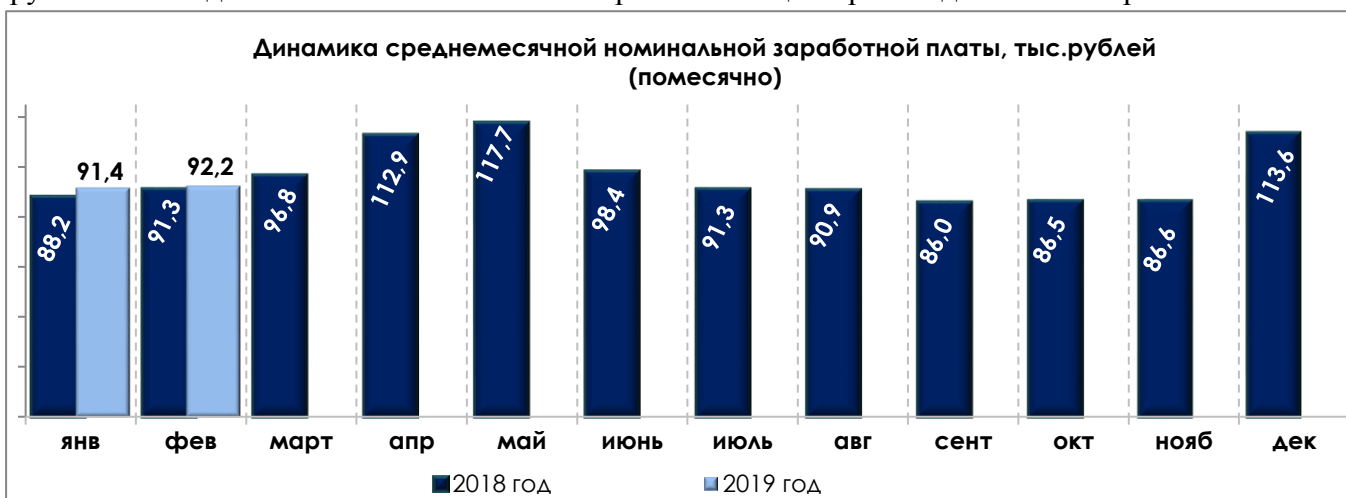
Снижение объемов в сопоставимых ценах наблюдается на услуги: физической культуры и спорта (на 8,2%), ветеринарные (на 0,7%).

В производстве продукции сельского хозяйства в хозяйствах всех категорий по отношению к январю-марту 2018 года наблюдается снижение производства молока (на 1,5%) и мяса (на 44,8%), увеличение производства яиц на 8,3%.

На 01 апреля 2019 года в хозяйствах всех категорий выросло поголовье крупного рогатого скота на 2,2%, в том числе коров – на 3,4%, овец и коз – на 114,9%. Снизилось поголовье свиней – на 10,6%.

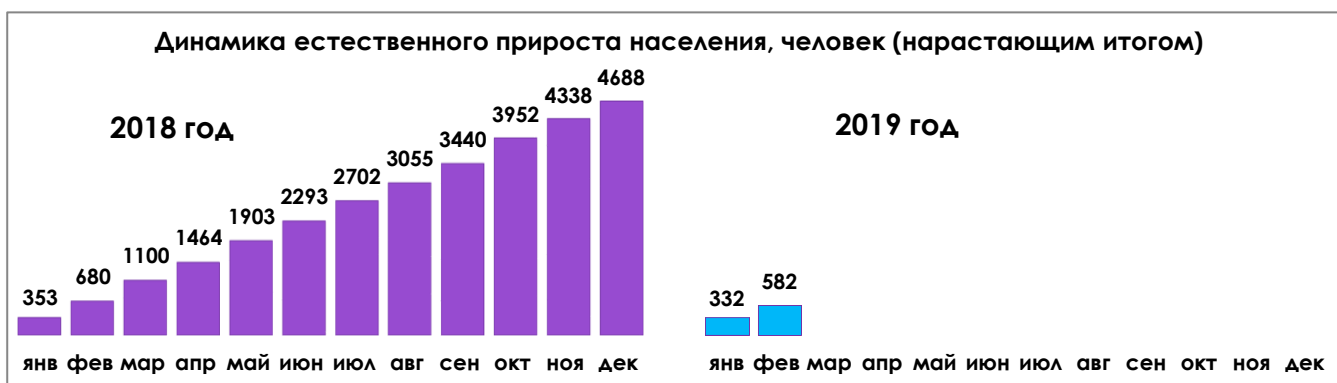
Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата одного работника по автономному округу в январе-феврале 2019 года составила 91 814 рублей (102,5% к январю-февралю 2018 года), реальная заработная плата, рассчитанная с учетом индекса потребительских цен, сохранилась на уровне января-февраля 2018 года (100,0%).

Просроченная задолженность по заработной плате в автономном округе по организациям наблюдаемых видов экономической деятельности на 01 апреля 2019 года составила 17,4 млн. рублей. Вся задолженность сложилась в «обрабатывающих производствах» и «строительстве».



По предварительным данным среднегодовая численность населения на 01 марта 2019 года составила 541,7 тыс. человек, прирост к аналогичному периоду 2018 года на 0,5%.

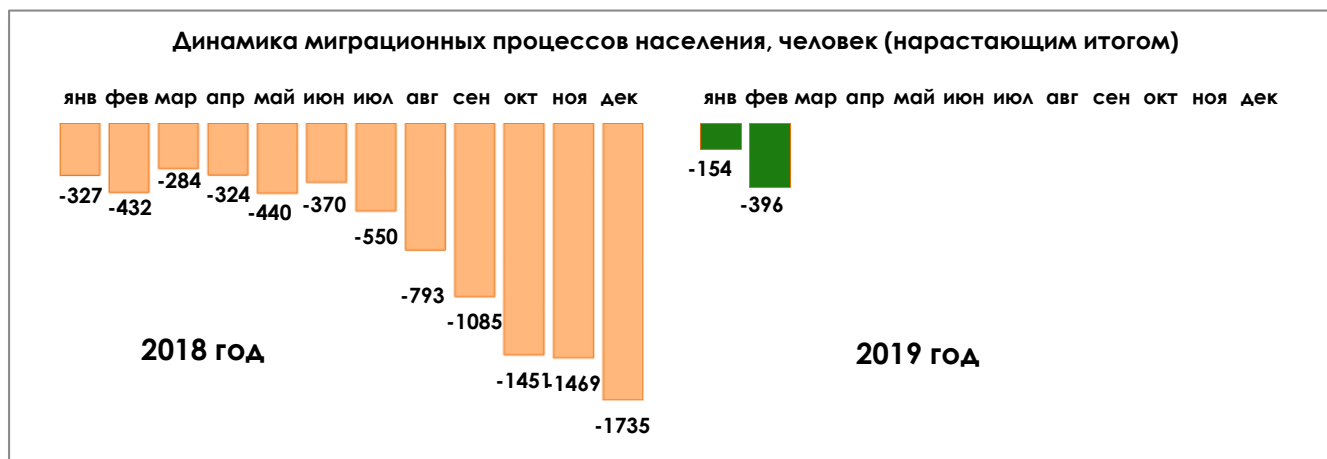
В январе-феврале 2019 года естественный прирост населения в округе сложился на уровне 582 человека, что ниже соответствующего периода прошлого года на 14,4%, коэффициент естественного прироста населения – 6,7 человек на 1 000 населения (в 2018 году – 7,8 человек).



С начала 2019 года в автономном округе зарегистрировано 1 014 младенцев, что на 11,4% ниже января-февраля 2018 года (1 145 младенцев), коэффициент рождаемости на 1 000 населения составил 11,6 человек (в 2018 году – 13,1 человек).

Смертность населения по сравнению с январем-февралем 2018 года снизилась на 7,1% и составила 432 человека (в 2018 году – 465 человек), коэффициент смертности на 1 000 населения – 4,9 человек (в 2018 году – 5,3 человек).

По автономному округу в январе-феврале 2019 года число выбывших граждан превысило число прибывших на 396 человек.



10.2. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ, В КОТОРОЙ ФУНКЦИОНИРУЕТ КОМПАНИЯ-ЭМИТЕНТ⁴

Согласно электронной выписке из ЕГРЮЛ, сформированной на сайте: <https://egrul.nalog.ru/index.html> по состоянию на 31.05.2019 года, основным видом деятельности компании по коду ОКВЭД является «Деятельность головных офисов», которая включает в себя «наблюдение и управление другими подразделениями компании, осуществление оперативного или стратегического планирования и выработку принятия решений в компании, осуществление оперативного контроля и управления ежедневной деятельностью соответствующих подразделений данной компании или предприятия». Дополнительными видами деятельности компании являются: «Производство электроэнергии», «Строительство жилых и нежилых зданий», «Строительство электростанций» и т.д.

Согласно данным годового отчёта компании-эмитента за 2018 год, опубликованного на сайте Центра раскрытия корпоративной информации Интерфакс <https://www.e-disclosure.ru/>, основной задачей созданного в 2005 году Общества ставилась задача в создании источников электрической и тепловой энергии на основе высокоэкономичных и высокоэкологичных технологий и дальнейшее управление ими в целях качественного и надежного энергоснабжения потребителей, развития энергетики и экономики России.

На основании представленной выше информации можно сделать вывод о том, что компания-эмитент осуществляет свою деятельность в области электроэнергетики.

Основные итоги развития отрасли электроэнергетики России по итогам 2018 года

Энергосистема Российской Федерации состоит из ЕЭС России (семь объединенных энергосистем (ОЭС) – ОЭС Центра, Средней Волги, Урала, Северо-Запада, Юга и Сибири) и территориально изолированных энергосистем (Чукотский автономный округ, Камчатский край, Сахалинская и Магаданская область, Норильско-Таймырский и Николаевский энергорайоны, энергосистемы северной части Республики Саха (Якутия)).

Потребление электрической энергии

Фактическое потребление электроэнергии в Российской Федерации в 2018 г. составило 1076,2 млрд кВт·ч (по ЕЭС России 1055,6 — млрд кВт·ч), что выше факта 2017 г. на 1,6% (по ЕЭС России — на 1,5%).

В 2018 г. увеличение годового объема электропотребления ЕЭС России из-за влияния температурного фактора (на фоне понижения среднегодовой температуры относительно прошлого года на 0,6°C) оценивается величиной около 5,0 млрд кВт·ч. Наиболее значительное влияние температуры на изменение динамики электропотребления наблюдалось в марте, октябре и декабре 2018 г., когда соответствующие отклонения среднемесячных температур достигали максимальных значений.

⁴ Раздел подготовлен по материалам сайтов: Министерства Энергетики РФ <https://minenergo.gov.ru/node/532>; маркетингового агентства РБК <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>; аналитического агентства РИА-рейтинг <https://marketing.rbc.ru/articles/10691/>

Кроме температурного фактора на положительную динамику изменения электропотребления в ЕЭС России в 2018 г. повлияло увеличение потребления электроэнергии промышленными предприятиями. В большей степени этот прирост обеспечен на металлургических предприятиях, предприятиях деревообрабатывающей промышленности, объектах нефте-газопроводного и железнодорожного транспорта.

В течение 2018 г. значительный рост потребления электроэнергии на крупных металлургических предприятиях, повлиявший на общую положительную динамику изменения объемов электропотребления в соответствующих территориальных энергосистемах, наблюдался:

- в энергосистеме Вологодской области (прирост потребления 2,7% к 2017 г.) — увеличение потребления ПАО «Северсталь»;
- в энергосистеме Липецкой области (прирост потребления 3,7% к 2017 г.) — увеличение потребления ПАО «НЛМК»;
- в энергосистеме Оренбургской области (прирост потребления 2,5% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Уральская сталь»;
- в энергосистеме Кемеровской области (прирост потребления 2,0% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Кузнецкие ферросплавы».

В составе крупных промышленных предприятий деревообрабатывающей промышленности, увеличивших в отчетном году потребление электроэнергии:

- в энергосистеме Пермской области (прирост потребления 2,5% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Соликамскбумпром»;
- в энергосистеме Республики Коми (прирост потребления 0,9% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «Монди СЛПК».

Среди промышленных предприятий нефтепроводного транспорта, увеличивших в 2018 г. годовые объемы потребления электроэнергии:

- в энергосистемах Астраханской области (прирост потребления 1,2% к 2017 г.) и Республики Калмыкия (прирост потребления 23,1% к 2017 г.) — увеличение потребления АО «КТК-Р» (Каспийский трубопроводный консорциум);
- в энергосистемах Иркутской (прирост потребления 3,3% к 2017 г.), Томской (прирост потребления 2,4% к 2017 г.), Амурской областей (прирост потребления 1,5% к 2017 г.) и Южно-Якутского энергорайона энергосистемы Республики Саха (Якутия) (прирост потребления 14,9% к 2017 г.) — увеличение потребления магистральными нефтепроводами на территориях указанных субъектов Российской Федерации.

Увеличение объемов потребления электроэнергии предприятиями газотранспортной системы в 2018 г. отмечено на промышленных предприятиях:

- в энергосистеме Нижегородской области (прирост потребления 0,4% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Нижний Новгород»;
- в энергосистеме Самарской области (прирост потребления 2,3% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Самара»;
- в энергосистемах Оренбургской (прирост потребления 2,5% к 2017 г.) и Челябинской областей (прирост потребления 0,8% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Екатеринбург»;
- в энергосистеме Свердловской области (прирост потребления 1,4% к 2017 г.) — увеличение потребления ООО «Газпром трансгаз Югорск».

В 2018 г. наиболее значительное увеличение объемов железнодорожных перевозок и вместе с ним увеличение годовых объемов потребления электроэнергии предприятиями железнодорожного транспорта наблюдалось в ОЭС Сибири в энергосистемах Иркутской области, Забайкальского и Красноярского краев и Республики Тыва, а также в границах территорий энергосистем г. Москвы и Московской области и г. Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

При оценке положительной динамики изменения объема потребления электроэнергии следует отметить рост в течение всего 2018 г. электропотребления на предприятии АО «СУАЛ» филиал «Волгоградский алюминиевый завод».

В 2018 г. с увеличением объема производства электроэнергии на тепловых и атомных электростанциях наблюдалось увеличение расхода электроэнергии на собственные, производственные и хозяйственные нужды электростанций. Для АЭС это проявилось в

значительной мере с вводом в 2018 г. новых энергоблоков №5 на Ленинградской АЭС и №4 на Ростовской АЭС.

Производство электрической энергии

В 2018 г. выработка электроэнергии электростанциями России, включая производство электроэнергии на электростанциях промышленных предприятий, составила 1091,7 млрд кВт·ч (по ЕЭС России — 1070,9 млрд кВт·ч) (табл. 1, табл. 2).

Увеличение к объему производства электроэнергии в 2018 г. составило 1,7%, в том числе:

- ТЭС — 630,7 млрд кВт·ч (падение на 1,3%);
- ГЭС — 193,7 млрд кВт·ч (увеличение на 3,3%);
- АЭС — 204,3 млрд кВт·ч (увеличение на 0,7%);
- электростанции промышленных предприятий — 62,0 млрд кВт·ч (увеличение на 2,9%).
- СЭС — 0,8 млрд кВт·ч (увеличение на 35,7%).
- ВЭС — 0,2 млрд кВт·ч (увеличение на 69,2%).

	2017	2018	Изменение, % к 2017
Выработка электроэнергии, всего	1 073,7	1 091,7	+1,7
в т.ч.:			
ТЭС	622,4	630,7	+1,3
ГЭС	187,4	193,7	+3,3
АЭС	202,9	204,3	+0,7
ВИЭ	0,69	0,98	+42,0
Электростанции промышленных предприятий	60,3	62,0	+2,9
Потребление электроэнергии	1 059,7	1 076,2	+1,6
Сальдо перетоков электроэнергии, «+» - прием, «-» - выдача	-14,0	-15,5	

Баланс электрической энергии за 2018 г., млрд кВтч

	2017	2018	Изменение, % к 2017
Энергозона Европейской части и Урала, в т.ч.: числе:	814,4	828	+1,7
ОЭС Центра	237,6	231,8	-2,4
ОЭС Северо-Запада	108,4	113,3	+4,6
ОЭС Средней Волги	107,8	114,4	+6,1
ОЭС Юга	100,0	104,7	+4,7
ОЭС Урала	260,6	263,7	+1,2
Энергозона Сибири, в т.ч.:	210,4	213,1	+1,3
ОЭС Сибири	202,7	205,3	+1,3
НТЭК*	7,7	7,8	+1,2
Энергозона Востока, в т.ч.:	48,9	50,6	+3,5
ОЭС Востока	36,8	37,6	+2,2
Изолированные энергорайоны	12,1	13	+7,4
Итого по России	1073,7	1091,7	+1,7

Производство электроэнергии в России по ОЭС и энергозонам в 2018 г., млрд кВтч

Структура и показатели использования установленной мощности

Число часов использования установленной мощности электростанций в целом по ЕЭС России в 2018 г. составило 4411 часов или 50,4% календарного времени (коэффициент использования установленной мощности) (табл. 3, табл. 4).

В 2018 г. число часов и коэффициент использования установленной мощности (доля календарного времени) по типам генерации следующие:

ТЭС — около 4 075 часов (46,5% календарного времени);

АЭС — 6 869 часов (78,4% календарного времени);

ГЭС — 3 791 часов (43,3% календарного времени);

ВЭС — 1 602 часов (18,3% календарного времени);

СЭС — 1 283 часов (14,6% календарного времени).

По сравнению с 2017 г. использование установленной мощности на ТЭС и ГЭС увеличилось на 20 и 84 часа соответственно, снизилось на СЭС на 2 часа.

Существенно, на 409 часов снизилось использование установленной мощности АЭС, а использование установленной мощности ВЭС наоборот увеличилось на 304 часа.

	Всего, МВт	ТЭС		ГЭС		ВЭС		СЭС		АЭС	
		МВт	%	МВт	%	МВт	%	МВт	%	МВт	%
ЕЭС РОССИИ	243 243,2	164 586,6	67,7	48 506,3	19,9	183,9	0,08	834,2	0,3	29 132,2	12,0
ОЭС Центра	52 447,3	37 049,9	70,6	1 800,1	3,4	-	-	-	-	13 597,3	25,9
ОЭС Средней Волги	27 591,8	16 349,3	59,3	6 990,5	25,3	85,0	0,3	95,0	0,3	4 072,0	14,8
ОЭС Урала	53 614,3	50 017,5	93,3	1 871,2	3,5	1,6	0,0	239,0	0,5	1 485,0	2,8
ОЭС Северо-Запада	24 551,8	15 648,6	63,7	2 950,3	12,0	5,3	0,02	-	-	5 947,6	24,2
ОЭС Юга	23 535,9	13 025,8	55,3	5 942,8	25,3	92	0,4	445,0	1,9	4 030,3	17,1
ОЭС Сибири	51 861,1	26 514,5	51,1	25 291,4	48,8	-	-	55,2	0,1	-	-
ОЭС Востока	9 641,0	5 981,0	62,0	3 660,0	38,0	-	-	-	-	-	-

Структура установленной мощности электростанций объединенных энергосистем и ЕЭС России на 01.01.2019

	2017					2018				
	ТЭС	ГЭС	АЭС	ВЭС	СЭС	ТЭС	ГЭС	АЭС	ВЭС	СЭС
ЕЭС России	46,29	42,32	83,08	14,82	14,67	46,51	43,27	78,41	18,29	14,65
ОЭС Центра	38,78	27,89	84,24	-	-	38,67	24,08	79,71	-	-
ОЭС Средней Волги	34,32	42,48	91,31	9,72	2,21	39,92	40,70	90,93	28,59	11,99
ОЭС Урала	55,41	40,07	78,42	5,29	13,87	55,50	36,76	67,94	7,04	13,68
ОЭС Северо-Запада	43,04	54,83	73,14	1,68	-	44,51	51,46	66,84	5,90	-
ОЭС Юга	52,80	41,89	88,20	15,85	15,04	49,87	42,31	84,71	15,54	15,42
ОЭС Сибири	46,45	42,41	-	-	14,32	44,09	45,98	-	-	13,53
ОЭС Востока	48,02	40,10	-	-	-	49,87	37,21	-	-	-

Коэффициенты использования установленной мощности электростанций по ЕЭС России и отдельным ОЭС в 2017 и 2018 годах, %

	На 01.01.2018, МВт	Ввод	Вывод из эксплуатации (демонтаж, длительная консервация)	Перемаркировка		Прочие изменения (уточнение и др.)	На 01.01.2019, МВт
				+	-		
РОССИЯ	246 867,6	5 023,2	2 033,9	294,8	5,3	295,8	250 442,0
ЭЭС РОССИИ	239 812,2	4 792,1	1 950,4	294,8	5,3	299,8	243 243,2
ОЭС Центра	53 077,1	10,1	692,0	46,1	-	6,0	52 447,3
ОЭС Средней Волги	27 203,8	386,0	68,0	35,5	-	34,5	27 591,8
ОЭС Урала	52 714,9	590,8	97,0	200,3	4,9	210,2	53 614,3
ОЭС Северо-Запада	23 865,2	1 725,8	1 039,4	-	-	0,2	24 551,8
ОЭС Юга	21 538,5	1 939,9	-	3,0	0,4	54,9	23 535,9
ОЭС Сибири	51 911,2	-	54,0	9,9	-	-6,0	51 861,1
ОЭС Востока	9 501,5	139,5	-	-	-	-	9 641,0
Технологически изолированные территориальные энергосистемы:	7 055,4	231,1	83,5	0,0	0,0	-4,0	7 198,8

Изменение показателей установленной мощности электростанций объединенных энергосистем, в том числе ЭЭС России в 2018 году

Прогноз развития электроэнергетической отрасли

Эксперты РИА Рейтинг ожидают, что в 2019 году положительная динамика производства и потребления сохранится, но темп роста будет ниже, так как ожидается замедление роста российской экономики.

Рост показателей в электроэнергетике в 2018 году означает, что появляются новые потребители и производства. Среди наиболее важных событий прошлого года, которые продолжают влияние в 2019 году:

1. Осуществление в 2018 году энергопусков двух новых энергоблоков АЭС – №1 Ленинградской АЭС-2 с инновационным реактором ВВЭР-1200 и №4 Ростовской АЭС. Это привело к снижению рыночных цен электроэнергии и, соответственно, к снижению финансовой нагрузки на потребителей на величину около 16 млрд рублей.

2. В январе 2019 года Правительство РФ одобрило программу модернизации ТЭС до 2031 года объемом до 41 ГВт. Программа позволяет в течение 10 лет привлечь 1,9 трлн рублей частных инвестиций в модернизацию ТЭС и суммарно модернизировать 41 ГВт мощностей по всей стране. Первые конкурсные отборы пройдут в апреле-мае на 11 ГВт с началом поставки мощности в 2022-2024 гг. Ежедневно получая выпуски "Тематических новостей: Электроэнергетика РФ", вы будете оперативно узнавать о самых последних изменениях в государственном регулировании отрасли и о проектах, реализуемых в рамках программ.

3. В январе 2019 года "РусГидро" определило проектные организации для разработки проектов строительства и модернизации пяти дальневосточных электростанций: Хабаровской ТЭЦ-4, Артемовской ТЭЦ-2, Якутской ГРЭС-2 (вторая очередь), Владивостокской ТЭЦ-2 и Комсомольской ТЭЦ-2. Обоснования инвестиций по проектам должны быть представлены проектными организациями в апреле 2019 года, проектирование должно завершиться к июню 2020 года.

4. В 2018 году специалисты "РусГидро" модернизировали 8 гидроагрегатов общей мощностью 659 МВт на семи российских гидроэлектростанциях. Всего в рамках программы комплексной модернизации "РусГидро" планируется замена 55% турбин, 42% генераторов и 61% трансформаторов.

5. Увеличение объёмов ввода в эксплуатацию возобновляемых источников энергии. В 2018 году было введено 370 МВт солнечных электростанций и ветроэлектростанций. "Т Плюс" до 2022 года планирует инвестировать в ВИЭ 8,5 млрд рублей. В ноябре 2018 года были запущены две солнечные электростанции в Оренбургской области стоимостью 10 млрд рублей.

По прогнозу «Совета рынка по организации эффективной системы оптовой и розничной торговли электрической энергией и мощностью» в 2019 году произойдёт резкий рост цен на электроэнергию для промышленных потребителей. В свободные нерегулируемые цены, о которых идёт речь в прогнозе Совета рынка, не включены сетевые тарифы и маржа энергосбытовых компаний, на которые в среднем приходится около 60% конечной цены.

Согласно прогнозу Совета рынка, в европейской части России и на Урале (так называемая первая ценовая зона) свободные нерегулируемые цены на электроэнергию вырастут на 1,6%, а на мощность – сразу на 18%. В Сибири (вторая ценовая зона) рост цен составит 3,3% на электроэнергию и 5,6% на мощность.

В следующие три года (2020-2022) цены на мощность в европейской части России будут расти чуть медленнее – на 8,6%, 0,9% и 7,3%, тогда как в Сибири, напротив, после подорожания мощности в 2020 году на 5,9% прогнозируется рост цены в 2021 году сразу на 11,8% и только на 2,2% - в 2022-м году.

Цены на электроэнергию в 2020-2022 годах более стабильны, рост для европейской части России и Урала составит от 1,5 до 4,4%, а для Сибири – 2-3%.

Цены на электроэнергию обычно отражают в первую очередь стоимость топлива для теплоэлектростанций – тарифы на газ в европейской части России и на Урале и цену угля в Сибири.

Цены на мощность образуются по более сложной схеме из-за многочисленных поправок и льгот. В частности, на неё влияют надбавки к цене для возврата вложений в создание в России новых тепло-, гидро- и атомных электростанций, а также инвестиции в «зелёную энергетику», энергетику Калининградской области и Крыма.

Кроме того, за счёт цены на мощность искусственно занижаются энерготарифы на Дальнем Востоке. Эти надбавки и приведут к наибольшему росту нерегулируемых цен в 2019 году, следует из прогноза «Совета рынка».

Министерство энергетики подтвердило рост цен на электроэнергию на фоне снижения объёмов по сравнению с 2018 годом, что учтено в социально-экономическом прогнозе развития России, подготовленном Минэкономразвития.

22 апреля 2019 года Минэкономразвития опубликовало Прогноз социально-экономического развития на 2020 год и на плановый период 2021 и 2022 годов, согласно которому по базовому сценарию ожидаются следующие показатели изменения ВВП по видам экономической деятельности⁵:

⁵ Источник информации: официальный сайт Минэкономразвития
<http://economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz>

в %, базовый вариант	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
ВВП в рыночных ценах	100	100	100	100	100	100	100
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	3,0	3,0
Добыча полезных ископаемых	11,5	11,7	11,6	11,4	11,3	11,1	11,0
Обрабатывающие производства	12,3	12,5	12,7	12,7	12,8	12,9	13,1
Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	0,4	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Строительство	5,4	5,5	5,7	5,8	6,0	6,1	6,2
Торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	12,8	13,0	13,1	13,0	13,0	12,9	12,8
Транспортировка и хранение	6,2	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3	6,3
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,9	0,9
Деятельность в области информации и связи	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5	2,6
Деятельность финансовая и страховая	3,7	3,8	3,9	4,0	4,1	4,1	4,1
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	8,2	8,1	7,8	7,6	7,4	7,1	6,9
Деятельность профессиональная, научная и техническая	3,8	3,8	3,8	3,8	3,9	4,0	4,0
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,8
Государственное управление и обеспечение военной безопасности; социальное обеспечение	6,8	6,7	6,6	6,6	6,5	6,4	6,3
Образование	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	3,2	3,2
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	3,0	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3	3,4
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7

10.3. ИНФОРМАЦИЯ О СОСТОЯНИИ И ПЕРСПЕКТИВАХ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В РОССИИ

Так как оцениваемые ценные бумаги допущены к биржевым торгам, необходимо проанализировать состояние рынка ценных бумаг в том сегменте, которому относится Объект оценки, по состоянию на дату оценки и перспективы его развития.

Основные итоги рынка рублевых облигаций за I квартал 2019 года⁶

В первом квартале 2019г. рынок рублевых облигаций демонстрировал преимущественно позитивную динамику, о чем свидетельствуют: повышение объемов облигаций в обращении, рекордный объем первичных размещений ОФЗ и снижение доходности во всех секторах рынка. Успех Минфина РФ на рынке ОФЗ произошел благодаря восстановлению спроса нерезидентов и "новым правилам" проведения аукционов. Высокие цены на нефть и крепкий рубль также оказали поддержку долговому рынку. А снижение темпов инфляции и смягчение риторики Банка России стали основными причинами повышения интереса к долговым инструментам со стороны российских инвесторов и эмитентов.

Ключевые события 1 квартала 2019г., оказавшие влияние на долговой рынок

Основные внешние факторы

- **Геополитика.** После некоторого перерыва тема антироссийских санкций со стороны США снова стала актуальной в январе и середине февраля текущего года, когда возобновились обсуждения инициатив США по введению новых ограничений к России. Правда, практического продолжения эти обсуждения пока не имели. При этом в конце января были сняты введенные в апреле 2018 года санкции с компаний Олега Дерипаски "Русал", "En+" и "Евросибэнерго".

⁶ Источник информации: Информационная компания фондового рынка Финам <https://www.finam.ru/>

Кроме этого было завершено длившееся почти два года расследование вмешательства России в американские выборы 2016г.;

- **Смягчение ФРС денежно – кредитной политики.** Результатом мартовского заседания FOMC стало кардинальное изменение подхода регулятора к будущей монетарной политике США. Если до заседания рынка ожидали 1-2 повышения ставки ФРС в текущем году, то после - наиболее вероятным стало ее единственное повышение и только в 2020г.;
- **Снижение напряженности в торговом конфликте США - Китай.** Достижение прогресса в переговорах между США и Китаем было позитивно воспринято финансовыми рынками;
- **Рост нефтяных цен.** Стоимость 3х- месячного фьючерса Brent выросла в течение 1 квартала 2019 г. на 10,5% до 61,89 долларов, что стало одним из главных факторов поддержки курса рубля и интереса к рублевым активам.

Основные внутренние факторы

- **Замедление темпов инфляции.** В феврале и марте 2019г. инфляция в годовом выражении продолжила свой рост, составив 5,2% и 5,3% соответственно, однако недельные и месячные темпы существенно замедлились;
- **Денежно-кредитная политики Банка России.** Снижение инфляции и инфляционных ожиданий стало одним из ключевых факторов для смягчения риторики Банком России и увеличения возможности снижения ключевой ставки уже в конце текущего года;
- **Возврат нерезидентов в российский рублевый долг.** На конец февраля 2019г. их доля на рынке ОФЗ составила 25,9%. В абсолютном выражении рост вложений по итогам первых двух месяцев составил 124 млрд руб.;
- **Политика Банка России на валютном рынке.** Возобновление с 1 февраля 2019г. ЦБ РФ покупок иностранной валюты в рамках бюджетного правила, было нейтрально для стабильности рубля;
- **Укрепление курса рубля.** Восстановление цен на нефть стало одной из главных причин укрепления курса рубля, которое по итогам 1 квартала 2019г. составило 6,8%.

Объем и структура рынка рублевых облигаций

По итогам 1 квартала 2019г. общий объем рынка рублевых облигаций увеличился на 2,3% по сравнению с началом года и составил около 19,975 трлн руб. При этом объем рынка ОФЗ вырос на 4,5% и составил около 7,661 трлн руб. Объем в обращении корпоративных облигаций составил на конец рассматриваемого периода около 11,754 трлн руб., что на **1,2%** выше уровня начала года. Объем рынка региональных облигаций составил на конец 1-го квартала 2019г. 559,4 млрд руб., что на 0,67% ниже уровня начала года.

В результате общие тенденции в изменении структуры сохранились, но сама **структура рынка рублевых облигаций изменилась незначительно**: доля ОФЗ выросла до 38,35% против 37,58% в начале года, доля корпоративных облигаций снизилась до 58,85% против 59,53% в начале года. Доля субфедеральных облигаций снизилась до 2,80% против 2,89% на начало года.

На рынке государственных облигаций основную долю около 68,9% (+1,7 п.п. с начала года) занимают облигации федерального займа с постоянным доходом (ОФЗ-ПД). С 5,7% в начале года до 4,9% продолжает снижаться доля облигаций федерального займа с амортизацией долга (ОФЗ-АД). Доля ОФЗ-ПК снизилась с начала года на 1 п.п. до 22,6%. Около 3,5% (+0,1% с начала года) рынка занимают облигации федерального займа с индексируемым номиналом (ОФЗ-ИН). Рост доли ОФЗ-ИН стал результатом начала ежемесячного размещения второго выпуска, которое по итогам 1-го квартала составило 11,237 млрд руб. номинальной стоимости. Продажи ОФЗ-ИН выпуска 52002 начались 4 апреля 2018г. По итогам шести аукционов в прошлом году было размещено около 77,22 млн облигаций (около 51,5% займа).

20 марта 2019г. завершилось размещение третьего выпуска ОФЗ-н 52003, которое стартовало 15 марта 2018г. Первоначальный объем выпуска составлял 15 млрд руб. по номиналу, но в прошлом году было объявлено о двух дополнительных траншах по 5 млрд руб. каждый. Таким образом, суммарный объем третьего выпуска ОФЗ-н составил 25 млрд руб., из которых было реализовано облигаций на общую сумму 18 154,021 млн руб. (или 72,62%).

Можно отметить, что в текущем году инвесторы продолжили обратную продажу эмитенту облигаций серии 53001 и 53002, и начали серии 53003. С апреля 2018г. эмитентом было выкуплено

облигаций серии 53001 на сумму 1 222,9 млн руб. (или 4,08%, из которых 3,51% в прошлом году), а с сентября - облигаций серии 53002 на сумму 268,164 млн руб. (или 2,35% от размещенного объема, из которых, 1,33% в прошлом году). В марте 2019г. было выкуплено облигаций серии 53003 на сумму 65,891 млн руб. (0,36%). Таким образом, на конец 1 квартала 2019г. в обращении находятся три выпуска ОФЗ-н на общую сумму около 58,6 млрд руб., что на 4,3% выше уровня начала года.

На рынке субфедеральных и муниципальных облигаций на конец 1-го квартала 2019г. было представлено 109 выпусков долговых ценных бумаг 44 регионов - эмитентов, а также 11 выпусков 6 органов местной власти. По нашим оценкам, доля облигаций региональных эмитентов первого эшелона (с высоким кредитным качеством) выросла до 57,1% с 56,5% в начале года. Доля облигаций второго и третьего эшелонов составила 22,5% и 20,0% против 19,7% и 20,7% в начале года соответственно.

На рынке корпоративных облигаций на конец 1 квартала 2019г. в обращении находилось 1464 выпуска 415 эмитентов, что на 66 выпусков и 10 эмитентов больше, чем в начале года. Доля облигаций корпоративных эмитентов первого эшелона (с высоким кредитным качеством) оценивается нами на конец 1-го квартала 2019г. на уровне 65,4% против 64,0% на начало года от суммарного объема рынка. Доля облигаций второго эшелона составляет, по нашим оценкам, 17,7% (19,1% на начало года и 20,3% на начало прошлого года), третьего эшелона – 16,9% (на том же уровне, что и на начало года и 18,4% годом ранее).

Основные показатели первичного рынка

Объем первичных размещений рублевых облигаций в 1-м квартале 2019г. составил, по нашим оценкам, около 857,6 млрд руб., что на 6,4% ниже показателя предыдущего года. При этом рынок ОФЗ показал рост на 10,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а рынок корпоративных облигаций снижение на 24,0%.

На долю ОФЗ пришлось 59,9% от общего объема размещений, на корпоративные облигации – 40,1%. Таким образом, впервые в современной истории облигационного рынка размещение государственных облигаций превысило объем реализации в корпоративном секторе.

Максимальный рост относительно аналогичного периода предыдущего года **показал первичный рынок ОФЗ:** объем размещений гособлигаций составил в 1-м квартале 2019г. около 513,795 млрд руб., что на 10,9% выше, чем в 1-м квартале 2018г. При этом эмитент на 14,2% перевыполнил квартальный план по привлечению на внутреннем рынке, который был установлен в объеме 450 млрд руб. по номиналу. Это исторически максимальный показатель размещения в течение одного квартала, предыдущий рекордный показатель составлял 467,7 млрд руб. по итогам 3 квартала 2017г. В общем объеме размещений наибольшую долю (около 50%) заняли среднесрочные облигации (со сроком обращения от 5 до 10 лет). На долю долгосрочных выпусков (более 10 лет) пришлось около 38%, а на краткосрочный сегмент (до 5 лет) – около 12%. В качестве основных составляющих успеха Минфина на первичном рынке гособлигаций следует назвать высокий спрос в первую очередь со стороны инвесторов – нерезидентов, которых привлекли рублевые активы благодаря укреплению курса рубля на фоне восстановления цен на нефть и отсутствию новых санкций со стороны США. К инвесторам – нерезидентам в середине рассматриваемого периода присоединились и российские инвесторы, позитивного отношения к госдолгу которым прибавили более низкие темпы инфляции и более мягкая риторика Банка России, который не исключил возможности снижения ключевой ставки уже в текущем году. Кроме того, высокий результат был получен в немалой степени благодаря новому механизму проведения аукционов, который не предполагает предварительного установления предельного объема размещения отдельного выпуска. В результате изменения правил проведения аукционов средний объем еженедельного размещения во второй половине 1-го квартала вырос до 57,27 млрд руб., что в два раза больше по сравнению с результатом первой половины того же квартала и в 2,4 раза выше среднего уровня продаж в 2018г.

После устойчивого роста аукционной доходности в течение всего прошлого года, в первом квартале 2019г. на аукционах по размещению ОФЗ было зафиксировано снижение доходности, которое по сравнению с концом 2018г. составило по всем срокам обращения облигаций в пределах 30-50 б.п. (см. рисунок).

Если в течение 2018г. при размещении ОФЗ премия по доходности к вторичному рынку могла достигать 10 б.п. и даже более, то в 1 квартале 2019г. максимальная премия не превысила 6-

7 б.п., а ее среднее значение составило 3 б.п. При этом на отдельных аукционах (в январе) гособлигации размещались с дисконтом, а также при минимальной премии в 1-2 б.п.

По итогам 1 квартала 2019г. объем **первичных размещений корпоративных облигаций** составил 343,8 млрд руб. (без учета краткосрочных биржевых облигаций ВТБ и ВЭБ), что на 24% ниже показателя за аналогичный период 2018г., когда корпоративные заемщики привлекли на облигационном рынке денежные средства на сумму 452 млрд руб. При этом наибольшую активность эмитенты проявили в последнем месяце квартала, когда объем первичных размещений составил 166,5 млрд руб., превысив в 2,2 и 1,3 раза соответствующие показатели января и февраля т.г. Позитивную динамику рынку обеспечил рост активности заемщиков на фоне снижения ставок на рынке ОФЗ и более мягкой риторики Банка России после существенного снижения темпов инфляции по сравнению с более ранними прогнозами.

В 1 квартале 2019 года на рынок выходили преимущественно эмитенты первого - второго эшелонов, причем наибольшую активность наряду с банковскими эмитентами проявили компании сектора телекомов и ритейла: Мегафон разместил три выпуска облигаций общим объемом 30 млрд руб., МТС привлек с рынка 10 млрд руб., АФК Система – 20 млрд руб. После перерыва вернулся на рынок Магнит, разместив два выпуска по 10 млрд руб. каждый, ИКС5Финанс разместила бумаги на 5 млрд руб., Лента – на 10 млрд руб.

Характерной чертой начала текущего года стало осторожное отношение инвесторов к новым более длинным размещениям, несмотря на высокий спрос на среднесрочные ОФЗ, с предпочтением более коротких сроков инвестиций порядка 2-3 лет даже для эмитентов с высоким кредитным качеством.

Новых имен по-прежнему немного: в марте дебютный 3-летний выпуск на 3 млрд руб. разместил РОЛЬФ, после долгого перерыва (с 2004 г.), вернулась Славнефть с 10 – летним выпуском и offerтой через 4 года номинальным объемом 10 млрд руб.

В 1 –м квартале минимальные спрэды к кривой доходности ОФЗ показали размещения двухлетнего выпуска Сбербанка (64 б.п.), однолетнего выпуска ВТБ (69 б.п.), двухлетнего займа Дом.РФ (77 б.п.). В долгосрочном сегменте (5 лет) можно отметить размещение выпусков МТС и РЖД, которые прошли со спрэдом по доходности к ОФЗ на уровне 78 и 79 б.п. Спрэды большей части размещений первого – второго эшелона прошли в диапазоне 95 – 155 б.п. Третий эшелон размещался со спрэдом в пределах 200 – 500 б.п. Доходность облигаций категории "**highyield**" при размещении предлагали премию к ОФЗ в широком диапазоне от 570 до 1070 б.п.

Традиционно для первого квартала наблюдалось отсутствие активности на первичном рынке субфедеральных и муниципальных облигаций. Как правило, размещения стартуют обычно в мае – июне. В 2019г. ожидается рост интереса регионов к облигационному рынку.

Согласно законам о бюджете на 2019г., принятым субъектами РФ, общий объем привлечения через выпуск облигационных займов запланировали 26 регионов на общую сумму более **263,5** млрд руб. При этом среди них только **три новых имени: Тюменская область (план – 16 млрд руб.), Алтайский край и Республика Бурятия.** Учитывая, что в 2019г. запланировано погашение обращающихся облигаций на общую сумму порядка 100,5 млрд руб., таким образом, рынок субфедеральных облигаций в текущем году может вырасти на сумму более 163 млрд руб. Правда, это возможно, если реализуются планы больших заимствований такими эмитентами, как: Санкт-Петербург (более 61 млрд руб.), Москва (40 млрд руб.), Московская область (25 млрд руб.), Красноярский край (более 26 млрд руб.).

В настоящее время 40 субъектов РФ не имеет публичного долга, но привлекли банковских кредитов на общую сумму более 176 млрд. руб. При этом 7 из них имеют кредиты на сумму более 10 млрд. руб. Существенно оживить рынок мог бы выход на него таких крупных (входящие в ТОР-20 по объему бюджета) субъектов РФ как: Республика Татарстан, Ростовская, Челябинская и Сахалинская области, Пермский край.

Пересмотр суверенных рейтингов

В течение I квартала 2019 года в результате плановых пересмотров суверенных кредитных рейтингов России агентства "большой тройки" предприняли следующие рейтинговые действия:
- 18 января 2019г. агентство Standard & Poor's сохранило суверенный рейтинг на уровне "BBB-", прогноз – "стабильный";

- 08 февраля 2019г. агентство Moody's **повысило суверенный рейтинг России на одну ступень – до "Вaa3"**, изменив прогноз с "позитивного" на "стабильный";
- 15 февраля 2019г агентство Fitch сохранило "позитивный" прогноз суверенного рейтинга, подтвердив его на уровне "BBB-". Агентство поддерживает рейтинг неизменным с "**позитивным**" прогнозом с сентября 2017 года.

После долгожданного повышения кредитного рейтинга со стороны Moody's у России в наличии появилось три рейтинга инвестиционной категории, что позволяет **существенно расширяться кругу потенциальных иностранных инвесторов в суверенных ценных бумагах и в ценных бумагах российских эмитентов, имеющих рейтинг на суверенном уровне.**

Обороты вторичного рынка

По итогам 1-го квартала 2019г. объем биржевых сделок с рублевыми облигациями составил 1 759,2 млрд руб., что на 39,7% ниже показателя за аналогичный период прошлого года. Максимальное снижение объема сделок наблюдалось в сегменте федеральных облигаций. Правда, объем сделок с ними достаточно мал – около 29 млрд руб. или всего 1,7% от общего объема. Максимальное падение оборотов показал корпоративный сегмент – снижение к показателю за 1-й квартал 2018г. составило 45,9%, объем биржевых сделок с бумагами составил всего 544,1 млрд руб. против более 1,0 трлн руб. годом ранее. В сегменте государственных облигаций наблюдалось менее сильное сокращение оборотов – на 34,6% до 1 186,1 млрд руб. против 1 812 млрд руб. в 1-м квартале 2018г.

Объем биржевых торгов с ОФЗ в 1-м квартале 2019г. превысил показатель по корпоративным облигациям, как и по итогам 2018 г. – немногим более чем в 2 раза. Доля ОФЗ в суммарном объеме составила 67,4% против 30,9% по корпоративному долгу (64,8% против 32,6% по итогам 2018г.). На долю сделок с субфедеральными и муниципальными облигациями пришлось 1,7% от суммарного оборота против 2,7% - 2,8% по итогам всего 2018 и 2017гг.

В 1-м квартале 2019г. наибольший объем сделок на рынке ОФЗ был зафиксирован по итогам марта в объеме 425 млрд руб., на 10-14% превысив показатели января и февраля. Среднемесячный объем сделок в первом квартале 2019г. составил около 359,4 млрд руб., что на 34,5% ниже среднего показателя аналогичного периода 2018г.

На вторичном рынке субфедеральных облигаций в 1-м квартале 2019г. максимальная активность (14,9 млрд руб.) была отмечена в феврале, что вдвое превысило показатель за январь и март: 7,3 и 6,9 млрд руб. соответственно. Среднемесячный объем сделок в первом квартале составил 9,7 млрд. против 32,6 млрд руб. за аналогичный период прошлого года (-70%).

В 1 квартале 2019г. среднемесячный объем сделок с **облигациями корпоративных эмитентов** значительно сократился до 181,4 млрд руб. против 335,1 млрд руб. годом ранее. Максимальный оборот за месяц составил 239,2 млрд руб. по итогам марта, минимальный - 101,4 млрд руб. в январе.

Конъюнктура рынка рублевых облигаций

В течение 1 квартала 2019г. цены на нефть находились в повышательном тренде: начав год на отметке 61,89 долларов за баррель (3х- месячный фьючерс Brent), к началу апреля его стоимость выросла до 68,39 долларов за баррель (+10,5% к началу 2019г.), вернувшись на уровень января – апреля 2018г. Восстановление цен на нефть стало одной из главных причин укрепления курса рубля, которое по итогам 1 квартала составило 6,82%. На конец первого квартала 2019г. официальный курс доллара составил 64,7347 руб., вернувшись на уровень начала августа 2018г., когда началось его стремительное ослабление.

С начала 2019 года на российском долговом рынке наблюдается разнонаправленная динамика цен: первые полтора месяца наблюдался бурный рост цен и снижение доходности, которые в середине февраля сменились на противоположную динамику. Правда, негативная коррекция была недолгой и не глубокой, после которой в течение почти целого месяца рынок находился в стадии плавного ценового роста, который во второй половине марта вновь сменился снижением.

Изменение доходности ОФЗ в 1 квартале также было разнонаправленным: в январе было зафиксировано максимальное снижение, которое в среднем составило -27 б.п. В феврале наблюдался рост на 8 б.п. в среднем по рынку, который был практически нивелирован в марте (-6 б.п.). В целом по итогам первого квартала доходность снизилась в среднем на 25 б.п., при этом в среднесрочном сегменте снижение составило в пределах 40-50 б.п., в долгосрочном сегменте – 30-

40 б.п. На конец рассматриваемого периода доходность средне- и долгосрочных госбумаг находятся на уровне порядка 8,0% (3-5 лет), 8,10-8,25% (5-10 лет) годовых и 8,40-8,5% (более 10 лет) годовых.

Говоря о конъюнктуре вторичного рынка ОФЗ в 1 квартале 2019г., можно отметить, что со второй половины февраля он стал "жить в новых реалиях", когда повышенный спрос со стороны нерезидентов не оказывает столь существенного влияния на уровень процентных ставок на вторичном рынке ОФЗ, как это было в предыдущие годы, а полностью удовлетворяется на аукционах, которые стали проходить по новым правилам без установления предельного объема размещения. Т.е. для сдвига кривой доходности государственных облигаций в ту или иную сторону потребуются более радикальные изменения внешних или внутренних условий.

По официальным данным Банка России доля инвесторов – нерезидентов выросла за январь – февраль т.г. на 1,5 п.п. до 25,9%, вернувшись фактически на уровень начала октября 2018г. В абсолютном выражении рост вложений по итогам первых двух месяцев составил 124 млрд руб. При этом в феврале объем вложений составил порядка 70 млрд руб., что превышает максимальный показатель прошлого года, который был зафиксирован также в феврале на уровне 64 млрд руб. Кроме того, нельзя не отметить, что в январе прирост вложений нерезидентов составил около 70% от объема первичных размещений, а в феврале – около 40%. Принимая во внимание существенное увеличение объема первичных размещений и их результаты в марте т.г., мы не исключаем, что можно ожидать и аналогичный прирост вложений нерезидентов, который, по нашим оценкам, может составить не менее 100-110 млрд руб., приблизившись к предыдущим месячным рекордам на уровне 136-149 млрд руб. в сентябре – октябре 2018г.

Если в течение трех лет с середины 2015г до середины 2018г. одним из главных факторов, оказывающих положительное влияние на динамику рублевых облигаций, были данные по инфляции, то во второй половине прошлого года и в первый месяц 2019г. влияние этих данных было явно негативным. После минимальных уровней 2,2-2,4% в начале прошлого года последовал рост инфляции до 4,3% к концу прошлого года и до 5,0% в январе 2019г. Несмотря на то, что в феврале и марте т.г. инфляция в годовом выражении продолжила свой рост, составив 5,2% и 5,3% соответственно, недельные и месячные (с 1% в январе до 0,4 и 0,3% в феврале и марте) темпы существенно замедлились, что позволило Банку России снизить свои прогнозы на конец текущего года с 5,0-5,5% до 4,7-5,2% год к году. Снижение инфляции и инфляционных ожиданий стало одним из ключевых факторов для смягчения риторики Банком России и увеличения возможности снижения ключевой ставки уже в конце текущего года.

Динамика процентных ставок на рынке субфедеральных и корпоративных облигаций в целом повторяла движение на рынке ОФЗ, но при меньшей волатильности, что обусловлено меньшей дюрацией и более быстрой потерей ликвидности. По итогам первого квартала 2019г., в соответствии с индексами доходности, рассчитываемыми Московской биржей, средняя доходность субфедеральных и корпоративных облигаций снизилась на 13 и 18 б.п. соответственно при снижениях на 36 б. п. в среднем по ОФЗ.

Инвестиционная привлекательность

По итогам 1 квартала 2019г. вложения в ОФЗ принесли доход в размере 3,69%, что ниже дохода в 1 квартале 2018г. (4,19%), но выше показателя за весь прошлый год (2,12%). Доход на рынке ОФЗ оказался выше, чем на рынке субфедеральных и корпоративных облигаций, инвестиции в которые принесли доход в размере 1,89% и 2,67% соответственно. При этом доходы от вложений в рыночные инструменты превысили квартальный уровень доходности, который составило 1,8%. Наиболее неудачными инвестициями оказались валютные вложения, которые принесли убыток 6,82% и 8,48% в долларах США и евро соответственно.

Перспективы и основные риски на долговом рынке

Позитивное начало 2019г., которое проходило на фоне некоторого улучшения общей ситуации в мире в целом и на рублевом долговом рынке в частности, потребовало улучшения оценок по ключевой ставке и доходности рублевых облигаций на конец года, сохранив остальные показатели базового сценария на прежнем уровне.

Основными факторами, определяющими динамику рублевого долгового рынка в 2019г., станут следующие:

- **Геополитические риски.** Геополитические риски, связанные с развязыванием торговых войн между США и Китаем (даже несмотря на достигнутый прогресс в переговорах), а также рядом

других стран, с замедлением мировой экономики, фактически с началом холодной войны, с вмешательством во внутренние дела других стран и с целым рядом возможных событий остаются главным фактором давления и периодически общего снижения интереса к валютам и активам развивающихся стран, в т.ч. к российской национальной валюте и рублевым активам. Кроме того, геополитические факторы могут привести к усилению волатильности на товарных и финансовых рынках.

• **Смена тенденций денежно-кредитной политики в мире.** Отказ от ужесточения и переход к более мягкой денежно-кредитной политики ФРС США и центральными банками других стран с развитыми рынками могут стать одними из главных факторов стабилизации ситуации (на фоне притока капитала) в странах с развивающимися рынками.

• **Антироссийские санкции. Несмотря на отсрочку их введения и некоторую "усталость" от них в самих США,** рублевые активы будут находиться под дополнительным давлением из-за опасений относительно возможности введения новых санкций, которые могут включать ограничения со стороны США на покупку нового госдолга РФ. При этом последствия их введения трудно прогнозируемы.

• **Инфляция и инфляционные ожидания.** Несмотря на то, что по итогам 1 квартала 2019г. инфляция в годовом выражении ускорилась до 5,3% против 4,3% по итогам 2018г., изменения за месяц в феврале и марте существенно снизились по сравнению с декабрем 2018г. и январем 2019г. (0,4 и 0,3% против 0,8 и 1,0% соответственно). Это позволило Банку России понизить свои прогнозы на конец текущего года с 5,0-5,5% до 4,7-5,2% год к году, уверенно заявлять о возвращении к таргету в 4% в первой половине 2020г., когда эффекты произошедшего ослабления рубля и повышения НДС будут полностью исчерпаны.

• **Политика Банка России.** Совет директоров Банка России 22 марта 2019г. принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,75% годовых. По заявлению регулятора, Банк России будет принимать решения по ключевой ставке с учетом динамики инфляции и экономики относительно прогноза, а также оценивая риски со стороны внешних условий и реакции на них финансовых рынков. При развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом Банк России допускает переход к снижению ключевой ставки в 2019 году.

• **Планы по повышению заимствований на внутреннем рынке со стороны Минфина.** План заимствований Минфина РФ через ОФЗ на 2019г. составляет почти 2,4 трлн руб., при этом "чистые" размещения составят порядка 1,7 трлн руб., в т.ч. для инфраструктурных инвестиций. На 1 квартал 2019г. Минфином был заявлен объем внутренних займов на 450 млрд руб., который был перевыполнен на 63,795 млрд руб. или 14,2% от плана. Причиной успеха, как было отмечено ранее, стали спрос со стороны нерезидентов и новые правила размещения государственных облигаций. Кроме того, Минфин разместил в марте еврооблигации в объеме 3 млрд долларов США и 750 млн. евро. Кроме того, Минфин РФ отмечал, что возможное введение санкций США в отношении российского долга не помешает России осуществить планы государственных заимствований, т.к. спрос внутренних инвесторов будет достаточен для осуществления государственных заимствований в запланированных объемах даже без активного участия иностранцев на рынке ОФЗ. Тем не менее, текущий спрос со стороны нерезидентов быстрыми темпами ведет к выполнению очередного квартального и соответственно годового плана.

• **Навес нереализованных размещений субъектов РФ и корпоративных заемщиков.** Отказ от выхода на рынок облигаций в прошлом году многими регионами, а также крупными и средними корпоративными заемщиками может сформировать большое предложение на первичном рынке в 2019г. при условии стабилизации ситуации на финансовых рынках. Кроме того, в 2019г. корпоративным заемщикам придется рефинансировать погашаемые облигации на сумму более 530 млрд руб., регионам – на сумму порядка 100 млрд руб. Первый квартал показал, что корпоративные заемщики постепенно увеличивали свои объемы заимствования, внимательно отслеживая благоприятные периоды наличия спроса со стороны инвесторов. Ожидаем, что и в дальнейшем корпоративные эмитенты будут чутко реагировать на изменения конъюнктуры рынка, грамотно проводя свою заемную политику.

10.4. ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

На основании проведенного анализа внешних факторов, которые могут оказать влияние при определении рыночной стоимости Объекта оценки, можно сделать следующие выводы:

1. По оценке Минэкономразвития темпы роста экономики в целом на 2019 год оцениваются на уровне в 1,3 %, однако при сохранении текущих тенденций могут быть повышены при пересмотре прогноза в августе. В 2020 году ожидается ускорение роста экономики до 2,0 %, а начиная с 2021 года – до уровня выше 3 %.

2. По прогнозам МЭР слабость внутреннего спроса в первом полугодии 2019 года на фоне жесткой бюджетной и денежно-кредитной политики обеспечат низкие темпы инфляции в ближайшие месяцы, что в целом по году обеспечит ее снижение до 4,3 % г/г в декабре после прохождения пикового значения 5,3 % г/г в марте. В 2020 году ожидается снижение инфляции до 3,8 % г/г, при этом в начале года она приблизится к 3,5 % г/г.

3. По оценке Правительства ЯНАО в прогнозном периоде 2019-2021 г.г. прирост валового объема в прогнозном периоде будет увеличиваться умеренными темпами в среднем 2,0-2,1% в год. Положительным эффектом для экономики автономного округа в прогнозный период станет рост объема производства предприятий промышленного блока, рост экспорта топливно-энергетических товаров, реальных доходов населения и потребительского спроса.

Объем произведенного ВРП автономного округа в номинальном исчислении в 2019 году составит 3 125,2 млрд. рублей, в 2021 году – 3 608,8 млрд. рублей, в сопоставимых ценах ожидаемый прирост к уровню 2017 года в 2019 году достигнет порядка 7,1%, в 2021 году – 11,6 процента.

4. Прогнозируемый уровень инфляции в 2019 году на территории ЯНАО к декабрю 2018 года составит 104,3%, что в целом является незначительным отклонением от целевого ориентира Банка России в 104,0% и соответствует среднероссийскому уровню (104,3%).

5. В 2020 году по мере выхода из базы расчета вклада от повышения НДС ожидается постепенное снижение темпов инфляции до 103,8% к декабрю 2019 года. В дальнейшем инфляция будет сохраняться на уровне целевого ориентира 104,0%.

6. По оценке Минэнерго в отрасли электроэнергетики в 2019 году сохранится положительная динамика производства и потребления, но темп роста будет ниже, так как ожидается замедление роста российской экономики (в 2018 году по сравнению с предыдущим аналогичным периодом составил 1,7 по выработке и 1,6 по потреблению электроэнергии).

7. По оценке Минэнерго рост отрасли напрямую зависит от роста экономики страны, в частности, от роста ВВП. По оценке Минэнерго, в прогнозных данных Минэкономразвития по росту ВВП до 2024 года заложен рост тарифов на электроэнергию и прогноз по объёму потребляемой энергии.

8. По итогам 1 квартала 2019 года объем размещения корпоративных облигаций на первичном рынке составил 343,8 млрд руб. (без учета краткосрочных биржевых облигаций ВТБ и ВЭБ), что на 24% ниже показателя за аналогичный период 2018 года.

На вторичном рынке максимальное падение оборотов показал именно корпоративный сегмент – снижение к показателю за 1-й квартал 2018 года составило 45,9%.

9. По итогам первого квартала 2019г., в соответствии с индексами доходности, рассчитываемыми Московской биржей, средняя доходность субфедеральных и корпоративных облигаций снизилась на 13 и 18 б.п. соответственно при снижениях на 36 б. п. в среднем по ОФЗ.

10. С точки зрения инвестиционной привлекательности доход на рынке ОФЗ оказался выше, чем на рынке субфедеральных и корпоративных облигаций, инвестиции в которые принесли доход в размере 1,89% и 2,67% соответственно.

11. Отказ от выхода на рынок облигаций в прошлом году многими регионами, а также крупными и средними корпоративными заемщиками может сформировать большое предложение на первичном рынке в 2019 г. при условии стабилизации ситуации на финансовых рынках, на фоне чего, возможно, активизируется и вторичный рынок рублёвых облигаций.

11. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

П. 11 ФСО № 1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки» гласит: «Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации».

Оценщик при проведении оценки обосновывает выбор подходов на основе анализа указанных факторов.

11.1. ХАРАКТЕРИСТИКА ОСНОВНЫХ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ К ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

Применение **затратного подхода** при оценке облигаций предполагает, что затраты, необходимые для создания оцениваемого объекта в его существующем состоянии или воспроизведения его потребительских свойств, соответствует рыночной стоимости данного объекта. Такое предположение основано на том, что потенциальный покупатель не захочет платить больше того, что может стоить приобретение равноценного объекта.

Рыночная стоимость облигации затратным подходом представляет собой стоимость имущества, которое можно получить взамен неё, или стоимость других ценных бумаг эмитента, если облигации являются конвертируемыми.

Оценка стоимости облигаций, по которым предусмотрены купонные платежи и погашение выкупной стоимости за счёт определённого имущества, представляет собой определение рыночной стоимости этого имущества. В общем виде формула стоимости облигации, платежи и погашение которой может быть осуществлено за счёт имущества, имеет вид:

$S_{обл.} = S_{имущ.}$, где $S_{имущ.}$ – рыночная стоимость имущества, получаемого взамен оцениваемой облигации.

Конвертируемые облигации обмениваются на обыкновенные или привилегированные акции. Стоимость конвертируемой облигации определяется как рыночная стоимость получаемой взамен ценной бумаги. В общем виде формула для определения стоимости конвертируемой облигации имеет вид:

$S_{обл.} = S_{цб.}$, где $S_{цб.}$ – рыночная стоимость ценных бумаг, получаемых взамен оцениваемой облигации.

При оценке облигаций **доходный подход** является основным, так как отвечает основным инвестиционным свойствам облигации как вида финансовых вложений, так как именно величина, способ и время получения дохода и выгод от владения ценными бумагами интересует инвестора прежде всего. С точки зрения инвестора облигация является обещанием эмитента уплачивать определённые суммы денег. Следовательно, денежный поток по облигациям представляет собой обещанные платежи (купонные платежи), а также возврат номинальной или другой выкупной стоимости.

Стоимость облигации, рассчитанная с помощью доходного подхода, будет представлять собой приведённую стоимость всех получаемых по облигации выплат.

Основным методом, применяемым к оценке облигаций в рамках доходного подхода, является **метод дисконтирования денежных потоков**. Необходимость дисконтирования доходов по облигациям вызвана временным лагом между датой приобретения (или датой оценки) и датами получения доходов по ней.

Метод капитализации к оценке облигаций практически не применяется, так как предполагает получение стабильного дохода на протяжении длительного времени. Срок погашения облигации, как правило, не более 5-ти лет, а стабильный доход по ценным бумагам в нынешних условиях российской экономики не может гарантировать ни одна компания-эмитент.

Использование **сравнительного подхода** к оценке облигаций возможно при наличии достоверной и доступной информации о ценах на другие облигации этого же выпуска или облигации других эмитентов, которые могут быть признаны компаниями-аналогами.

Под компаниями-аналогами понимаются компании, которые представляют собой базу для сопоставления с оцениваемой компанией-эмитентом по сравнительным инвестиционным

характеристикам. Компании-аналоги действуют в той же отрасли, что и оцениваемая компания, однако, если по предприятиям данной отрасли отсутствует достаточная информация о сделках, может оказаться необходимым рассмотреть другие компании, схожие с оцениваемой компанией по таким инвестиционным характеристикам, как рынки сбыта, продукция, темпы роста, зависимость от циклических колебаний, а также по другим существенным параметрам.

На сравнительном подходе основаны **методы: фактический, статистический и метод пробных сделок**⁷.

Фактический метод оценки облигаций основан на рыночной информации о сделках с облигациями этого же выпуска при условии, что рынок данных ценных бумаг является активным и сделки не носят единичный характер. При этом активным рынок признаётся, когда количество сделок за последние 10 торговых дней 10 и более, а совокупный объем сделок за этот же период превысил 500 000 руб.

Статистический метод построен на информации о ценах сделок по облигациям компаний, аналогичных эмитенту. Этот метод применяется, если имеются достоверные сведения по ценам фактически совершённых сделок с облигациями компаний-аналогов.

Метод пробных сделок применяется, когда в качестве цен на облигации компании-эмитента при отсутствии активного рынка могут использоваться цены по сделкам, заключаемым с облигациями эмитента на внебиржевом рынке ценных бумаг. В качестве дополнительной информации могут выступать индикативные котировки на оцениваемые облигации, то есть котировки спроса на покупку и предложения на продажу.

11.2. ОБОСНОВАНИЕ ВЫБОРА И МОТИВИРОВАННЫЙ ОТКАЗ ОТ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ

Так как с помощью методов затратного подхода оцениваются преимущественно облигации, по которым предусмотрена выплата купонного дохода и выкупной стоимости имуществом компании-эмитента, или конвертируемые облигации, по которым предусмотрена выплата другими видами ценных бумаг, выпущенных эмитентов, данный подход не применим к оценке биржевых облигаций, к которым относится Объект оценки, так как выплата купонного дохода и номинальная стоимость по окончании срока предусмотрена денежными средствами.

Анализ биржевой информации показал, что рынок продажи идентичных аналогов, то есть облигаций этого же эмитента и выпуска, является неактивным. Так, по данным Московской фондовой биржи ММВБ за период с 01.01.2019 по 31.05.2019 с облигациями ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» с идентификационным номером 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г. не зарегистрировано ни одной сделки.

Итоги дня с 01.01.2019 по 31.05.2019										
Дата торг	Код инструмента	Лучшая цена Buy	Лучшая цена Sell	КС Buy за день	КС Sell за день	Количество сопоставлений	Объём сопоставлений	Лучшая цена Buy ссл.	Лучшая цена Sell ссл.	Средневзвешенная цена
2019-05-31	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-30	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-29	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-28	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-27	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-24	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-23	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-22	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-21	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-20	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-17	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-16	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-15	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-14	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-13	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-08	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-07	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-05-06	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-04-30	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2019-04-29	RU000A0JUL18	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Источник информации:

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=RU000A0JUL18&boardgroupid=141&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2019-01-01&date_till=2019-05-31

⁷ Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачѳв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

Анализ внебиржевой информации показал, что по состоянию за период с 01.01.2019 по 31.05.2019 в открытом доступе отсутствует информация о внебиржевых сделках с облигациями ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» с идентификационным номером 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г., также отсутствуют индикативные котировки по цене спроса и предложения.

Следовательно, применение методов фактического и метода пробных сделок в рамках сравнительного подхода не представляется возможным в связи с отсутствием необходимой информации.

В результате анализа корпоративной информации, представленной на сайте проекта <https://www.rusprofile.ru/>, основными конкурирующими компаниями для ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» по основному виду деятельности являются:

<p>ООО "Родонит" ИНН 7731378633 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 31 июля 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО "Инвест Интеллиджент" ИНН 9710032613 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 1 августа 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО "Палладиум" ИНН 7727325371 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 1 августа 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО «Стратегия» ИНН 7722407831 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 4 августа 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 100 000 руб.</p> <p>АО "Крокус-а" ИНН 7730249473 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 19 февраля 2019 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО УК "Опора" ИНН 7713447595 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 26 октября 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p> <p>ООО "Эволти-Ресурс-1" ИНН 9705073332 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 10 августа 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p> <p>ООО "Эволти-Центр-1" ИНН 9705084334 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 19 декабря 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p>	<p>ООО "Эволти-Ресурс-1" ИНН 9705073332 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 10 августа 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p> <p>ООО "Эволти-Центр-1" ИНН 9705084334 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 19 декабря 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p> <p>ООО "Эволти-Центр" ИНН 9705084422 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 20 декабря 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p> <p>ООО "Менеджмент-Ос" ИНН 7731370063 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 1 июня 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО "СБК Прогресс" ИНН 7714997295 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 4 июля 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО "Профперсон" ИНН 7725407283 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 6 декабря 2017 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 50 000 руб.</p> <p>ООО "МЦИР "Байкал"" ИНН 9701049434 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 13 сентября 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>Группа "ВИС" (АО) ИНН 7728355650 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 14 декабря 2016 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 470 000 руб.</p> <p>ООО "УК Кдф Групп" ИНН 7707421905 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 26 октября 2018 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО "УК Вту" ИНН 7704453144 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 22 марта 2018 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО "Демир Групп" ИНН 7714428570 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 20 июня 2018 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p> <p>ООО УК "Метрика" ИНН 7743282534 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 16 ноября 2018 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 1 000 000 руб.</p> <p>ООО "Технологии и" ИНН 7725496029 ДАТА РЕГИСТРАЦИИ 8 августа 2018 г. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ 10 000 руб.</p>
---	---

В списке корпоративных облигаций, активно торгуемых на фондовом рынке⁸, облигации компаний-конкурентов, которые могут выступать в качестве компаний-аналогов, так как осуществляют деятельность в той же области, что и компания-эмитент, отсутствуют. Следовательно, применение статистического метода для оценки Объекта оценки в рамках сравнительного подхода не представляется возможным в виду отсутствия необходимой информации.

Методы доходного подхода к оценке ценных бумаг, в том числе и облигаций, применимы, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые способен приносить оцениваемый объект.

Прогноз будущих доходов по отношению к ценной бумаге, в данном случае облигации, может быть осуществлён при наличии следующей информации: номинальная стоимость, выкупная цена, дата погашения, норма доходности, даты выплаты процентов.

Оценщик располагает всей необходимой информацией для применения метода дисконтирования в рамках применения доходного подхода к оценке Объекта оценки.

⁸ Источник информации: <https://www.moex.com/ru/markets/stock/privilegeindividuals.aspx>

Вывод: проанализировав все возможные подходы и методы к оценке облигаций, Оценщик пришёл к выводу о невозможности применения методов затратного и сравнительного подходов, в виду отсутствия необходимой информации, и возможности применения метода дисконтирования денежных потоков (метод ДДП) в рамках доходного подхода.

12. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДДП В РАМКАХ ДОХОДНОГО ПОДОХА

12.1. ПОРЯДОК ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДА ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ К ОЦЕНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

Оценка стоимости методом дисконтированных денежных потоков в общем виде, при оценке любых видов имущества, предусматривает осуществление следующих этапов:

1. выбор длительности прогнозного периода;
2. выбор вида (типа) денежного потока, который будет использован для расчёта;
3. расчёт денежного потока для каждого года прогнозного периода;
4. определение ставки дисконтирования;
5. расчёт остаточной (терминальной) стоимости (стоимости денежных потоков в постпрогнозном периоде);
6. расчёт текущей стоимости будущих денежных потоков, суммарное значение их остаточной стоимости.

Будущий денежный поток по облигациям при применении метода ДДП представлен в следующем виде: $P_1 + P_2 + P_3 + P_4 + P_n + N$, где: P_1, P_2, P_3, P_4, P_n – ежегодные купонные выплаты; N – номинальная или другая выкупная стоимость облигации (в зависимости от условий выпуска оцениваемых облигаций).

Базовая формула метода ДДП для оценки стоимости облигации имеет следующий вид:

$$S_{\text{обл}} = \sum_{t=1}^T \frac{P_{\text{куп}}}{(1+r_t)^t} + \frac{N_{\text{обл}}}{(1+r_T)^T},$$

где T – количество лет до наступления срока погашения облигации, $P_{\text{куп}}$ – ежегодные купонные выплаты по облигации, $N_{\text{обл}}$ – номинальная стоимость облигации, r – ставка дисконтирования на дату оценки.

В случае, если купонные выплаты по облигациям производят чаще, чем раз в год, то формула оценки стоимости облигации будет выглядеть следующим образом:

$$S_{\text{обл}} = \sum_{t=1}^T \frac{P_{\text{куп}}/m}{(1+r/m)^{tm}} + \frac{N_{\text{обл}}}{(1+r)^T},$$

где m – количество купонных выплат в течение года.

12.2. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ МЕТОДОМ ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

1. Выбор длительности прогнозного периода

Анализ данных по выплате купонного дохода по оцениваемой облигации показал, что купонный доход эмитентом выплачивается 2 раза в год. Всего купонных выплат по облигации до срока погашения – 12, из которых - 10 выплачено, остаток – 2. Следовательно, длительность прогнозного периода составляет 0,5 в годовом выражении, количество прогнозных периодов до гашения – 2. Дата последней купонной выплаты, предшествующей дате оценки, - 23.04.2019 года, периодичность купонных выплат – 182 дня (2184 дня / 12 периодов), дата следующей купонной выплаты 22.10.2019 года, дата последней купонной выплаты и дата гашения – 21.04.2020 года.

Так как период от даты оценки до даты первой выплаты купонного дохода в прогнозном периоде менее 182 дней, следовательно, длительность первого прогнозного периода составит 143 дня, что в годовом выражении составит 0,393 (из расчёта 364 дней в году, два купонных периода по 182 дня).

Таким образом, продолжительность 1-го прогнозного периода составит: 0,393
2-го прогнозного периода – $0,393 + 0,5 = 0,893$

Календарь облигационных выплат

Интервал дат:

Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01 01.05.2014 - 31.05.2019 Сбросить настройки

Погашение и амортизация:

ISIN	Полное наименование ЦБ	Объем эмиссии (млн)	Дата	Номинал	Валюта номинала	Непогашенный номинал	Выплата (% от номинала)	Размер выплаты	Размер выплаты, руб.*
Нет данных.									

Выплаты купонов:

ISIN	Полное наименование ЦБ	Объем эмиссии (млн)	Дата	Номинал	Валюта номинала	Непогашенный номинал	Ставка купона, % годовых	Размер выплаты	Размер выплаты, руб.*
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	28.10.2014	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	28.04.2015	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	27.10.2015	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	26.04.2016	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	25.10.2016	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	25.04.2017	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	24.10.2017	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	24.04.2018	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	23.10.2018	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38
RU000A0JUL18	Интертехэлектро-Нов.Ген. БО-01	250	23.04.2019	1 000	RUB	1 000	8,5	42,38	42,38

Экспорт (CSV) ▾

Источник информации: <https://www.moex.com/ru/bondization/calendar>

2. Выбор вида денежного потока

В качестве денежного потока для оценки облигаций определены купонные выплаты в течение 2-х прогнозных периодов и гашение облигации по окончании прогнозного периода.

3. Расчёт денежного потока для каждого года прогнозного периода

Как видно из представленных выше данных по облигационным выплатам по инструменту Интертехэлектро-Нов.Ген.БО-01, купонный размер выплат составил 42,38 руб. Так как ставка купона является фиксированной, а расчёт купона производится от номинальной стоимости, которая также остаётся неизменной, для прогнозирования денежный поток по облигации принят в размере купонных выплат – 42,38 руб.

4. Расчёт ставки дисконтирования

Ставка дисконтирования, учитывающая риски вложения в такой вид долговых ценных бумаг как облигации, рассчитывается по следующей формуле:

Ставка дисконтирования = Безрисковая доходность + Премия за возможность неплатежа + Премия за риск неопределённости платежей + Премия за срок + Премия за ликвидность⁹

Безрисковая доходность. В качестве безрисковой ставки дохода может быть принята ставка по вложениям, характеризующимся наименьшим уровнем риска. Это может быть ставка по валютным депозитам в Сбербанке или других наиболее надёжных банках, а также доходность к погашению государственных облигаций.

В рамках настоящего расчёта в качестве безрисковой ставки принята текущая ставка доходности по государственным облигациям, находящимся в обращении на дату оценки, с периодом гашения, наиболее близким к периоду погашения для оцениваемой облигации: Облигации федерального займа (ОФЗ) с постоянным купонным доходом, выпуск 26214, доходность которых составляет **6,4% годовых**.

⁹ Источник информации: Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

• **Анкета выпуска**

Выпуск: ОФЗ-26214-ПД (в обращении)

Эмитент: [Минфин РФ](#)

Общие сведения	Организаторы	Купоны	Размещение	Котировки	Доходность	Календарь
----------------	--------------	--------	------------	-----------	------------	-----------

ВЫПУСК

Наименование:	Минфин РФ, облигации федерального займа с постоянным купонным доходом, документарные именные, выпуск 26214
Состояние выпуска:	в обращении
Данные госрегистрации:	№26214RMFS от 03.06.2013, Минфин
ISIN код:	RU000A0JTYA5
Номинал:	1000 RUB
Объем эмиссии, шт.:	350 000 000
Объем эмиссии:	350 000 000 000 RUB
Объем в обращении, шт.:	231 663 454
Объем в обращении:	231 663 454 000 RUB
Период обращения, дней:	2548

РАЗМЕЩЕНИЕ

Дата начала размещения:	05.06.2013
Дата окончания размещения:	19.12.2014
Дата рег. отчета об итогах:	23.10.2013

ПОГАШЕНИЕ

Дата погашения:	27.05.2020
Дней до погашения:	358
Дюрация по Макколею, дней:	352

КУПОН - Постоянный

Периодичность выплат в год:	2
Текущий купон (всего):	13 (14)
Дата выплаты купона:	27.11.2019
Размер купона, % годовых:	6,4
НКД:	1,05 RUB

Примечание: С 11 февраля 2015 года будет доступен для предложения на аукционах довыпуск облигаций на 100 млрд руб. Доп.выпуску на 100 млрд 10.02.2015 присвоен номер основного выпуска. С 26 июля 2017 года дополнительный выпуск ОФЗ-ПД № 26214RMFS объемом 100 000 000 000 рублей будет доступен для предложения на аукционах.

Облигация

Статус: Наименование: [Анкета выпуска](#)

Дата расчета:

Неизв. купоны: по посл. известн. купону по ставке % год.

Расчет по цене **Расчет по доходности** [помощь](#)

чистая цена % ном.

полная цена % ном.

рассчитать

ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Дата погашения:	27.05.2020
Дата ближайшей оферты:	—
Дата оферты на выплату последнего известного купона:	—
Тип купона:	Постоянный
Текущая ставка, %:	6.4
Выплата купона:	27.11.2019
Базис расчета:	act/365

РЕЗУЛЬТАТЫ РАСЧЕТА

Чистая цена, % ном.:	100
Полная цена, % ном.:	100.035
Чистая цена, RUB:	1 000
НКД, RUB:	0.35
Полная цена, RUB:	1 000.35
Доходность текущая модифицированная, % год.:	6.4
Доходность текущая, % год.:	6.4

РАСЧЕТ К ПОГАШЕНИЮ

Доходность эффективная, % год.:	6.502
Доходность простая, % год.:	6.3973
Дюрация, дней:	356
Дюрация модифицированная, %:	0.9158
Выпуклость, %:	1.7078
PV/Bp (изменение цены при изменении доходности на 1 базисный пункт), RUB:	- 0.0916

Источник информации: <https://www.rusbonds.ru/tyield.asp?tool=92237>

Премия за возможность неплатежа. Премия за риск возможного неплатежа для ценных бумаг с фиксированным доходом учитывает тот факт, что эмитент может нарушить свои обязательства по выплате дохода, или препятствием для выплаты дохода станет возможное банкротство эмитента.

По результатам оценки вероятности банкротства компании-эмитента в результате анализа финансового состояния, представленного в п. 9.3 настоящего Отчёта, была выявлено, что вероятность банкротства в ближайшей перспективе мала. Следовательно, риск банкротства компании-эмитента в прогнозный период отсутствует.

Анализ купонных выплат по оцениваемой облигации за период с даты начала размещений до даты оценки показал, что компания-эмитент за анализируемый период свои обязательства по выплате купонного дохода за 10 периодов из 12 держателям облигаций выполняла, сроки выплат не нарушались. При этом анализ показателей платёжеспособности компании-эмитента, представленный в п. 9.3 настоящего Отчёта, показал, что у компании-эмитента в процессе ведения

финансово-хозяйственной деятельности за анализируемый период с 2016 года по 1 квартал 2019 года наблюдается недостаток всех источников финансирования. Следовательно, риск нарушения обязательств в оставшийся период до гашения облигаций компанией-эмитентом имеется.

Уровень риска за возможность неплатежа был рассчитан на основании данных по эффективной доходности к погашению у облигаций с различным уровнем кредитного рейтинга долговых инструментов. **Эффективная доходность к погашению** — это полный доход инвестора от вложений в облигации с учетом реинвестирования купонов по ставке первоначальных вложений. Для оценки полной доходности к погашению облигации или ее выкупу по ofercie используют стандартный инвестиционный показатель — ставку внутренней доходности денежного потока. Она показывает среднегодовую доходность на вложения с учетом выплат инвестору в разные периоды времени. Иными словами, это рентабельность инвестиций в облигации. Рентабельность корпоративных облигация прямо пропорциональна рентабельности компаний-эмитентов, потому чем выше рентабельность компании-эмитента, тем ниже риски, связанные с утратой платёжеспособности и невозможности выполнения обязательств по своим долговым бумагам, тем выше рыночная стоимость таких облигаций. На основании данного положения для дальнейшего расчёта премии за возможность неплатежа был выбран показатель эффективной доходности к погашению.

Для расчёта были использованы данные Кредитного рейтинга долговых инструментов, составленного рейтинговым агентством «Эксперт РА» по итогам 2018 года. Уровень рейтинга присваивался долговым инструментам по рейтинговой шкале в зависимости от уровня кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости компании-эмитента:

Национальная (российская) рейтинговая шкала АО «Эксперт РА» по рейтингам долговых инструментов

Категория	Уровень	Определение
AAA	ruAAA	Объект рейтинга характеризуется максимальным уровнем кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости. Наивысший уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по национальной шкале для Российской Федерации, по мнению Агентства.
AA	ruAA+	Высокий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации, который лишь незначительно ниже, чем у объектов рейтинга в рейтинговой категории ruAAA.
	ruAA	
	ruAA-	
A	ruA+	Умеренно высокий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации, однако присутствует некоторая чувствительность к воздействию негативных изменений экономической конъюнктуры.
	ruA	
	ruA-	
BBB	ruBBB+	Умеренный уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации, при этом присутствует более высокая чувствительность к воздействию негативных изменений экономической конъюнктуры, чем у объектов рейтинга в рейтинговой категории ruA.
	ruBBB	
	ruBBB-	
BB	ruBB+	Умеренно низкий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Присутствует высокая чувствительность к воздействию негативных изменений экономической конъюнктуры.
	ruBB	
	ruBB-	
B	ruB+	Низкий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. В настоящее время сохраняется возможность исполнения финансовых обязательств в срок и в полном объеме, однако при этом запас прочности ограничен. Способность выполнять обязательства является уязвимой в случае ухудшения экономической конъюнктуры.
	ruB	
	ruB-	
CCC	ruCCC	Очень низкий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Существует значительная вероятность невыполнения объектом рейтинга своих финансовых обязательств уже в краткосрочной перспективе.
CC	ruCC	Очень низкий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Существует повышенная вероятность невыполнения объектом рейтинга своих финансовых обязательств уже в краткосрочной перспективе.
C	ruC	Очень низкий уровень кредитоспособности/финансовой надёжности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Существует очень высокая вероятность невыполнения объектом рейтинга своих финансовых обязательств уже в краткосрочной перспективе. Своевременное выполнение финансовых обязательств крайне маловероятно.
RD	ruRD	Объект рейтинга находится под надзором органов государственного регулирования, которые могут определять приоритетность одних обязательств перед другими. При этом дефолт Агентством не зафиксирован.
D	ruD	Объект рейтинга находится в состоянии дефолта.

Категория «RD» и уровень «ruRD» не применимы для долговых инструментов

Источник информации: https://raexpert.ru/ratings/debt_inst/ratingscale

Премия за риск возможности неплатежа была рассчитана как разность между эффективной доходностью к погашению по облигациям, занимающим самую верхнюю строчку в рейтинге «Эксперт РА» кредитоспособности компаний-эмитентов, выпустившим данные долговые бумаги, с присвоенным уровнем рейтинга ruAAA, согласно приведённой выше шкале, и эффективной доходностью к погашению по облигациям, находящимся в обращении, но занимающим самую нижнюю строчку в рейтинге с присвоенным уровнем рейтинга ruBB-, определение которого соответствует характеристикам платёжеспособности компании-эмитента, чья облигация является Объектом оценки в рамках настоящего Отчёта.

Компания/ Регион	Регистрационные номера компаний- эмитента	Гос. Регистрационный номер	Название	Рейтинг	Дата	ISIN
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-14-00122-A	облигации серии БО-14	ruAAA	28.08.2018	RU000A0JV227
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-02-00122-A	облигации серии БО-02	ruAAA	22.08.2018	RU000A0JV1W5
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-20-00122-A	облигации серии БО-20	ruAAA	28.08.2018	RU000A0JV7A8
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-03-00122-A-002P	Облигации ПАО "НК "Роснефть" 002P-03	ruAAA	12.12.2018	RU000A0ZYLG5
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-08-00122-A-001P	облигации серии 001P-08	ruAAA	07.11.2018	RU000A0ZYCP5
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-04-00122-A-002P	Облигации ПАО "НК "Роснефть" серии 002P-04	ruAAA	25.02.2019	RU000A0ZYT40
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-24-00122-A	облигации серии БО-24	ruAAA	31.08.2018	RU000A0JV2A9
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4-08-00122-A	облигации серии 08	ruAAA	22.08.2018	RU000A0JTS22
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-04-00122-A	облигации серии БО-04	ruAAA	22.08.2018	RU000A0JV1Y1
НК «Роснефть»	ИНН: 7706107510 ОГРН: 1027700043502 КПП: 997250001 ОКПО: ОКПО	4802-13-00122-A	облигации серии БО-13	ruAAA	28.08.2018	RU000A0JV268

Компания/ Регион	Регистрационные номера компаний- эмитента	Гос. Регистрационный номер	Название	Рейтинг	Дата	ISIN
АО "СОФТЛАЙН ТРЕЙД"	ИНН: 7736227885 ОГРН: 1027736009333 КПП: 770401001	4B02-02-45848-Н-001P	Биржевые облигации АО «СофтЛайн Трейд» серии 001P-02	ruBBB	01.02.2019	RU000A0ZZZU3
Ярославская область		RU35015YRS0	облигации Ярославской области	ruBBB	18.01.2019	RU000A0JXS83
АО "СОФТЛАЙН ТРЕЙД"	ИНН: 7736227885 ОГРН: 1027736009333 КПП: 770401001	4B02-01-45848-Н-001P	Облигации СофтЛайн Трейд серии 001P-01	ruBBB	07.11.2018	RU000A0ZYLD2
Ярославская область		RU35013YRS0	облигации Ярославской области	ruBBB	18.01.2019	RU000A0JUQF8
Ярославская область		RU35016YRS0	облигации Ярославской области	ruBBB	18.01.2019	RU000A0ZZEM5
Республика Карелия		RU35017KAR0	Облигации Республики Карелия серии 35017	ruBBB-	04.03.2019	RU000A0JUWJ8
Республика Карелия		RU35019KAR0	Облигации Республики Карелия серии 35019	ruBBB-	04.03.2019	RU000A0ZZZV1
Республика Карелия		RU35018KAR0	Облигации Республики Карелия серии 35018	ruBBB-	04.03.2019	RU000A0ZYCZ4
Легенда	ИНН: 7840438730 ОГРН: 1107847309063	4B02-01-00368-R-001P	облигации ООО "Легенда" серии 001P-01	ruBB+	09.08.2018	RU000A0ZZCV0
Онлайн Микрофинанс	ИНН: 7704841080	4B02-01-00459-R	Облигации ООО "Онлайн Микрофинанс"серии БО-01	ruBB+	23.05.2019	RU000A100CT0
РСГ-Финанс	ИНН: 7709858440 ОГРН: 1107746601632 КПП: 770301001 ОКПО: 54745156	4B02-01-36399-R	облигации серии БО-01	ruBB-	01.08.2018	RU000A0JUAGO
РСГ-Финанс	ИНН: 7709858440 ОГРН: 1107746601632 КПП: 770301001 ОКПО: 54745156	4B02-06-36399-R	облигации серии БО-06	ruBB-	01.08.2018	RU000A0JWQXZ

Источник информации:

https://raexpert.ru/ratings/debt_inst?scale_type_id=1&sort=rating&type=asc

• **Доходность**

Выпуск: Роснефть-14-Боб (в обращении)

Эмитент: [Роснефть НК](#)

Общие сведения	Организаторы	Купоны	Выкуп	Размещение	Котировки	Доходность	Календарь	
----------------	--------------	--------	-------	------------	-----------	-------------------	-----------	--

[калькулятор доходности](#) | [график доходности](#)

ЦЕНА (04.06.2019)

Цена срзв. чистая, % от номинала * :	93,909 (+0,002)
Цена срзв. грязная, % от номинала * :	98,545
Накопленный Купонный Доход (НКД):	46,36 RUB
Дата последней сделки:	04.06.2019

ДОХОДНОСТЬ

Дох-сть к погашению эф., % год.:	11,201 (0)
Дох-сть к погаш. простая, % год.:	10,6646
Текущая дох-сть, % год.:	10,0097
Текущая доходность модифицир., % год.:	11,1191

ДЮРАЦИЯ

Дней до погашения:	2004
Дюрация, дней:	1521
Дюрация модифицированная, %:	3,7474

* - сделки сегодня по состоянию на время последнего почасового расчета отсутствовали.
 Цена рассчитана исходя из предположения, что доходность прежняя, как в день совершения последней сделки.
 ** - у облигации есть неизвестные купоны, показатели доходности и дюрации рассчитаны на дату выплаты последнего известного купона.

Примечание: показатели цен и доходностей рассчитаны с учетом всех сделок на торговых площадках (МосБиржи и СПВБ).

• **ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ**

Источник информации: <https://www.rusbonds.ru/tyield.asp?tool=97883&yt=2#graph>

• **Доходность**

Выпуск: РСГ-Финанс-6-Боб (в обращении)

Эмитент: [РСГ-Финанс](#)

Общие сведения	Организаторы	Купоны	Выкуп	Размещение	Котировки	Доходность	Календарь	
----------------	--------------	--------	-------	------------	-----------	-------------------	-----------	--

[калькулятор доходности](#) | [график доходности](#)

ЦЕНА (04.06.2019)

Цена срзв. чистая, % от номинала:	99,76 (0)
Цена срзв. грязная, % от номинала:	102,3
Накопленный Купонный Доход (НКД):	25,4 RUB
Дата последней сделки:	04.06.2019

ДОХОДНОСТЬ

Дох-сть к погашению эф., % год.:	10,271 (+1,30000002682209E-02)
Дох-сть к погаш. простая, % год.:	9,8815
Текущая дох-сть, % год.:	9,0217
Текущая доходность модифицир., % год.:	10,1305

ДЮРАЦИЯ

Дней до погашения:	79
Дюрация, дней:	79
Дюрация модифицированная, %:	0,1963

ОБЪЕМ ТОРГОВ

Торги, сделок:	8
Торги, объем:	329 201 RUB
Торги, сделок за неделю:	16
Торги, объем за неделю:	658 402 RUB

Примечание: показатели цен и доходностей рассчитаны с учетом всех сделок на торговых площадках (МосБиржи и СПВБ).

• **ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ**

Источник информации: <https://www.rusbonds.ru/tyield.asp?tool=122335>

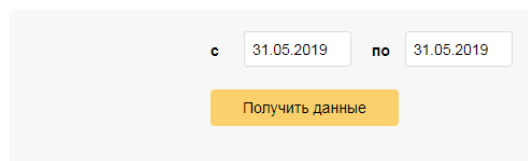
Таким образом, премия за риск возможности неплатежа в связи с риском возникновения неплатёжеспособности по оцениваемой облигации составит $11,201\% - 10,271\% = 0,93\%$.

Премия за риск неопределённости платежей. Риск – это характеристика того, что ожидания инвестора не совпадут с реальностью, т.е. имеет место ситуация неопределённости. Т.е. заявленная доходность может составлять 10%, но он получит её, если предприятие не обанкротится, или доходность долговой ценной бумаги может быть заявлена в 100%, но в первый же год компания-эмитент объявит о своём банкротстве. Это говорит о том, что инвестор вправе требовать плату в виде премии за риск, так как имеет место ситуация временной неопределённости.

Премия за риск неопределённости платежей была рассчитана как разница между ставкой доходности государственных облигаций по состоянию на 31.05.2019 года, срок погашения которых составляет 30 лет, то есть риск временной неопределённости по таким облигациям, по мнению Оценщика, есть, и он заложен в ставке доходности по таким облигациям, и ставкой доходности государственных облигаций, срок погашения которых минимален и составляет 0,25 лет, то есть риск временной неопределённости по таким облигациям, по мнению Оценщика, отсутствует.

Таким образом, премия за риск неопределённости платежей составила: $8,44\% - 7,30\% = 1,14\%$.

Значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых)



Дата	Срок до погашения, лет											
	0,25	0,5	0,75	1	2	3	5	7	10	15	20	30
31.05.2019	7,30	7,32	7,34	7,35	7,41	7,52	7,71	7,84	7,99	8,18	8,30	8,44

Более подробная информация на сайте [ГАО «Московская биржа»](http://www.cbr.ru)

Источник информации: https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/

Срок до погашения облигации. При расчёте данного риска учитывается тот факт, что, чем меньше срок до погашения облигации, тем меньше рисков по выполнению обязательств эмитентом, выпустившим облигации. Долгосрочные облигации являются более рискованными, чем краткосрочные. Ликвидность облигации с точки зрения срока погашения и периодичности выплат купонных платежей характеризуется показателем дюрации.

Дюрация (средняя продолжительность платежей) – показатель, рассчитываемый как средняя взвешенная величина сроков платежей по облигации, весами которых являются суммы соответствующих выплат, приведённые методом дисконтирования к нулевому моменту времени.

Инвестор, не склонный к риску, при выборе среди облигаций в целях формирования портфеля, сбалансированного по риску доходности, будет предпочитать облигации с меньшей дюрацией.

Согласно Рейтингу ликвидности рублевых корпоративных облигаций, составленному рейтинговым агентством «Эксперт РА»¹⁰, первое место по ликвидности занимают биржевые облигации АО «РЖД» (регистрационные данные №4B02-01-65045-D-001P от 04.04.2017, МосБиржа), дюрация которых по расчёту Информационного Агентства Финмаркет - RusBonds составляет 1212 дней или 3,0665%.

¹⁰ Источник информации: <https://raexpert.ru/rankingtable/researches/bonds2/table4/>

♦ **Доходность**

Выпуск: РЖД-001P-01R (в обращении)

Эмитент: [РЖД](#)

Общие сведения	Организаторы	Купоны	Выкуп	Размещение	Котировки	Доходность	Календарь
----------------	--------------	--------	-------	------------	-----------	------------	-----------

[калькулятор доходности](#) | [график доходности](#)

ЦЕНА (03.06.2019)

Цена срзв. чистая, % от номинала:	101,95 (+0,291)
Цена срзв. грязная, % от номинала:	106,264
Накопленный Купонный Доход (НКД):	43,14 RUB
Дата последней сделки:	03.06.2019

ДОХОДНОСТЬ

Дох-сть к погашению эф., % год. ** :	8,283
Дох-сть к погаш. простая, % год. ** :	7,7274
Дох-сть к оферте эф-ная, % год.:	8,283
Дох-сть к оферте простая, % год.:	7,7274
Текущая дох-сть, % год.:	8,5336
Текущая доходность модифицир., % год:	8,3832

ДЮРАЦИЯ

Дней до погашения:	4733
Дюрация, дней ** :	1212
Дюрация модифицированная, % ** :	3,0665

ОБЪЕМ ТОРГОВ

Торги, сделок:	11
Торги, объем:	163 112 RUB
Торги, сделок за неделю:	38
Торги, объем за неделю:	10 355 106 RUB

** - у облигации есть неизвестные купоны, показатели доходности и дюрации рассчитаны на дату выплаты последнего известного купона.

Источник информации: https://www.rusbonds.ru/ank_obl.asp?tool=131689

По расчёту Информационного Агентства Финмаркет – RusBonds дюрация оцениваемой облигации составляет 316 дней или 0,7966%.

♦ **Доходность**

Выпуск: Интертехэлектро-НГ-1-боб (в обращении)

Эмитент: [Интертехэлектро - НовГен](#)

Общие сведения	Организаторы	Купоны	Размещение	Котировки	Доходность	Календарь
----------------	--------------	--------	------------	-----------	------------	-----------

[калькулятор доходности](#) | [график доходности](#)

ЦЕНА (03.06.2019)

Цена срзв. чистая, % от номинала * :	99,985 (0)
Цена срзв. грязная, % от номинала * :	100,94
Накопленный Купонный Доход (НКД):	9,55 RUB
Дата последней сделки:	03.06.2019

ДОХОДНОСТЬ

Дох-сть к погашению эф., % год.:	8,681 (0)
Дох-сть к погаш. простая, % год.:	8,4377
Текущая дох-сть, % год.:	8,5013
Текущая доходность модифицир., % год:	8,5182

ДЮРАЦИЯ

Дней до погашения:	323
Дюрация, дней:	316
Дюрация модифицированная, %:	0,7966

* - сделки сегодня по состоянию на время последнего почасового расчета отсутствовали. Цена рассчитана исходя из предположения, что доходность прежняя, как в день совершения последней сделки.

** - у облигации есть неизвестные купоны, показатели доходности и дюрации рассчитаны на дату выплаты последнего известного купона.

Источник информации: <https://www.rusbonds.ru/tyield.asp?tool=100256>

Следовательно, дюрация оцениваемой облигации меньше, чем дюрация самой ликвидной рублёвой корпоративной облигации по рейтингу «Эксперт РА», и риск продолжительности платежей для оцениваемой облигации отсутствует, т.е. равен 0%.

Уровень ликвидности. Ликвидность означает возможность реализовать актив в течение короткого срока по справедливой цене. Главным показателем того, насколько ликвидна ценная бумага, является разница котировок спроса и предложения. Если разница мала, то ценная бумага может быть продана близко к своей расчётной цене. Так как анализ биржевой и внебиржевой информации показал, что по состоянию за период с 01.01.2019 по 31.05.2019 в открытом доступе отсутствует информация о сделках с облигациями ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» с идентификационным номером 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г., также отсутствуют индикативные котировки по цене спроса и предложения, рассчитать уровень ликвидности по данным котировок спроса и предложения на оцениваемую облигацию не представляется возможным.

В связи с этим, для расчёта риска ликвидности Оценщиком была использована информация Рейтинга ликвидности рублевых корпоративных облигаций, составленного рейтинговым агентством «Эксперт РА», в частности информация по уровню спреда у самой ликвидной в рейтинге облигации и облигации, расположенной на последней строчке рейтинга:

Наиболее ликвидные рублевые корпоративные облигации

Эмитент	Облигация	Доля, %	Спрэд, %	Частота сделок, %	Ранг ликвидности
ОАО "Российские железные дороги"	РЖД-06обл	7,80	0,14	99,5	10,0
ОАО "ФСК ЕЭС"	ФСК ЕЭС-02	4,69	0,17	98,5	9,6
ОАО "Российские железные дороги"	РЖД-07обл	4,28	0,20	99,5	9,2
ОАО "Российские железные дороги"	РЖД-05обл	4,16	0,23	99,4	9,0
ОАО "ФСК ЕЭС"	ФСК ЕЭС-03	3,37	0,15	98,3	8,4
ОАО "Газпром"	ГАЗПРОМ А6	3,26	0,19	94,7	8,1
ОАО "Газпром"	ГАЗПРОМ А4	2,39	0,22	95,1	7,2
ОАО "ЦентрТелеком"	ЦентрТел-4	2,34	0,18	93,2	7,1
ОАО "Российские железные дороги"	РЖД-04обл	2,26	0,30	92,7	6,8
ОАО "УК ГидроОГК"	ГидроОГК-1	1,61	0,11	100,0	6,6
ОАО "ЮТК"	ЮТК-04 об.	1,58	0,20	93,2	6,4
ОАО "Русснефть"	РуссНефть1	1,37	0,11	96,4	6,3
"Россельхозбанк" (ОАО)	РосселхБ 2	1,24	0,24	94,8	5,9
ОАО "Трубная Metallургическая Компания"	ТМК-03 обл	1,04	0,15	93,0	5,9
ОАО "ЛУКОЙЛ"	Лукойл2обл	1,19	0,34	95,1	5,7
ООО "ГАЗ-финанс"	ГАЗФин 01	0,81	0,18	95,9	5,7
ОАО "ЮТК"	ЮТК-03 об.	0,71	0,17	93,2	5,5
ООО "Русский алюминий финансы"	РусАлФ-3в	1,37	0,45	88,3	5,5
ОАО "Российские железные дороги"	РЖД-03обл	1,12	0,41	93,7	5,4
ОАО "Челябинский металлургический комбинат"	Мечел 2об	0,42	0,12	100,0	5,4
ОАО "Трубная Metallургическая Компания"	ТМК-02 обл	0,63	0,17	90,8	5,4
ОАО "ТД "КОПЕЙКА"	КОПЕЙКА 02	0,70	0,17	87,1	5,4
Газпром нефтехим Салават (Салаватнефтеоргсинтез)	САНОС-02об	0,65	0,19	89,3	5,3
ООО "Пятерочка Финанс"	Пятерочка 2	0,69	0,27	94,9	5,3
ОАО "Корпорация "ИРКУТ"	ИРКУТ-03об	0,72	0,31	96,6	5,3
ОАО "Стройтрансгаз"	СтрТрГаз01	0,82	0,34	94,7	5,3
ЗАО "ИСТ ЛАЙН ХЭНДЛИНГ"	ИстЛайн-2	0,47	0,17	93,2	5,3
ОАО "АВТОВАЗ"	АВТОВАЗоб3	0,77	0,25	87,4	5,3
ОАО "Сибирьтелеком"	СибТлк-7об	0,50	0,23	95,7	5,2
ООО "Главмосстрой-Финанс"	ГлМосСтр-2	0,47	0,20	92,6	5,2
ОАО "Челябинский трубопрокатный завод"	ЧТПЗ 01об	0,66	0,32	94,2	5,2
ОАО "ВолгаТелеком"	ВлгТлкВТ-3	0,65	0,31	91,6	5,1
ОАО "ВолгаТелеком"	ВлгТлкВТ-2	0,75	0,34	88,9	5,1

ОАО "Уралсвязьинформ"	УралСвязИн4	0,78	0,42	94,2	5,1
ООО "АПК "Аркада"	Аркада-01	0,08	0,11	97,6	5,1
ЗАО "Газпромбанк"	ГазпромБ 1	1,05	0,51	91,2	5,1
ОАО "ИНПРОМ"	Инпром 03	0,12	0,12	95,3	5,0
ООО "НИКОСХИМ-ИНВЕСТ"	НИКОСХИМ 2	0,05	0,11	100,0	5,0
ООО "Уралвагонзавод-Финанс"	УралВагЗФ2	0,34	0,17	88,3	5,0
ОАО "АВТОВАЗ"	АВТОВАЗ об	0,36	0,19	89,3	5,0
ОАО "Московский комбинат хлебопродуктов"	МКХ-02	0,01	0	100,0	5,0
ООО "Зерновая компания "ОГО"	ОГО-агро-1	0,06	0,13	96,1	5,0
ООО "Моссельпром Финанс"	МСельПром1	0,18	0,13	90,8	5,0
ООО "АПК "Аркада"	Аркада-02	0,05	0,12	95,8	5,0
ООО "ЮНИМИЛК Финанс"	Юнимилк 01	0,03	0,18	100,0	5,0

Источник информации: <https://raexpert.ru/rankingtable/researches/bonds2/table4/>

Спрэд – это разность между лучшими ценами заявок на продажу и покупку в один и тот же момент времени на какой-либо актив. Определение спреда по своей сути соответствует характеру расчёта риска ликвидности, приведённому выше.

В качестве риска за уровень ликвидности для оцениваемой облигации была принята разница между уровнем ликвидности, рассчитанном как произведение уровня спреда и занимаемой доли в представленной выборке, для самой ликвидной по мнению «Эксперт РА» облигации ОАО «РЖД» и уровнем ликвидности, рассчитанном как произведение уровня спреда и занимаемой доли в представленной выборке, для облигации, занимающей самую низкую строчку в рейтинге, эмитентом которой является ООО «ЮНИМИЛК Финанс»: $7,80\% * 0,14\% - 0,03\% * 0,18\% = 1,092 - 0,0054 = 1,0866\%$.

Таблица 15

Расчёт ставки дисконтирования для оцениваемой облигации ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» номинальной стоимостью 1 000 руб., идентификационный регистрационный номер 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г.

Расчётный показатель ставки дисконтирования	Значение показателя
Безрисковая доходность	6,4%
Премия за возможность неплатежа	0,93%
Премия за риск неопределённости платежа	1,14%
Премия за срок	0%
Премия за ликвидность	1,0866%
Итого	9,5566%

Таблица 16

Расчёт стоимости объекта оценки методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода

Прогнозный период	1-й прогнозный период с 01.06.2019 до 21.10.2019	2-й прогнозный период с 22.10.2019 до 20.04.2020	Постпрогнозный период (погашение облигации 21.04.2020)
Денежный поток, руб.	42,38	42,38	1000,00
Ставка дисконтирования; R	9,5566		
Период дисконтирования; n	0,393	0,893	0,893
Фактор дисконтирования; $F = 1 / (1 + R)^n$	0,964766137	0,921728	0,921728
Текущая стоимость денежного потока	40,88678889	39,062832	921,728
Сумма текущих стоимостей	1001,6776		

На основании проведённого анализа и расчётов была определена стоимость Объекта оценки в рамках применения доходного подхода, которая на дату оценки 31.05.2019 г. с учетом допущений и округления (см. п. 15 раздела 6 «Принятые при проведении оценки допущения») составила **1000 рублей**.

13. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ

Для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляется согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки (п.24 ФСО №3).

Поскольку для определения справедливой (рыночной) стоимости объекта в рамках настоящего Отчёта был использован только доходный подход, ему был присвоен наибольший вес – 100%

Таблица 17

Облигация купонная ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» номинальной стоимостью 1 000 руб., идентификационный (государственный) регистрационный номер 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г.			
Подход	Стоимость, руб.	Вес подхода, %	Согласованная стоимость, с учетом округления, руб.
Затратный	Мотивированный отказ от применения	-	1000
Сравнительный	Мотивированный отказ от применения	-	
Доходный	1000	100	

14. ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Проведённый анализ и расчёты, представленные в настоящем Отчёте, позволяют сделать вывод о том, что итоговая стоимость Объекта оценки: **Облигация купонная ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» номинальной стоимостью 1 000 руб., идентификационный (государственный) регистрационный номер 4B02-01-00171-R от 27.03.2014 г.**, на дату оценки 31 мая 2019 года с учётом допущений и округления (см. п. 15 раздела 6 «Принятые при проведении оценки допущения») составляет:

1000

(Одна тысяча) рублей

Отчёт составил:

Оценщик



Казаринова Евгения Александровна

15. ПЕРЕЧЕНЬ ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДАННЫХ С УКАЗАНИЕМ ИСТОЧНИКА ИХ ПОЛУЧЕНИЯ

На использованные при проведении оценки объекта оценки данные предоставлены ссылки в тексте отчета.

На случай, если на сайтах в сети Интернет после даты проведения оценки или в будущем могут измениться адреса страниц, на которых опубликована используемая в отчете информация, в отчете приведены скрин-копии страниц, содержащих используемую информацию.

Перечень использованной при проведении оценки объекта оценки литературы и нормативно-правовых актов:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации.
2. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (в последней редакции).
3. Указание ЦБ РФ от 31 октября 2018 г. № 4954-У «О порядке расчёте текущей стоимости активов и стоимости чистых активов, составляющих пенсионные накопления, порядке и сроках расчёта стоимости активов, составляющих пенсионные резервы, и совокупной стоимости пенсионных резервов негосударственного пенсионного фонда» (с изменениями и дополнениями)
4. Международный стандарт финансовой отчётности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (введён в действие на территории РФ Приказом Минфина России от 28.13.2015 № 217н) (ред. от 11.07.2016).
5. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса / И.В. Косорукова, С.А. Секачёв, М.А. Шуклина – М.: МФПУ «Синергия», 2016

16. ПРИЛОЖЕНИЯ

Данные годовой и промежуточной бухгалтерской отчетности, которые были использованы Оценщиком при составлении финансового анализа компании-эмитента¹¹

Бухгалтерский баланс на 31 марта 2019 г.

		Коды		
		0710001		
		31	03	2019
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро-Новая генерация"	79492957		
Идентификационный номер налогоплательщика		7701633050		
Вид экономической деятельности	Деятельность головных офисов	70.10		
Организационно-правовая форма / форма собственности	/	12300	34	
Единица измерения:	в тыс. рублей	384		
Местонахождение (адрес)	105062, Москва г, Чаплыгина ул, дом № 11			

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	9 364	9 381	9 449
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	6 191 825	6 169 540	5 519 540
	Отложенные налоговые активы	1180	53 664	54 939	54 373
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	6 254 853	6 233 861	5 583 362
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	5 952	5 946	5 900
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	1 003 835	980 495	1 027 912
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	132	33	323
	Прочие оборотные активы	1260	104	104	143
	Итого по разделу II	1200	1 010 023	986 577	1 034 278
	БАЛАНС	1600	7 264 876	7 220 437	6 617 640

¹¹ Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=29969&type=3>

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 марта 2019 г.	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	166 500	166 500	166 500
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	920 018	914 640	904 515
	Итого по разделу III	1300	1 086 518	1 081 140	1 071 015
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	3 282 314	3 255 400	3 146 249
	Отложенные налоговые обязательства	1420	2 192	2 193	4
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	380 811	380 811	380 811
	Итого по разделу IV	1400	3 665 317	3 638 403	3 527 064
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	274 677	269 048	246 296
	Кредиторская задолженность	1520	2 227 280	2 221 133	1 771 661
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	11 084	10 714	1 605
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	2 513 041	2 500 895	2 019 561
	БАЛАНС	1700	7 264 876	7 220 437	6 617 640



 Руководитель Карпетян Станислав Сейранович

 (подпись) (расшифровка подписи)

6 мая 2019 г.

**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Март 2019 г.**

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710002		
		по ОКПО	31	03	2019
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро-Новая генерация"	ИНН	79492957		
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКВЭД	7701633050		
Вид экономической деятельности	Деятельность головных офисов	по ОКФС	70.10		
Организационно-правовая форма / форма собственности	/	по ОКЕИ	12300	34	
Единица измерения:	в тыс. рублей		384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2019 г.	За Январь - Март 2018 г.
	Выручка	2110	17 000	20 000
	Себестоимость продаж	2120	(145)	(58)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	16 855	19 942
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	(8 492)	(15 286)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	8 363	4 656
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	34 557	32 604
	Проценты к уплате	2330	(32 543)	(32 535)
	Прочие доходы	2340	283 475	-
	Прочие расходы	2350	(286 504)	(993)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	7 348	3 732
	Текущий налог на прибыль	2410	(695)	(469)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(499)	(191)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	1	1
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(1 275)	(469)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	5 379	2 795

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Март 2019 г.	За Январь - Март 2018 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	5 379	2 795
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-


 Руководитель Карпетян Станислав Сейранович
 (подпись) (расшифровка подписи)

6 мая 2019 г.

**Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2018 г.**

Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро-Новая генерация"	Форма по ОКУД	Коды 0710001		
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	31	12	2018
Вид экономической деятельности	Деятельность головных офисов	по ОКПО	79492967		
Организационно-правовая форма / форма собственности		ИНН	7701633060		
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКВЭД	70.10		
Местонахождение (адрес)	105062, Москва г, Чаплыгина ул, дом № 11	по ОКФС / ОКФС	12300	34	
		по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
3.1	Основные средства	1150	9 381	9 449	9 338
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.2	Финансовые вложения	1170	6 169 540	5 519 540	6 279 814
	Отложенные налоговые активы	1180	54 939	54 373	54 609
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	6 233 860	5 583 362	6 343 762
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
3.3	Запасы	1210	5 945	5 900	5 802
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
3.4	Дебиторская задолженность	1230	980 495	1 027 912	254 002
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	33	323	2 152
3.5	Прочие оборотные активы	1260	104	143	7 255
	Итого по разделу II	1200	986 577	1 034 278	269 210
	БАЛАНС	1600	7 220 437	6 617 640	6 612 972

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2018 г.	На 31 декабря 2017 г.	На 31 декабря 2016 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
3.6	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	166 500	166 500	166 500
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	914 640	904 515	903 333
	Итого по разделу III	1300	1 081 140	1 071 015	1 089 833
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.8	Заемные средства	1410	3 255 400	3 146 249	4 136 640
	Отложенные налоговые обязательства	1420	2 192	4	7
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
3.9	Прочие обязательства	1450	380 811	380 811	380 811
	Итого по разделу IV	1400	3 638 403	3 527 064	4 517 458
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
3.8	Заемные средства	1510	269 048	246 296	232 931
3.9	Кредиторская задолженность	1520	2 221 133	1 771 661	790 750
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
3.10	Оценочные обязательства	1540	10 713	1 605	2 000
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	2 500 894	2 019 561	1 025 681
	БАЛАНС	1700	7 220 437	6 617 640	6 612 972


 Руководитель
 Карапетян Станислав Сейранович
 (расшифровка подписи)


ООО "Интертехэлектро-Полюс-генерация"
 29 марта 2018 г.
 Москва


Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2018 г.

		Коды		
		0710002		
		31	12	2018
Форма по ОКУД		79492957		
Дата (число, месяц, год)		7701633050		
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро-Новая генерация"	70.10		
Идентификационный номер налогоплательщика		12300	34	
Вид экономической деятельности	Деятельность головных офисов	384		
Организационно-правовая форма / форма собственности	/			
Единица измерения:	в тыс. рублей			

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 г.
3.13	Выручка	2110	80 000	73 000
3.13	Себестоимость продаж	2120	(769)	(1 805)
3.13	Валовая прибыль (убыток)	2100	79 231	71 195
	Коммерческие расходы	2210	-	-
3.13	Управленческие расходы	2220	(48 034)	(48 488)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	30 197	22 707
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	140 146	166 313
	Проценты к уплате	2330	(153 094)	(186 561)
3.14	Прочие доходы	2340	14 105	143
3.14	Прочие расходы	2350	(17 798)	(950)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	13 556	1 652
	Текущий налог на прибыль	2410	(1 798)	(237)
3.15	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(707)	(139)
3.15	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(2 188)	3
3.15	Изменение отложенных налоговых активов	2450	506	(238)
	Прочее	2460	(13)	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	10 125	1 182

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2018 г.	За Январь - Декабрь 2017 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	10 125	1 182
СПРАВОЧНО				
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-


 Руководитель Карпетян Станислав Сейранович
(подпись) (расшифровка подписи)

29 марта 2018 г.
 

**Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2016 г.**

		Форма по ОКУД	Коды		
		Дата (число, месяц, год)	0710001		
			31	12	2016
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро-Новая генерация"	по ОКПО	79492957		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7701633050		
Вид экономической деятельности	Предоставление прочих деловых услуг, не включенных в другие группировки; 74.15 Деятельность по управлению финансово-промышленными группами и холдинг компаниями	по ОКВЭД	74.87		
Организационно-правовая форма / форма собственности	/	по ОКФС / ОКФС	12300	34	
		по ОКЕИ	384		
Единица измерения: в тыс. рублей					
Местонахождение (адрес)					
105062, Москва г, Чаплыгина ул, дом № 11					

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	9 338	9 330	9 403
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
	Финансовые вложения	1170	6 279 814	6 489 283	5 178 665
	Отложенные налоговые активы	1180	54 609	60 606	74 285
	Прочие внеоборотные активы	1190	-	-	-
	Итого по разделу I	1100	6 343 762	6 559 200	5 262 353
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	5 802	6 472	6 154
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	-	-	-
	Дебиторская задолженность	1230	254 002	17 091	959 549
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	-	-	49 000
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	2 152	727	460
	Прочие оборотные активы	1260	7 255	8 711	22 453
	Итого по разделу II	1200	289 210	33 001	1 037 615
	БАЛАНС	1600	6 612 972	6 592 201	6 299 968

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	166 500	166 500	166 500
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	903 333	901 785	877 159
	Итого по разделу III	1300	1 069 833	1 068 285	1 043 659
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	4 517 451	5 042 359	3 616 169
	Отложенные налоговые обязательства	1420	7	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	4 517 458	5 042 359	3 616 169
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	232 931	-	281 724
	Кредиторская задолженность	1520	790 750	460 195	1 357 189
	Доходы будущих периодов	1530	-	1	1
	Оценочные обязательства	1540	2 000	21 361	1 226
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 025 681	481 556	1 640 140
	БАЛАНС	1700	6 612 972	6 592 201	6 299 968

Руководитель



(подпись)

Карапетян Степан Слав
Сейранович

(расшифровка подписи)



15 февраля 2017 г.

**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2016 г.**

		Дата (число, месяц, год)	Коды		
		Форма по ОКУД	0710002		
		Дата (число, месяц, год)	31	12	2016
Организация	Общество с ограниченной ответственностью "Интертехэлектро-Новая генерация"	по ОКПО	79492957		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	7701633050		
Вид экономической деятельности	Предоставление прочих деловых услуг, не включенных в другие группировки; 74.15 Деятельность по управлению финансово-промышленными группами и холдинг компаниями	по ОКВЭД	74.87		
Организационно-правовая форма / форма собственности	/	по ОКФС / ОКФС	12300	34	
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ	384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Выручка	2110	86 743	96 024
	Себестоимость продаж	2120	(4 468)	(3 097)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	82 275	92 927
	Коммерческие расходы	2210	-	(39)
	Управленческие расходы	2220	(70 392)	(59 050)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	11 883	33 838
	Доходы от участия в других организациях	2310	117 300	-
	Проценты к получению	2320	222 251	158 239
	Проценты к уплате	2330	(213 308)	(234 742)
	Прочие доходы	2340	278 143	176 834
	Прочие расходы	2350	(408 717)	(95 864)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	7 552	38 305
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(4 494)	(6 018)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(7)	-
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(5 997)	(13 679)
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	1 548	24 626

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	1 548	24 626
	СПРАВОЧНО			
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

(подпись)

15 февраля 2017 г.



Другие документы, находящиеся в открытом доступе, данные которых были использованы для характеристики Объекта оценки¹²

¹² Источник информации: Центр раскрытия корпоративной информации Интерфакс <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=29969&type=3>



Допущены к торгам на бирже в процессе размещения
«27» марта 2014г.

Идентификационный номер

4	B	0	2	-	0	1	-	0	0	1	7	1	-	R
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

ЗАО «ФБ ММВБ»

(наименование биржи, допустившей биржевые облигации к торгам в процессе их размещения)

(наименование должности и подпись уполномоченного лица биржи, допустившей биржевые облигации к торгам в процессе размещения)

(печать)

Допущены к торгам на бирже в процессе обращения
«___» _____ 20__ г.

ЗАО «ФБ ММВБ»

(наименование биржи, допустившей биржевые облигации к торгам в процессе их обращения)

(наименование должности и подпись уполномоченного лица биржи, допустившей биржевые облигации к торгам в процессе обращения)

(печать)



РЕШЕНИЕ О ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Общество с ограниченной ответственностью «Интертехэлектро – Новая генерация»

биржевые облигации документарные процентные неконвертируемые на предъявителя серии БО-01 с обязательным централизованным хранением в количестве 250 000 (Двести пятьдесят тысяч) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая со сроком погашения в 2 184-й (Две тысячи сто восемьдесят четвертый) день с даты начала размещения биржевых облигаций, с возможностью досрочного погашения по требованию их владельцев и по усмотрению Эмитента, размещаемые путем открытой подписки

Утверждено решением Совета директоров ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» «14» февраля 2014 г. Протокол № б/н от «14» февраля 2014 г.

на основании решения о размещении ценных бумаг, принятого Общим собранием участников ООО «Интертехэлектро – Новая генерация» от «26» декабря 2013 г. Протокол № б/н «26» декабря 2013 г.

Место нахождения эмитента и контактные телефоны с указанием междугородного кода:
629804, Ямало-Ненецкий Автономный округ, город Ноябрьск, Ноябрьская парогазовая электрическая станция

Контактные телефоны: (495) 644 44 30; факс: (495) 644 44 31

Почтовый адрес: 107045, г. Москва, Уланский переулок, д.24, стр. 1.

1. Вид, категория (тип) ценных бумаг:

Вид ценных бумаг: *Биржевые облигации на предъявителя*

Серия: *БО-01*

Идентификационные признаки выпуска: *процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии БО-01, с возможностью досрочного погашения по требованию их владельцев и по усмотрению Эмитента (далее по тексту именуются совокупно "Биржевые облигации", "Облигации" или "Облигации выпуска", и по отдельности – "Биржевая облигация", "Облигация" или "Облигация выпуска").*

Ценные бумаги не являются конвертируемыми

2. Форма ценных бумаг:

Документарные

3. Указание на обязательное централизованное хранение

Предусмотрено обязательное централизованное хранение

Сведения о депозитарии

Полное фирменное наименование: *Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий"*

Сокращенное фирменное наименование: *НКО ЗАО НРД*

Место нахождения: *город Москва, улица Спартаковская, дом 12*

Данные о лицензии депозитария

Номер лицензии: *177-12042-000100*

Дата выдачи лицензии: *19.02.2009*

Срок действия лицензии: *без ограничения срока действия*

Орган, выдавший лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности: *Центральный Банк Российской Федерации (Банк России)*

Облигации выпускаются в документарной форме с оформлением на весь объем выпуска глобального сертификата (далее - "Сертификат"), подлежащего обязательному централизованному хранению в Небанковской кредитной организации закрытое акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий" (далее - "НРД" или "Депозитарий").

До даты начала размещения Общество с ограниченной ответственностью «Интертехэлектро – Новая генерация» (далее - "Эмитент") передает Сертификат на хранение в НРД. Выдача отдельных сертификатов владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки.

Сертификат Облигаций и Решение о выпуске ценных бумаг являются документами, удостоверяющими права, закрепленные Облигациями. В случае расхождения между текстом Решения о выпуске ценных бумаг и данными, приведенными в Сертификате Облигаций, владелец имеет право требовать осуществления прав, закрепленных этой ценной бумагой в объеме, удостоверенном Сертификатом.

Учет и удостоверение прав на Биржевые облигации, учет и удостоверение передачи Биржевых облигаций, включая случаи обременения Биржевых облигаций обязательствами, осуществляется в НРД и иных депозитариях, осуществляющих учет прав на Биржевые облигации, за исключением НРД (далее именуемые совместно – «Депозитарии», и по отдельности – «Депозитарий»). Права владельцев на Облигации удостоверяются Сертификатом и записями по счетам депо в НРД или Депозитариях. Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НРД и Депозитариями.

- в случае перехода права на ценные бумаги не в результате гражданско-правовых сделок - документы, подтверждающие переход прав на ценные бумаги в соответствии с действующими законами и иными нормативными правовыми актами.

Депозитарий обязан регистрировать факты обременения ценных бумаг клиентов (депонентов) залогом, а также иными правами третьих лиц в порядке, предусмотренном депозитарным договором.

Права на ценные бумаги, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в депозитарии, считаются переданными с момента внесения депозитарием соответствующей записи по счету депо клиента (депонента). Однако при отсутствии записи по счету депо заинтересованное лицо не лишается возможности доказывать свои права на ценную бумагу, ссылаясь на иные доказательства.

В случае изменения действующего законодательства и/или нормативных документов в сфере финансовых рынков, порядок учета и перехода прав на Облигации будет регулироваться с учетом изменившихся требований законодательства и/или нормативных документов.

4. Номинальная стоимость каждой ценной бумаги выпуска (дополнительного выпуска) (руб.)

1000 (Одна тысяча)

5. Количество ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска) (штук):

250 000 (Двести пятьдесят тысяч)

Выпуск облигаций размещать траншами не предполагается.

6. Общее количество ценных бумаг данного выпуска, размещенных ранее (штук):

Ценные бумаги данного выпуска ранее не размещались.

7. Права владельца каждой ценной бумаги выпуска (дополнительного выпуска):

7.1. *Не указывается для данного вида ценных бумаг.*

7.2. *Не указывается для данного вида ценных бумаг.*

7.3. Для облигаций

Каждая Биржевая облигация настоящего выпуска предоставляет ее владельцу одинаковый объем прав.

Владелец Биржевой облигации имеет право на получение номинальной стоимости Облигации при погашении Облигации в предусмотренный ею срок в порядке и на условиях, определенных Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг.

Владелец Биржевой облигации имеет право на получение купонного дохода в виде процента от номинальной стоимости Облигации, по окончании каждого купонного периода в порядке, сроки и на условиях, определенных Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг.

Владелец Биржевых облигаций имеет право требовать досрочного погашения Биржевых облигаций и выплаты ему накопленного купонного дохода по Биржевым облигациям, рассчитанного на дату исполнения обязательств по досрочному погашению Биржевых облигаций в соответствии с формулой и правилами расчета, приведенными в п. 9.5 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 9.1.2 Проспекта ценных бумаг, в случае делистинга Биржевых облигаций на всех биржах, осуществивших их допуск к организованным торгам.

Копии документов, подтверждающих квалификацию и страхование гражданской ответственности Оценщика, подписавшего Отчёт, а также страхование гражданской ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор



**Выписка № 29837
из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков
«Экспертный совет»**

Настоящая выписка из реестра Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков «Экспертный совет» (регистрационный № 0011 в Едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков от 28.10.2010 г.) выдана по заявлению

ЗАО "ЭКО-Н"

(Ф.И.О. заявителя или полное наименование организации)

о том, что

Казаринова Евгения Александровна

(Ф.И.О. оценщика)

**является членом Ассоциации «Саморегулируемая организация оценщиков
«Экспертный совет» и включена в реестр оценщиков 09.12.2016 года за
регистрационным номером № 2213**

(сведения о наличии членства в саморегулируемой организации оценщиков)

право осуществления оценочной деятельности не приостановлено

(сведения о приостановлении права осуществления оценочной деятельности)

Оценщик предоставил квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №010804-3 от 17.04.2018 г. по направлению "Оценка бизнеса", №016009-2 от 14.12.2018 г. по направлению "Оценка движимого имущества", №006864-1 от 26.03.2018 г. по направлению "Оценка недвижимости".

(сведения о квалификационном аттестате в области оценочной деятельности с указанием направления оценочной деятельности)

- 1) Оценщик имеет стаж работы в оценочной деятельности – с 2015 г. (источник информации – трудовая книжка, представленная Оценщиком);
- 2) Жалобы на нарушение Оценщиком требований Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», других федеральных законов и иных нормативных правовых актов Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, а также правил деловой и профессиональной этики в Ассоциацию не поступали;

- 3) Меры дисциплинарного воздействия Ассоциацией не применялись;
- 4) Отрицательные заключения на отчеты об оценке, подписанные оценщиком, Ассоциацией не выдавались.

(иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков)

Данные сведения предоставлены по состоянию на 24.05.2019 г.

Дата составления выписки 24.05.2019 г.

Начальник отдела реестра



Д.А. Буравцева

**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 010804-3

« 17 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан Казариновой Евгении Александровне

на основании решения федерального бюджетного учреждения
«Федеральный ресурсный центр по организации подготовки
управленческих кадров»

от « 17 » апреля 20 18 г. № 60

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 17 » апреля 20 21 г.



**ПОЛИС (ДОГОВОР) №1700SB4001899
СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА
ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

НАСТОЯЩИЙ СТРАХОВОЙ ПОЛИС УДОСТОВЕРЯЕТ ФАКТ ЗАКЛЮЧЕНИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ДОГОВОР СТРАХОВАНИЯ) В ФОРМЕ СТРАХОВОГО ПОЛИСА НА УСЛОВИЯХ, ИЗЛОЖЕННЫХ В НАСТОЯЩЕМ СТРАХОВОМ ПОЛИСЕ И СОДЕРЖАЩИХСЯ В ПРАВИЛАХ № 114/2 СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР СОАО «ВСК» ОТ 05.08.2014Г (ДАЛЕЕ ТАКЖЕ – ПРАВИЛА СТРАХОВАНИЯ).

Страхователь	Казаринова Евгения Александровна	
Объект страхования:	имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (Страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба (имущественного вреда) заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам в результате оценочной деятельности.	
Страховой случай:	(с учетом всех положений, определений и исключений, предусмотренных Правилами страхования) установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) оценщика (Страхователя) в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба (имущественного вреда).	
Застрахованная деятельность:	оценочная деятельность, осуществляемая в соответствии с Федеральным законом Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».	
Страховая сумма:	300 000,00 (Триста тысяч) рублей	
Страховая премия и порядок ее уплаты:	600,00 (Шестьсот) рублей (по следующему графику платежей):	
	Период страхования	Страховая премия за период страхования
Первый взнос	с «01» июня 2017 года по «31» мая 2018 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2017 г. (включительно)
Второй взнос	с «01» июня 2018 года по «31» мая 2019 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2018 г. (включительно)
Третий взнос	с «01» июня 2019 года по «31» мая 2020 года	200 (Двести) рублей - оплачивается до «21» мая 2019 г. (включительно)
Срок действия Полиса:	с «01» июня 2017 г. по «31» мая 2020 г.	
	Настоящий Полис вступает в силу с 00 часов «01» июня 2017 года при условии поступления первого взноса страховой премии на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе. В случае неуплаты первого взноса страховой премии в размере и сроки, определенные в настоящем Полисе, он считается не вступившим в силу, и никакие выплаты по нему не производятся.	
	При нарушении графика платежей (неоплата следующего (очередного) взноса страховой премии в установленный срок) действие настоящего Договора страхования и обязательства Страховщика в части выплат страхового возмещения по страховым случаям, произошедшим в неоплаченный период страхования, прекращаются с 00 часов 00 минут дня, следующего за днем окончания оплаченного периода страхования.	
	Приложения: Правила №114/2 страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности и страхования ответственности юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, в редакции от «05» августа 2014 г. СОАО «ВСК».	
	Особые условия страхования: 1. Лимит ответственности Страховщика по судебным расходам и издержкам Страхователя, иным расходам Страхователя, поименованным в п.п. 10.5.2. – 10.5.4. Правил страхования, по всем страховым случаям (общая сумма страхового возмещения по таким расходам Страхователя) устанавливается в размере 30 000,00 (Тридцать тысяч) рублей.	

2. Условия страхования, изложенные в Правилах страхования и не оговоренные в настоящем Договоре страхования, заключенном в форме настоящего Страхового полиса, применяются. Положения настоящего Договора страхования, заключенного в форме настоящего Страхового полиса, имеют преимущественную силу (приоритет) над положениями Правил страхования (на основании п. 3 ст. 943 Гражданского кодекса Российской Федерации).

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

СТРАХОВЩИК:	СТРАХОВАТЕЛЬ:
<p>Страховое акционерное общество «ВСК»</p> <p>Место нахождения: Российская Федерация, 121552, г. Москва, ул. Островная, д.4. ИНН 7710026574 КПП 997950001 Р/с 40701810600020001241 в ПАО Сбербанк г. Москва К/с 30101810400000000225 БИК 044525225 Тел.: (495) 727-44-44 Факс: (495) 624-35-95</p>	<p>Казаринова Евгения Александровна</p> <p>Дата рождения: 21.02.1978 Место рождения: г. Ханты-Мансийск Тюменская область Паспорт: 71 00 255057, выдан УВД Ленинского АТО г. Тюмени. Дата выдачи 21.04.2001 г. Код подразделения 722-001 Адрес регистрации: 625031, г. Тюмень, ул. Ватутина, д.28, кв.37</p>
<p>От имени Страховщика</p> <p> М. В. Агаджанова</p> <p>М. П.</p>	<p> Е. А. Казаринова</p>

Место выдачи: Москва

Дата выдачи 23.05.2017 г.

**к договору страхования гражданской ответственности организации,
заключающей договоры на проведение оценки**

Настоящий полис выдан в подтверждение факта заключения СПАО «РЕСО-Гарантия» (117105, г. Москва, Нагорный пр-д, д.6; ОГРН 1027700042413; ИНН 7710045520) со Страхователем договора страхования, в соответствии с «Правилами страхования ответственности оценщиков», утвержденных Страховщиком 18 августа 2014 года (далее по тексту – «Правила страхования»)

Дата оформления полиса «24» января 2019 г.

Валюта страхования:

Российские рубли

Страхователь:	Закрытое акционерное общество «ЭКО-Н» 625048, г. Тюмень, ул. Станкостроителей, д.1 р/с: 40702810567100040715 в Западно-Сибирский банк ПАО «Сбербанк России» к/с 3010181080000000651 БИК 047102651 ИНН 7203078767
1. Срок действия полиса:	С 00 часов 00 минут 11.02.2019г. по 24 часа 00 минут 10.02.2020г.
2. Объект страхования:	2.1. Не противоречащие законодательству Российской Федерации имущественные интересы Страхователя, связанные с риском ответственности по обязательствам, возникающим вследствие нарушения договора на проведение оценки, и связанные с риском ответственности за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности. 2.2. Действие Договора страхования (Полиса) распространяется на работы (исключая кадастровую оценку), которые были выполнены Страхователем и были приняты Заказчиком Страхователя в период, начиная с 11.02.2019г
3. Страховой случай:	3.1. Страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда, или признанный Страховщиком, факт возникновения обязанности Страхователя возместить убытки, возникшие вследствие нарушения им договора на проведение оценки, и вред (ущерб), причиненный имуществу третьих лиц в результате нарушения требований Федерального закона, регулирующего оценочную деятельность в Российской Федерации, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности. 3.2. Предъявление нескольких претензий (исков), явившихся следствием одного обстоятельства, стороны рассматривают в рамках одного страхового случая.
4. Страховая сумма:	300 000 000,00 (Триста миллионов) рублей. лимиты ответственности согласно Договору страхования
5. Франшиза:	Страхование осуществляется без франшизы
6. Страховая премия:	39 000,00 (Тридцать девять тысяч) рублей
7. Порядок оплаты страховой премии:	Согласно Договору страхования
8. Предлагаемые документы:	- Приложение 1: Заявление на страхование - Договор страхования гражданской ответственности №922/ 1487870996 от 24.01.2019г - Правила страхования.
Контактное лицо: Макаров Дмитрий Вячеславович. Тел: (495)730-30-00 доб. 6071 Представитель Страховщика: Кравченко А.Е.	Код: 25612840 Код: 19334524

Экземпляр Правил страхования получил. С упомянутыми Правилами страхования ознакомлен и согласен.

Страхователь

М.П. (подпись)

Страховщик

М.П. (подпись)