

**Акционерное общество**

**«РАМБЛЕР»**

**«УТВЕРЖДАЮ»**

**Генеральный директор**

**АО «РАМБЛЕР»**



**И.А. Чужмаков**

## **ОТЧЕТ № РВМ-РТ/18-14-Р**

**от 21 августа 2018 года**

**Оценка справедливой стоимости неконвертируемых процентных документарных облигаций ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемых по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-Р от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0**

*Исполнитель отчета*

*Луценко Р.С.*

г. Королёв МО, 2018 г.

## СОДЕРЖАНИЕ

	Стр.
Сопроводительное письмо	3
1. Общие сведения	4
1.1. Задание на оценку	4
1.2. Применяемые стандарты оценки	5
1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения	7
1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке	7
1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»	8
1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах	8
1.7. Основные факты и выводы	8
1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	9
1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки	9
2. Описание основных этапов определения справедливой стоимости	11
3. Описание объекта оценки	13
3.1. Общее описание	13
3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки	13
3.3. Общая информация об объекте оценки	14
3.4. Информация, характеризующая деятельность организации эмитента	18
3.5. Финансовая информация об эмитенте	18
3.6. Описание текущего использования объекта оценки	31
3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки	31
4. Анализ рынка объекта оценки	32
4.1. Основные тенденции социально – экономического развития в период с 2006 г. по 2016 г.	32
4.2. Основные тенденции социально – экономического развития по итогам 2017 г. и 1 пол. 2018	33
4.3. Прогноз социально-экономического развития	35
4.4. Анализ биржевых сделок (котировок)	37
4.5. Анализ внебиржевых сделок	38
4.6. Общие выводы	38
5. Методология оценки	39
5.1. Общие положения	39
5.2. Общие понятия	39
5.3. Общее описание подходов и методов оценки	39
5.4. Согласование результатов оценки	41
5.5. Обоснование подходов и методов оценки	42
6. Описание процесса оценки объекта оценки	43
6.1. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом	43
6.2. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом	44
6.3. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом	44
6.4. Согласование результатов оценки	44
7. Выводы	45
8. Перечень литературы	46
Приложение 1	47
Приложение 2	49

**Заместителю Генерального директора - Финансовому директору  
ЗАО УК «РВМ Капитал»  
г-ну Володарскому А.В.**

«21» августа 2018 года

**Уважаемый Алексей Владимирович!**

В соответствии с Дополнительным соглашением № 18-14 от 17.08.2018 г. к Договору № ПИФ-РВМ-07/02 от 24.08.2007 г. об оказании услуг по оценке имущества паевого инвестиционного фонда специалистами АО «РАМБЛЕР» проведена оценка справедливой стоимости неконвертируемых процентных документарных облигаций ООО "САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемых по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0.

Сотрудник, проводивший оценку, является действительным членом саморегулируемой организации оценщиков в соответствии с требованиями действующего законодательства, и отвечает требованиям, предъявляемым к оценщикам пунктом 1.7 Указания Банка России № 3758-У от 25 августа 2015 г.

Гражданская ответственность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, застрахована ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ».

Оценка проведена по состоянию **на 20 августа 2018 г.**

Анализ исходной информации, рыночных данных необходимых для оценки, а также соответствующие расчеты представлены в разделах настоящего Отчета, отдельные части которого не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным его текстом, с учетом всех принятых допущений.

Указанный Отчет выполнен в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г. (с изменениями и дополнениями), Федеральными стандартами оценки (далее – ФСО), введенными в действие Приказами Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297, 298, 299, 326 (ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3, ФСО №8), Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Согласно условиям Дополнительного соглашения № 18-14 от 17.08.2018 г. к Договору № ПИФ-РВМ-07/02 от 24.08.2007 г. об оказании услуг по оценке имущества паевого инвестиционного фонда, результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

В результате проведенных исследований и расчетов установлено следующее.

**Итоговая величина справедливой стоимости неконвертируемых процентных документарных облигаций ООО "САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемых по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:**

**234 446 390**

**(Двести тридцать четыре миллиона четыреста сорок шесть тысяч триста девяносто) рублей**

**Генеральный директор  
АО «РАМБЛЕР»**

**И.А. Чужмаков**



## I. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

### 1.1. Задание на оценку

Представленное ниже задание на оценку идентично заданию на оценку, которое является Приложением №1 к Дополнительному соглашению № 18-14 от 17.08.2018 г. к Договору № ПИФ-РВМ-07/02 от 24.08.2007 г. об оказании услуг по оценке имущества паевого инвестиционного фонда.

#### 1. Объект оценки (точное описание).

Неконвертируемые процентные документарные облигации ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемые по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорок девять тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: № 4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0.

Данные об объекте оценки представлены ниже.

#### Данные об объекте оценки

Наименование характеристики	Значение характеристики
Полное фирменное наименование эмитента	Общество с ограниченной ответственностью "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ"
Сокращенное фирменное наименование эмитента	ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ"
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) эмитента	1046302393610
Место нахождения организации	443536, Самарская обл, Волжский район, с. Николаевка, тер. Нефтеперерабатывающий Завод
Номер и дата государственной регистрации выпуска облигаций	№ 4-02-36502-R от 26.05.2016 г.
Количество облигаций выпуска 4-02-36502-R	3 000 000 (Три миллиона) штук
Количество оцениваемых облигаций выпуска 4-02-36502-R	749 030 (Семьсот сорок девять тысяч тридцать) штук
Категория (тип) облигаций	неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемые по открытой подписке
Номинальная стоимость одной облигации выпуска 4-02-36502-R	1 000 руб.
Балансовая стоимость объекта оценки (руб.)	998,1 руб.

**2. Имущественные права на объект оценки.** Право общей долевой собственности владельцев инвестиционных паев ЗПИФ смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит» под управлением ЗАО УК «РВМ Капитал».

#### 3. Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки.

При оценке объекта оценки учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности и доверительное управление не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений) указанных прав.

#### 4. Цель оценки.

Определение стоимости объекта оценки.

**5. Вид определяемой стоимости.** Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». Стоимость определяется без учета налогов.

**6. Требование к составлению отчета об оценке.** Отчет об оценке должен быть составлен оценщиком, который имеет квалификационные аттестаты по направлениям «Оценка движимого имущества» и «Оценка бизнеса», в отношении которого со стороны саморегулируемых организаций оценщиков не применялись в течение двух лет в количестве двух и более раз меры дисциплинарного воздействия, не имеется неснятых или непогашенных мер дисциплинарного воздействия, предусмотренных Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также внутренними документами саморегулируемых организаций оценщиков, и стаж осуществления оценочной деятельности которого, составляет не менее трех лет на дату оценки.

**7. Предполагаемое использование результатов оценки.** Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для

целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течении шести месяцев с даты оценки.

**8. Дата оценки.** Оценка по состоянию на **20.08.2018 г.**

**9.** Дата начала проведения оценки: 17.08.2018 г.;

Дата окончания проведения оценки: 21.08.2018 г.;

Общий срок проведения оценки – **5 календарных дней**, включая дату начала и окончания проведения оценки.

**10. Допущения, на которых должна основываться оценка.**

- отчет об оценке достоверен лишь в полном объеме и лишь в указанных в нем целях.
- оценщик не проводит юридическую экспертизу прав на оцениваемый объект. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме ограничений, оговоренных в Отчете.
- оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых фактов, влияющих на результаты оценки. Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых фактов, ни за необходимость выявления таковых.
- исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными.
- мнение Оценщика относительно стоимости объекта действительно только на дату определения стоимости объекта оценки.
- ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать Отчет иначе, чем это предусмотрено настоящим Дополнительным соглашением.
- 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.
- результаты оценки указываются в Отчете об оценке в виде единой цифры, без указания возможных границ интервала стоимости.

## 1.2. Применяемые стандарты оценки

[Перечень Федеральных стандартов оценки, регламентирующих оценочную деятельность в РФ.](#)

Согласно требованиям Федерального закона об оценочной деятельности №135-ФЗ от 29.07.1998 г. Оценщик обязан соблюдать требования Федерального закона об оценочной деятельности, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также требования стандартов и правил оценочной деятельности, утвержденных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой он является.

По состоянию на дату проведения оценки введены в действие следующие Федеральные стандарты оценки:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
4. Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 508 от 22 октября 2010 г., с изменениями утвержденными Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 388 от 22 июня 2015 г. «О внесении изменений в Федеральный стандарт оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)».

5. Федеральный стандарт оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 04 июля 2011 г. «Об утверждении федерального стандарта оценки «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)».
6. Федеральный стандарт оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 611 от 25 сентября 2014 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)».
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».
8. Федеральный стандарт оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 327 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка для целей залога (ФСО № 9)».
9. Федеральный стандарт оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 328 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)».
10. Федеральный стандарт оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 385 от 22 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (ФСО № 11)».
11. Федеральный стандарт оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 721 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение ликвидационной стоимости (ФСО № 12)».
12. Федеральный стандарт оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 722 от 17 ноября 2016 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение инвестиционной стоимости (ФСО № 13)».

Применяемые стандарты.

Указанные выше Федеральные стандарты оценки можно разделить на две группы: первая группа – ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, регламентирующие общий порядок проведения оценки не зависимо от вида объекта оценки; ФСО №№ 4-5, 7-13, регламентирующие отдельные аспекты оценочной деятельности или дополняющие ФСО №№ 1-3 в части специфики оценки определенных видов активов.

Оцениваемый объект является объектом, относящимся к понятию «бизнес (собственные долевые инструменты предприятия (акций, долей и т.п.))» и входит в состав имущества ЗПИФ смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит» под управлением ЗАО УК «РВМ Капитал». Учитывая данные обстоятельства, при проведении настоящей оценки применялись следующие стандарты:

1. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)».
2. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 298 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)».
3. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 299 от 20 мая 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)».
4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 326 от 01 июня 2015 г. «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)».
5. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

6. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщика (ов).

### 1.3. Принятые при проведении оценки объектов оценки допущения

Основные допущения, принятые при проведении оценки объектов оценки, представлены в задании на оценку. Прочие допущения (при наличии) указаны в соответствующих разделах отчета.

### 1.4. Сведения о заказчике оценки и об оценщике, подписавшем отчет об оценке

#### Сведения о заказчике оценки

Организационно правовая форма и полное наименование	Закрытое акционерное общество Управляющая компания «РВМ Капитал», Д.У. Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит»
Место нахождения	105064, Москва, ул. Земляной Вал, д. 9.
Основной государственный регистрационный номер	1057749282810
Дата присвоения ОГРН	29.11.2005 г.

#### Сведения об оценщике

Общие сведения об оценщике	<p><b>Луценко Роман Сергеевич</b> – действительный член саморегулируемой организации оценщиков НП «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ».</p> <p>Свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщиков № 477-2007 от 25.07.2007 г. (регистрационный № 201 от 11.12.2006 г.).</p> <p>Параметры документа о профессиональном образовании: Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 439327 от 20.06.2002 г.</p> <p>Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка недвижимости» № 000087-1 от 14.09.2017 г.</p> <p>Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка бизнеса» № 003698-3 от 16.02.2018 г.</p> <p>Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению «Оценка движимого имущества» № 008705-2 от 04.04.2018 г.</p> <p>Стаж работы оценщиком с 2002 года.</p> <p>Заключен трудовой договор с АО «РАМБЛЕР».</p>
Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор	<p>Акционерное общество «РАМБЛЕР», ОГРН 1027739184252 от 12.09.2002 г.,</p> <p>адрес: 141090, Московская область, г. Королёв, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, д.12, пом. 017.</p>
Место нахождения оценщика	Место нахождения оценщика соответствует адресу нахождения организации, с которой оценщик заключил трудовой договор.
Почтовый адрес оценщика	141090, Московская область, г. Королев, микрорайон Юбилейный, ул. Ленинская, д. 2/6, кв. 33.
Номер контактного телефона	+7 (916) 346–03-70
Адрес электронной почты	<a href="mailto:lutsenko@ramb-price.ru">lutsenko@ramb-price.ru</a>
Сведения о страховании ответственности юридического лица	<p>Полис страхования ответственности № 170005-035-000244, выдан ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ» 05.12.2017 г. Срок действия договора (срок страхования) с 01.01.2018 г. по 31.12.2018 г. Страховая сумма 100 000 000 (сто миллионов) рублей.</p>
Саморегулируемая организация оценщиков (СРО)	Некоммерческое партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ», включена в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков за № 0002

от 04 июля 2007 г.

Место нахождения СРО

107023, г. Москва, ул. Суворовская, д. 19, стр. 1, БЦ Галатекс, 4 этаж.

Сведения о страховании ответственности оценщика

**Луценко Роман Сергеевич**

Полис страхования ответственности оценщика № 170005-035-000240, выдан 05.12.2017 г. ПАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ», срок действия с 01.01.2018 г. по 31.12.2018 г., страховая сумма 30 000 000 (тридцать миллионов) рублей.

**1.5. Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика в соответствии со ст. 16 Федерального закона N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»**

Юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, подтверждает, что не имеет имущественного интереса в объекте оценки и (или) не является аффилированным лицом заказчика.

Размер денежного вознаграждения юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

Оценщик не является 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.

Оценщик не имеет 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 оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки не зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки, указанной в настоящем отчете об оценке.

**1.6. Информация обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах**

Для проведения настоящей оценки и подготовке настоящего отчета об оценке сторонние организации и специалисты не привлекались.

**1.7. Основные факты и выводы****Общие сведения**

Основание для проведения оценщиком оценки объектов оценки

Дополнительное соглашение № 18-14 от 17.08.2018 г. к Договору № ПИФ-РВМ-07/02 от 24.08.2007 г. об оказании услуг по оценке имущества паевого инвестиционного фонда

Дата составления отчета

21 августа 2018 г.

Номер отчета

РВМ-РТ/18-14-Р

**Общая информация, идентифицирующая объекты оценки**

Неконвертируемые процентные документарные облигации ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемые по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: № 4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0.

Данные об объекте оценки представлены ниже.

**Данные об объекте оценки**

Наименование характеристики	Значение характеристики
Полное фирменное наименование эмитента	Общество с ограниченной ответственностью "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ"
Сокращенное фирменное наименование эмитента	ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ"
Основной государственный регистрационный номер (ОГРН) эмитента	1046302393610
Место нахождения организации	443536, Самарская обл, Волжский район, с. Николаевка, тер. Нефтеперерабатывающий Завод

Наименование характеристики	Значение характеристики
Номер и дата государственной регистрации выпуска облигаций	№ 4-02-36502-R от 26.05.2016 г.
Количество облигаций выпуска 4-02-36502-R	3 000 000 (Три миллиона) штук
Количество оцениваемых облигаций выпуска 4-02-36502-R	749 030 (Семьсот сорок девять тысяч тридцать) штук
Категория (тип) облигаций	неконвертируемые процентные документарные облигации на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемые по открытой подписке
Номинальная стоимость одной облигации выпуска 4-02-36502-R	1 000 руб.
Балансовая стоимость объекта оценки (руб.)	998,1 руб.

### Результаты оценки

Сравнительный (рыночный) подход	234 446 390 руб.
Доходный подход	не использовался
Затратный подход	не использовался
<b>Итоговая величина справедливой стоимости</b>	<b>234 446 390 руб.</b>

### Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости

Результатом оценки является итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки. Результаты оценки могут быть использованы для целей, предусмотренных ст. 37 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ, Правилами доверительного управления Фондом и иными нормативными актами в сфере финансовых рынков. Для указанных целей результаты оценки могут быть использованы в течение шести месяцев с даты оценки.

### 1.8. Перечень документов, используемых при проведении оценки и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Для определения стоимости объекта оценки использовались исходные данные, полученные от Заказчика. Перечень документов, полученных от Заказчика в качестве исходных данных, представлен в табл. 1.

Таблица 1.

#### Перечень документов, полученных от Заказчика в качестве исходных данных

Наименование документа	Вид документа
Бухгалтерская отчетность ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" за период с 31.12.2015 г. по 30.06.2018 г.	Электронная копия <a href="http://www.disclosure.ru/issuer/6367042944/">http://www.disclosure.ru/issuer/6367042944/</a>

Источник. 1. Данные Заказчика.

### 1.9. Анализ выполнения принципов использования информации при проведении оценки

При определении стоимости объекта оценки Оценщиком использовалась информация, полученная от Заказчика (табл. 1), из правовых баз данных и рыночная информация.

Перечень используемых интернет-сайтов и других открытых источников информации, представлен по тексту настоящего Отчета.

**Процесс оценки - сбор и аналитическая оценка данных по объекту оценки и экономической ситуации на конкретном рынке с целью формирования заключения о стоимости объекта оценки.**

Оценщик осуществляет сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки объекта оценки, существенной для определения стоимости объекта оценки теми подходами и методами, которые на основании суждения Оценщика должны быть применены при проведении оценки, в том числе:

- информацию о количественных и качественных характеристиках объекта оценки, включая перечень устанавливающих их документов, а также иную информацию, существенную для определения стоимости объекта оценки;

- информацию о рынке объекта оценки, ценообразующих факторах, а также внешних факторах, влияющих на его стоимость.

При составлении отчета об оценке оценщик должен придерживаться следующих принципов:

- в отчете должна быть изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки;
- информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, должна быть подтверждена.

**Общее требование к использованию информации при проведении оценки - Отчет об оценке не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение.**

Документы, предоставленные Заказчиком оценки, а так же данные из открытых источников<sup>1</sup>, использованные Оценщиком, на достаточном уровне отражают данные по объекту оценки. Документы и отраженную в них информацию, Оценщик принимал к сведению только после проверки их соответствия действительной ситуации, установленной в ходе интервьюирования представителей Заказчика оценки. Информация, используемая при проведении оценки, удовлетворяет требованиям достаточности и достоверности с учетом принятых допущений к оценке.

---

<sup>1</sup> Источники информации, используемые в отчете, указываются в соответствующих разделах отчета.

## II. ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ ЭТАПОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

При определении справедливой стоимости необходимо руководствоваться положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

В соответствии с указанным ранее стандартом справедливая стоимость - это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.

Основные этапы определения справедливой стоимости собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей).

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета) – акции или доли (описание объекта оценки).
2. Определение исходных условий оценки.
3. Определение исходных данных для методов оценки.
4. Применение методов оценки.

1. Выяснение конкретного типа собственных долевых инструментов предприятия (акций, долей и т.п.), являющихся объектом оценки (в соответствии с их единицей учета).

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

2. Определение исходных условий оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Описании объекта оценки».

3. Определение исходных данных для методов оценки.

Методы оценки, применяемые для оценки справедливой стоимости, должны максимально использовать уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) и минимально использовать ненаблюдаемые исходные данные.

Иерархия исходных данных:

- исходные данные 1 Уровня - это котируемые цены (некорректируемые) на активных рынках для идентичных активов или обязательств, к которым предприятие может получить доступ на дату оценки.

Котируемая цена на активном рынке представляет собой наиболее надежное доказательство справедливой стоимости и должна использоваться для оценки справедливой стоимости без корректировки всякий раз, когда она доступна.

- исходные данные 2 Уровня – это исходные данные, которые не являются котируемыми ценами, включенными в 1 Уровень и которые прямо или косвенно являются наблюдаемыми для актива или обязательства.

Исходные данные 2 Уровня включают следующее:

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

- исходные данные 3 Уровня - это ненаблюдаемые исходные данные для актива или обязательства.

Ненаблюдаемые исходные данные должны использоваться для оценки справедливой стоимости в том случае, если уместные наблюдаемые исходные данные (1 Уровня и 2 Уровня) не доступны, таким образом учитываются ситуации, при которых наблюдается небольшая, при наличии таковой, деятельность на рынке в отношении актива или обязательства на дату оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Анализ рынка».

4. Применение методов оценки.

При оценке справедливой стоимости необходимо использовать такие методы оценки, которые являются приемлемыми в сложившихся обстоятельствах и для которых доступны данные, достаточные для оценки справедливой стоимости, при этом максимально используя уместные

наблюдаемые исходные данные и минимально используя ненаблюдаемые исходные данные.

Тремя наиболее широко используемыми методами оценки являются рыночный подход, затратный подход и доходный подход.

*Рыночный подход.* Рыночный подход к оценке – это подход, при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

*Затратный подход.* Затратный подход к оценке – это подход, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

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

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

При проведении настоящей оценки указанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

Выполнение указанного пункта осуществляется в подразделе «Методология оценки».

### III. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

#### 3.1. Общие положения

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» первым этапом оценки справедливой стоимости является выяснение (описание) конкретного актива или обязательства, являющегося объектом оценки (в соответствии с его единицей учета). В указанном стандарте детализация процесса выяснения (описания) актива отсутствует.

В соответствии с положениями статьи 8 Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» отчет об оценке должен содержать описание объекта оценки с приведением ссылок на документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки.

Исходя из вышеуказанных положений Федерального стандарта оценки, при проведении настоящей оценки была принята следующая последовательность описания объекта оценки:

1. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки.
2. Описание количественных и качественных характеристик объекта оценки (за исключением описания имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки).
3. Описание текущего использования объекта оценки.
4. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки, существенно влияющих на его стоимость.

#### 3.2. Описание имущественных прав, обременений, связанных с объектом оценки

##### Общее описание объекта оценки.

Неконвертируемые процентные документарные облигации ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемые по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: № 4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0.

##### Имущественные права, связанные с объектом оценки.

Объект оценки принадлежит на праве общей долевой собственности владельцам инвестиционных паев Закрытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «РВМ Русский Транзит» под управлением ЗАО УК «РВМ Капитал».

В соответствии с положениями статьи 11 Федерального закона «Об инвестиционных фондах» имущество, составляющее паевой инвестиционный фонд, является общим имуществом владельцев инвестиционных паев и принадлежит им на праве общей долевой собственности. Раздел имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд, и выдел из него доли в натуре не допускаются, за исключением случаев, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах».

Указанные обстоятельства ограничивают возможность указания реквизитов собственников объекта оценки.

Балансовая стоимость объекта оценки указана в подразделе 1 настоящего отчета.

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

Объект оценки имеет обременение в виде доверительного управления. В соответствии со статьёй 1012 Гражданского кодекса по договору доверительного управления имуществом одна сторона (учредитель управления) передает другой стороне (доверительному управляющему) на определенный срок имущество в доверительное управление, а другая сторона обязуется осуществлять управление этим имуществом в интересах учредителя управления или указанного им лица (выгодоприобретателя). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности на него к доверительному управляющему. Осуществляя доверительное управление имуществом, доверительный управляющий вправе совершать в отношении этого имущества в соответствии с договором доверительного управления любые юридические и фактические действия в интересах выгодоприобретателя.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» управляющая компания осуществляет доверительное управление паевым инвестиционным фондом путем совершения любых юридических и фактических действий в отношении составляющего его имущества, а также осуществляет все права, удостоверенные ценными бумагами, составляющими паевой

инвестиционный фонд, включая право голоса по голосующим ценным бумагам. Управляющая компания вправе предъявлять иски и выступать ответчиком по искам в суде в связи с осуществлением деятельности по доверительному управлению паевым инвестиционным фондом.

Управляющая компания совершает сделки с имуществом, составляющим паевой инвестиционный фонд, от своего имени, указывая при этом, что она действует в качестве доверительного управляющего. Это условие считается соблюденным, если при совершении действий, не требующих письменного оформления, другая сторона информирована об их совершении доверительным управляющим в этом качестве, а в письменных документах после наименования доверительного управляющего сделана пометка "Д. У." и указано название паевого инвестиционного фонда.

#### **Имущественные права, учитываемые при проведении оценки.**

При оценке объекта оценка учитывается право собственности на объект оценки, скидки на фактическое право общей долевой собственности не вводятся. Объект считается свободным от ограничений (обременений). Под правом собственности в соответствии со ст. 209 ГК РФ понимается следующее:

- собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом;
- собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом;
- собственник может передать свое имущество в доверительное управление другому лицу (доверительному управляющему). Передача имущества в доверительное управление не влечет перехода права собственности к доверительному управляющему, который обязан осуществлять управление имуществом в интересах собственника или указанного им третьего.

**Таким образом, при проведении настоящей оценки стоимость объекта оценки определялась исходя из условия полного перехода прав собственности на объект при отчуждении последнего на открытом рынке.**

### **3.3. Общая информация об объекте оценки**

**Облигация** - ценная бумага, удостоверяющая внесение ее владельцем денежных средств и подтверждающая обязательство возместить ему номинальную стоимость этой ценной бумаги в обусловленный срок с уплатой фиксированного процента (если иное не предусмотрено правилами выпуска).

**Облигация** - это ценная бумага, которая:

- 1) выражает заемные, долговые отношения между облигационером и эмитентом;
- 2) самостоятельно обращается на фондовом рынке вплоть до ее погашения эмитентом и имеет собственный курс;
- 3) обладает свойствами ликвидности, надежности, доходности и другими инвестиционными качествами.

Облигация имеет базовые характеристики - номинал, курс, пункт, купон (купонный процент), дата погашения, дисконт и др. Курс облигации определяется в процентах к номиналу.

**Дисконт (как и премия)** - это разница между продажной ценой и номиналом облигации; в случае с премией эта разница положительна, а в случае с дисконтом - отрицательна. Другое название дисконта - скидка.

**Купон (купонный процент)** - это фиксированный процент, который устанавливается в момент эмиссии облигации. Исходя из этого процента, облигационер получает регулярные платежи по облигации. Купон оформляется обычно как отрывная часть облигации. Чем выше размер купонного процента, тем выше ее инвестиционная привлекательность. Величина купона зависит от имиджа, надежности эмитента. На него влияет также и срок обращения облигации. Чем длительнее срок, тем больше купон, так как рыночный риск прямо пропорционален сроку обращения облигации.

Облигация относится к основным ценным бумагам, активно используется на фондовом рынке и представляет собой срочную, долговую бумагу, которая удостоверяет отношения займа между ее владельцем и эмитентом. Она выпускается, как правило, на срок от одного года и более. При покупке облигации покупатель кредитует продавца. Эмитент обязуется выкупить облигацию в установленный срок. Облигация является денежным документом, подтверждающим, обязательства заемщика возместить покупателю номинальную стоимость данной ценной бумаги в определенный срок с выплатой фиксированного или плавающего дохода (обычно в зависимости от размера ставки рефинансирования Центрального банка РФ).

Доход по облигациям обычно ниже, чем по акциям, но он более надежен, так как в меньшей степени зависит от ситуации на рынке и циклических колебаний в экономике. Поэтому облигации являются более привлекательными ценными бумагами для многих категорий людей, заботящихся не только о доходности, но и о надежности своих вкладов.

По сроку действия облигации условно разделяются на несколько видов:

- краткосрочные – от 1 до 3 лет;
- среднесрочные - от 3 до 7 лет;
- долгосрочные - от 7 до 30 лет.

Облигации выпускаются с целью привлечения дополнительных средств для проведения каких-либо мероприятий, способствующих увеличению прибыли или объема производства товаров. Средства от продажи облигаций государственных займов используются для покрытия дефицита государственного бюджета. Облигации имеют право выпускать только юридические лица (предприятия и их объединения, акционерные общества, кооперативы, банки, государство или муниципально - административные органы).

### **Виды облигаций.**

#### **1) Купонные облигации** или облигации на предъявителя.

К ним прилагаются специальные купоны, которые должны откалываться два раза в год и представляться платежному агенту для выплаты процентов. Фактически купон - своеобразный простой вексель на предъявителя. Эти облигации обратимы, а купон и сертификат выступают в качестве титула собственности. Поскольку эти облигации оформляются на предъявителя, предприятие не регистрирует, кто является их собственником.

#### **2) Именные облигации.**

Большинство облигаций регистрируются на имя их владельца, при этом ему выдается именной сертификат. Эти облигации не имеют купонов, а платежи по процентам осуществляет платежный агент в соответствии с установленным графиком. При продаже или обмене именных облигаций старый сертификат аннулируется и выпускается новый - с указанием нового владельца облигаций.

#### **3) "Балансовые" облигации.**

Этот вид облигаций приобретает все большее распространение, поскольку их выпуск не сопряжен с такими формальностями, как выдача сертификатов - просто все необходимые данные об облигационере вводятся в компьютер.

### **Классификация облигаций в зависимости от обеспечения.**

**1. Обеспечение облигации.** Эти облигации имеют реальное обеспечение активами. Их можно разбить на три подтипа:

- а) облигации с залогом имущества, которые обеспечиваются основным капиталом предприятия (ее недвижимостью) и иным вещным имуществом;
- б) облигации с залогом фондовых бумаг, которые обеспечиваются находящимися в собственности компании-эмитента ценными бумагами какой-либо другого предприятия (но не компании-эмитента) - как правило, ее филиала или дочерней компании;
- с) облигации с залогом оборудования. Такие облигации обычно выпускаются транспортными предприятиями, которые в качестве залогового обеспечения используют, например, транспортные средства (самолеты, локомотивы и т.п.).

Смысл залогового обеспечения заключается в том, что в случае банкротства компании или ее неплатежеспособности держатели обеспеченных облигаций могут претендовать на часть имущества компании.

**2. Необеспеченные облигации.** Эти облигации не обеспечиваются какими-либо материальными активами, они подкрепляются добросовестностью компании-эмитента, иначе говоря - ее обещанием. В случае банкротства компании держатели таких облигаций не могут претендовать на часть недвижимости. Эти облигации менее надежны, но и на них распространяются преимущественные права при ликвидации компании. В связи с тем же ставка процента по ним более высокая.

#### **3. Другие виды облигаций.**

а) Облигации с доходом на прибыль, или реорганизационные облигации предусматривают выплату процентов только в том случае, если у предприятия имеются существенные поступления, то есть в случае выпуска таких облигаций гарантируется погашение ее основной суммы, а выплата процентов зависит от решения совета директоров. Выпуск таких облигаций практикуется при реорганизации предприятия - как правило, когда ей грозит банкротство. Часто их выпускают для замены ранее выпущенных облигаций с одобрения облигационеров компании, которые предпочитают пойти на определенный риск, чтобы избежать опасности неполучения капитальной суммы.

б) Гарантированные облигации: они гарантируются не предприятием-эмитентом, а другими

компаниями. Чаще всего они используются: транспортными корпорациями, когда эмитент предоставляет какой-либо компании свое оборудование, а взамен эта компания выступает гарантом по облигациям первой фирмы, либо дочерними компаниями крупных фирм, когда дочерняя компания выпускает облигации, а гарантом выступает основное предприятие. Как видно из названия, в случае неплатежеспособности эмитента, все претензии облигационеров удовлетворяются гарантом. Чаще всего гарантируются и капитальная сумма и проценты, но бывают случаи, когда гарантией покрываются только проценты.

с) Бескупонные облигации. По ним не выплачивается регулярного процента, однако это не значит, что они не приносят дохода. Дело в том, что при выпуске эти облигации продаются со скидкой, а погашаются по номинальной цене при наступлении срока платежа, причем скидка тем больше, чем длиннее срок, на который выпущены облигации.

#### **Особенности некоторых видов облигаций.**

1. Многие необеспеченные облигации могут быть конвертируемыми. Это значит, что при выпуске облигаций такого рода предусматривается право облигационера в течение всего срока, на который выпущены облигации, обменять их на обыкновенные или привилегированные акции. Конвертируемость имеет свои преимущества, как для эмитента, так и для инвестора.

Важное значение для держателей конвертируемых облигаций имеют конверсионный коэффициент и конверсионная цена. Конверсионный коэффициент показывает, какое количество акций можно получить в обмен на такую облигацию. На основе этого коэффициента исчисляется конверсионная цена: номинал облигации делится на коэффициент и получается конверсионная цена.

2. Иногда предприятия, выпуская облигации, предусматривают право востребовать их (отозвать) до срока погашения. В этом случае устанавливаются условия такого востребования: по номиналу или с небольшой надбавкой, которая уменьшается на установленную процентную величину каждый год после выпуска. Когда предприятие отзывает облигации, облигационеры обязаны вернуть свои облигации. Исключения бывают, когда корпорация при выпуске облигаций предусматривает "факультативное право востребования" или "отзывной опцион".

3. Иногда при выпуске облигаций предусматривается право облигационера на возврат облигаций до наступления срока платежа, при этом эмитент обязан погасить облигации по номиналу. Обычно это право предусматривается в том случае, если компания-эмитент оставляет за собой право изменять номинал облигации. Фактически это дает инвестору возможность выбора между новым номиналом и получением наличных.

4. В облигационное соглашение может быть включено требование о том, чтобы предприятие-эмитент осуществляла регулярные отчисления на специальный счет, чтобы гарантировать погашение облигаций по наступлении срока платежа. Такой специальный фонд получил название выкупного фонда, или фонда погашения. Его существование дает определенные гарантии инвесторам, а с другой стороны, избавляет предприятие от чрезмерно крупных единовременных затрат при наступлении срока погашения по серии облигаций.

#### **Котировки и рейтинг облигаций.**

Облигации обладают свойством обратимости, то есть с ними могут осуществляться операции по купле-продаже. Некоторые облигации обращаются на бирже, но большинство сделок осуществляется на внебиржевом рынке. Торговля облигациями обычно менее интенсивная, чем операции с акциями.

1. Цена облигации. Как и акции, облигации имеют номинальную стоимость и рыночную цену. Облигации могут продаваться по цене выше номинала - с надбавкой, или с премией, или ниже номинала - со скидкой, или с дисконтом. Рыночная цена обычно зависит от их надежности (финансовой стабильности корпорации-эмитента) и от ставки процента.

Важной характеристикой облигации как финансового инструмента является ее доходность. Доход по облигации может быть номинальным (по купонной ставке) и текущим (основан на текущей цене облигации).

2. Рейтинг. Его имеют большинство облигаций предприятий, устанавливаемый независимыми фирмами. Облигации, имеющие наиболее высокий рейтинг, называются облигациями "инвестиционного класса".

Облигации инвестиционного уровня обладают самой высокой надежностью и имеют крайне низкую вероятность банкротства компании-эмитента. Они имеют один из четырех высших разрядов рейтинга: AAA, AA, A, BBB.

Облигации, имеющие рейтинг ниже определенного, считаются спекулятивными, в том числе так называемые бросовые облигации.

Облигации спекулятивного уровня имеют более высокую вероятность непогашения компаниями-эмитентами своей задолженности и соответствуют рейтингам ниже уровня BBB. Они наиболее востребованы частными инвесторами, поскольку их доходность более чем в 2 раза превышает доходность корпоративных облигаций инвестиционного качества, но при этом и риски по ним

значительно выше. Ценные бумаги спекулятивного характера особенно чувствительны к неблагоприятным ситуациям в экономике страны. Облигации с рейтингами ниже ССС+ относятся к аутсайдерам на рынке капиталов, и вложение денег в них сопряжено с риском потери их в результате частичного или полного дефолта эмитента.

Чем ниже рейтинг, тем выше риск неплатежа. В целом, чем выше рейтинг, тем ниже доход по ним.

#### **Цены облигаций.**

Нарицательная или номинальная цена облигации служит базой при дальнейших перерасчетах и при начислении процентов. Кроме нее, облигации имеют выкупную цену, которая может совпадать, а может и отличаться от номинальной в зависимости от условий займа. По ней облигация выкупается (погашается) эмитентом после истечения срока займа. Кроме этого облигация имеет рыночную цену, определяемую условиями займа и ситуацией, сложившейся в текущий момент на рынке облигаций. *Курс облигаций* – это значение рыночной цены, выраженное в процентах к номиналу. Если облигации продаются, ниже номинала, а погашаются по номиналу, говорят, что продажа производится «с дисконтом». Если облигации продаются по номиналу, а погашаются с начислением дополнительных процентов, говорят, что облигации погашаются «с премией».

Если по облигации предполагается периодическая выплата доходов, то он обычно производится по купонам. В зависимости от условий выпуска облигации – купонный доход может выплачиваться ежеквартально, раз в полгода или ежегодно. Чем чаще производится выплата купонного дохода, тем большую выгоду получает инвестор. Поэтому облигации с поквартальной выплатой при равном годовом дивиденде всегда котируются выше, чем облигации, выплаты по которым проводятся только раз в год.

Средний курс облигаций колеблется под влиянием изменения спроса и предложения, а также нормы ссудного процента. Иначе говоря, чем больший процент в текущий момент гарантируют своим вкладчикам банки, тем ниже цена облигации с фиксированным процентом.

#### **Корпоративные облигации**

Корпоративные облигации являются одним из инвестиционных инструментов фондового рынка и привлекательны как для долгосрочных инвесторов, так и для спекулятивной торговли. Корпоративные облигации свободно обращаются на вторичном рынке в России. Во всей совокупности ценных бумаг, обращающихся на фондовом рынке, условно выделяют:

- облигации крупнейших системообразующих российских компаний («первый эшелон (уровень листинга)») в разных отраслях экономики (*ЛУКОЙЛ, Газпром, РЖД, Сбербанк*). Их особенностью является высокая ликвидность и низкий риск, поскольку эти предприятия-эмитенты контролируются государством. Именно эти «голубые фишки» обеспечивают основной торговый оборот в корпоративном сегменте.
- облигации «второго эшелона (уровня листинга)». К нему относятся ценные бумаги компаний, являющихся региональными или отраслевыми лидерами, но по масштабам деятельности уступающих компаниям-эмитентам первого эшелона. Качество облигаций «второго эшелона» рынка менее однородно. Наряду с надёжными эмитентами, встречаются эмитенты, которые не предоставляют отчетность по МСФО, а также не имеют международных кредитных рейтингов. Но то же время, бизнес таких компаний достаточно прозрачный и крупный, а кредитные риски, вследствие доминирующего положения в своих отраслях, относительно невысокие. Эта группа облигаций, в свою очередь, подразделяется на акции верхней границы, середины и нижней границы, каждая из которых имеет свои характеристики.
- облигации «третьего эшелона (уровня листинга)», их часто именуют «мусорными облигациями» – это ценные бумаги с сомнительным кредитным качеством и низкой ликвидностью. Бизнес эмитентов «третьего эшелона» часто несет в себе существенные риски. К этой же группе очень часто относятся быстро растущие небольшие компании, которые осуществляют активную инвестиционную политику за счет заемных средств. У таких компаний-эмитентов риски рефинансирования достаточно высокие, а при высоком уровне долговой нагрузки такие предприятия зачастую не могут отвечать по своим обязательствам.

Основные количественные и качественные характеристики оцениваемой облигации представлены в табл. 2.

Таблица 2.

## Основные количественные и качественные характеристики оцениваемой облигации

Эмитент	Номер государственной регистрации выпуска и дата	Общее количество размещенных облигаций, шт.	Дата начала размещения (начала торгов)	Дата погашения	Вид/тип/ категория	Купонная процентная ставка, %	Номинальная стоимость облигации, руб.	Схема погашения
ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ»	№ 4-02-36502-R от 26.05.2016 г.	3 000 000	30.03.2017	30.03.2022	неконвертируемые процентные документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением	10	1 000	купон выплачивается 2 раза в год, основной долг в дату погашения

Источник: 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

В общем случае справедливо утверждать, что ликвидность облигаций зависит от финансового состояния эмитента. Учитывая данное обстоятельство, при проведении настоящей оценки был проведен анализ количественных и качественных характеристик эмитента – ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ».

### 3.4. Информация, характеризующая деятельность организации эмитента

#### Информация о создании бизнеса.

ОАО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ» зарегистрировано в Едином государственном реестре юридических лиц 16.03.2004 г. за основным государственным регистрационным номером 1046302393610.

#### Информация о развитии бизнеса.

В соответствии с кодом ОКВЭД – 19.20, основным видом деятельности ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ» является производство нефтепродуктов.

Информация о развитии бизнеса (финансовая) представлена ниже.

#### Условия функционирования бизнеса.

Условия функционирования бизнеса определяются видом экономической деятельности эмитента. Эмитент имеет ОКВЭД 19.20 – производство нефтепродуктов.

#### Информация о продукции, работах, услугах эмитента

В указанном ретроспективном периоде эмитент производит продукцию в соответствии с видом экономической деятельности.

### 3.5. Финансовая информация об эмитенте

#### 3.5.1 Анализ финансовых результатов

Анализ финансовых результатов эмитента производится со следующими целями:

- установить характер изменения валовой выручки эмитента в ретроспективном периоде и исследовать факторы, влияющие на изменение указанного показателя;
- установить динамику изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- установить динамику изменения прибыли до налогообложения (ЕБИТ) и исследовать факторы, влияющие на указанный показатель;
- сделать выводы о возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

- данные бухгалтерского учета (Форма № 2 «Отчет о прибылях и убытках») с 31.12.2015 г. по 30.06.2018 г.

Исторический отчет о прибылях и убытках представлен в табл. 3.

Таблица 3.

## Исторический отчет о прибылях и убытках ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ», (тыс. руб.)

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>Выручка от реализации</b>	<b>4 516 670</b>	<b>4 696 585</b>	<b>7 901 230</b>	<b>6 130 976</b>
Себестоимость	-3 686 795	-3 588 589	-7 336 183	-5 888 814
<b>Валовая прибыль</b>	<b>829 875</b>	<b>1 107 996</b>	<b>565 047</b>	<b>242 162</b>
Коммерческие расходы	-564 310	-333 738	-492 526	-315 686
Управленческие расходы	-108 902	-46 302	-68 674	-31 409
<b>Прибыль (убыток) от продаж</b>	<b>156 663</b>	<b>727 956</b>	<b>3 847</b>	<b>-104 933</b>
Проценты к получению	393	8 211	542 420	244 044
Проценты к уплате	-135 985	-344 946	-695 603	-501 805
Доходы от участия в других организ.	0	0	0	0
Прочие доходы	550 462	124 907	436 468	2 980
Прочие расходы	-336 552	-382 578	-201 910	-78 667
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>234 981</b>	<b>133 550</b>	<b>85 222</b>	<b>-438 381</b>
Текущий налог на прибыль	0	0	0	0
Отложенные налоговые обязательства	0	-536 348	-520 512	-276 067
Отложенные налоговые активы	0	440 083	465 866	360 556
Прочее	-1 927	-447	-343	0
<b>Чистая прибыль</b>	<b>233 054</b>	<b>36 838</b>	<b>30 233</b>	<b>-353 892</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком.

На основе представленных в табл. 3 данных был сформирован скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках эмитента, представленный в табл. 4. Сравнительные формы (вертикальная и горизонтальная) скомпилированного исторического отчета о прибылях и убытках Общества представлены в табл. 5 и табл. 6.

Таблица 4.

## Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ», (тыс. руб.)

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	<b>4 516 670</b>	<b>4 696 585</b>	<b>7 901 230</b>	<b>6 130 976</b>
Себестоимость реализации (без амортизации)	-3 686 795	-3 588 589	-7 336 183	-5 888 814
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	<b>829 875</b>	<b>1 107 996</b>	<b>565 047</b>	<b>242 162</b>
Коммерческие и общефирменные расходы	-673 212	-380 040	-561 200	-347 095
Прочие операционные доходы расходы (нетто)	0	0	0	0
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	<b>156 663</b>	<b>727 956</b>	<b>3 847</b>	<b>-104 933</b>
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	213 910	-257 671	234 558	-75 687
<b>Прибыль до налогов, проц. и амортизации (EBITDA)</b>	<b>370 573</b>	<b>470 285</b>	<b>238 405</b>	<b>-180 620</b>
Амортизация	0	0	0	0
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	<b>370 573</b>	<b>470 285</b>	<b>238 405</b>	<b>-180 620</b>
Проценты к уплате	-135 985	-344 946	-695 603	-501 805
Проценты к получению	393	8 211	542 420	244 044
Доходы от участия в других организациях	0	0	0	0
<b>Прибыль до налогообложения (EBT)</b>	<b>234 981</b>	<b>133 550</b>	<b>85 222</b>	<b>-438 381</b>
Прибыль и аналогичные платежи	-1 927	-96 712	-54 989	84 489
<b>Чистая прибыль</b>	<b>233 054</b>	<b>36 838</b>	<b>30 233</b>	<b>-353 892</b>

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика

Таблица 5.  
Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках ООО «САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ»,  
(вертикальная сравнительная форма)

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Себестоимость реализации (без амортизации)	-81,6%	-76,4%	-92,8%	-96,1%
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	18,4%	23,6%	7,2%	3,9%
Коммерческие и общешфирменные расходы	-14,9%	-8,1%	-7,1%	-5,7%
Прочие операционные доходы расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	3,5%	15,5%	0,0%	-1,7%
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	4,7%	-5,5%	3,0%	-1,2%
<b>Прибыль до налогов, проц. и амор. (EBITDA)</b>	8,2%	10,0%	3,0%	-2,9%
Амортизация	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	8,2%	10,0%	3,0%	-2,9%
Проценты к уплате	-3,0%	-7,3%	-8,8%	-8,2%
Проценты к получению	0,0%	0,2%	6,9%	4,0%
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль до налогообложения (EBT)</b>	5,2%	2,8%	1,1%	-7,2%
Прибыль и аналогичные платежи	0,0%	-2,1%	-0,7%	1,4%
<b>Чистая прибыль</b>	5,2%	0,8%	0,4%	-5,8%

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика

Таблица 6.  
Скомпилированный исторический отчет о прибылях и убытках ООО «САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ»,  
(горизонтальная сравнительная форма)

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>Выручка (Sales)</b>	n/a	4,0%	68,2%	94,9%
Себестоимость реализации (без амортизации)	n/a	-2,7%	104,4%	102,8%
<b>Валовая прибыль (Gross margin)</b>	n/a	33,5%	-49,0%	0,4%
Коммерческие и общешфирменные расходы	n/a	-43,5%	47,7%	26,3%
Прочие операционные доходы расходы (нетто)	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль от реализации (Sales Margin)</b>	n/a	364,7%	-99,5%	213,2%
Прочие внереализ. доходы расходы (нетто)	n/a	-220,5%	-191,0%	-188,2%
<b>Прибыль до налогов, проц. и амор. (EBITDA)</b>	n/a	26,9%	-49,3%	-445,0%
Амортизация	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Операционная маржа (EBIT)</b>	n/a	26,9%	-49,3%	-445,0%
Проценты к уплате	n/a	153,7%	101,7%	990,1%
Проценты к получению	n/a	1989,3%	6506,0%	22454,9%
Доходы от участия в других организациях	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Прибыль до налогообложения (EBT)</b>	n/a	-43,2%	-36,2%	-6016,9%
Прибыль и аналогичные платежи	n/a	4918,8%	-43,1%	-44104,7%
<b>Чистая прибыль</b>	n/a	-84,2%	-17,9%	-5003,6%

Источник. 1. Данные предоставленные Заказчиком. 2. Расчеты Оценщика.

В общем случае можно выделить следующие варианты изменения финансовых результатов эмитента: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием чёткой периодизации роста/снижения показателя).

1. Исследование динамики изменения валовой выручки Общества в ретроспективном периоде и факторов, влияющих на изменение указанного показателя.

Анализ представленных выше данных показывает, что валовая выручка эмитента в ретроспективном периоде имеет тенденцию к росту. Существенных факторов определяющих данную тенденцию не выявлено.

**2. Исследование динамики изменения прибыли от продаж (прибыли от реализации - Sales Margin) и факторов, влияющих на указанный показатель.**

Анализ представленных выше данных показывает, что изменение прибыли от реализации (Sales Margin) эмитента в ретроспективном периоде можно охарактеризовать как разнонаправленная. По итогам последнего отчетного периода отмечаются отрицательные значения данного показателя.

**3. Исследование динамики изменения прибыли до налогообложения (ЕБТ) и факторов, влияющих на указанный показатель.**

Анализ представленных выше данных показывает, что изменение прибыли до налогообложения (ЕБТ) эмитента в ретроспективном периоде можно охарактеризовать как снижение. По итогам последнего отчетного периода отмечаются отрицательные значения данного показателя.

**4. Исследование возможности использования данных ретроспективного периода для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков.**

Анализ представленных данных показывает, что ретроспективные данные использовать для решения задачи прогнозирования перспективных денежных потоков эмитента не представляется возможным в силу незначительного ретроспективного периода и неустойчивых показателей доходов и расходов.

### 3.5.2 Анализ структуры активов и обязательств

Анализ структуры активов и обязательств эмитента производится со следующими целями:

- установить характер изменения валюты баланса в ретроспективном периоде;
- установить характер изменения структуры источников формирования активов;
- установить характер изменения структуры активов;
- установить перечень активов и обязательств на дату оценки.

При проведении настоящей оценки в качестве исходных данных для общего анализа финансовых результатов использовались следующие исходные данные:

- данные бухгалтерского учета (Форма № 1 «Бухгалтерский баланс») на 31.12.2015 г. по 30.06.2018 г.

Исторический баланс и сравнительная форма исторического баланса представлены в табл. 7 и табл. 8 соответственно.

Таблица 7.

Исторический баланс ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ», тыс. руб.

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Нематериальные активы	2 694	3 718	3 693	3 441
Основные средства	8 128 556	13 632 425	21 896 351	24 848 547
Незавершенное строительство	0	0	0	0
Доходные вложения в мат. ценности	0	0	0	0
Долгосрочные финансовые вложения	90	0	0	0
Отложенные налоговые активы	0	440 083	905 949	1 266 505
Прочие внеоборотные активы	0	0	0	0
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>8 131 340</b>	<b>14 076 226</b>	<b>22 805 993</b>	<b>26 118 493</b>
Запасы	202 788	355 045	325 735	517 118
НДС по приобретенным ценностям	518 714	384 991	1 030 371	1 273 806
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0	0	0	0
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	3 327 572	5 324 927	8 228 531	8 209 055
Краткосрочные финансовые вложения	373 872	235 378	13 471	13 471
Денежные средства	45 716	35 769	10 309	91 660
Прочие оборотные активы	8 145	6 943	13 452	14 050
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>4 476 807</b>	<b>6 343 053</b>	<b>9 621 869</b>	<b>10 119 160</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>12 608 147</b>	<b>20 419 279</b>	<b>32 427 862</b>	<b>36 237 653</b>

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Уставный капитал	8 400	8 400	8 400	8 400
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	0	0	0
Добавочный капитал	0	0	0	0
Резервы	0	0	0	0
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0	0	0	0
Прибыль / (убыток) отчетного периода	562 979	367 819	398 052	44 160
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>571 379</b>	<b>376 219</b>	<b>406 452</b>	<b>52 560</b>
Долгосрочные заемные средства	10 865 538	16 175 938	23 034 475	23 880 540
Прочие долгосрочные обязательства	0	0	0	0
Отложенные налоговые обязательства	0	853 600	1 374 112	1 650 179
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>10 865 538</b>	<b>17 029 538</b>	<b>24 408 587</b>	<b>25 530 719</b>
Краткосрочные заемные средства	259 362	755 759	3 720 669	5 915 823
Кредиторская задолженность	911 867	2 257 763	3 891 344	4 737 709
Доходы будущих периодов	0	0	0	0
Оценочные обязательства	0	0	810	842
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0	0
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1 171 229</b>	<b>3 013 522</b>	<b>7 612 823</b>	<b>10 654 374</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>12 608 146</b>	<b>20 419 279</b>	<b>32 427 862</b>	<b>36 237 653</b>

Источник. 1. Данные, предоставленные Заказчиком.

Таблица 8.

**Исторический баланс ООО «САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ»  
(сравнительная вертикальная форма)**

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Нематериальные активы	0,0%	0,02%	0,01%	0,01%
Основные средства	64,5%	66,76%	67,52%	68,57%
Незавершенное строительство	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Доходные вложения в мат. ценности	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Долгосрочные финансовые вложения	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Отложенные налоговые активы	0,0%	2,16%	2,79%	3,49%
Прочие внеоборотные активы	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>64,5%</b>	<b>68,94%</b>	<b>70,33%</b>	<b>72,08%</b>
Запасы	1,6%	1,74%	1,00%	1,43%
НДС по приобретенным ценностям	4,1%	1,89%	3,18%	3,52%
Дебиторская задолженность (через 12 месяцев)	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Дебиторская задолженность (до 12 месяцев)	26,4%	26,08%	25,37%	22,65%
Краткосрочные финансовые вложения	3,0%	1,15%	0,04%	0,04%
Денежные средства	0,4%	0,18%	0,03%	0,25%
Прочие оборотные активы	0,1%	0,03%	0,04%	0,04%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>35,5%</b>	<b>31,06%</b>	<b>29,67%</b>	<b>27,92%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Уставный капитал	0,1%	0,04%	0,03%	0,02%
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Добавочный капитал	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Резервы	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Прибыль / (убытки) прошлых лет	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Прибыль / (убыток) отчетного периода	4,5%	1,80%	1,23%	0,12%

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>4,5%</b>	<b>1,84%</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,15%</b>
Долгосрочные заемные средства	86,2%	79,22%	71,03%	65,90%
Прочие долгосрочные обязательства	0,0%	0,00%	0,00%	0,00%
Отложенные налоговые обязательства	0,0%	4,18%	4,24%	4,55%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>86,2%</b>	<b>83,40%</b>	<b>75,27%</b>	<b>70,45%</b>
Краткосрочные заемные средства	2,1%	3,70%	11,47%	16,33%
Кредиторская задолженность	7,2%	11,06%	12,00%	13,07%
Доходы будущих периодов	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Оценочные обязательства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Прочие краткосрочные обязательства	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>9,3%</b>	<b>14,76%</b>	<b>23,48%</b>	<b>29,40%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Источник. 1. Расчеты Оценщика.

Валюта баланса - сумма (итог) по всем составляющим счетам бухгалтерского баланса (эта сумма должна быть одинакова по активу и по пассиву баланса). Фактически данный показатель определяет стоимость (учетную) всего имущества эмитента, а так же размеры источников формирования имущества. В общем случае можно выделить следующие варианты изменения валюты баланса: рост; снижение; разнонаправленная динамика (с наличием или отсутствием четкой периодизации роста/снижения выручки). Увеличение валюты баланса свидетельствует о расширении объема хозяйственной деятельности эмитента, снижение же свидетельствует о сокращении хозяйственного оборота. Динамика изменения валюты баланса эмитента представлена на рис. 1.

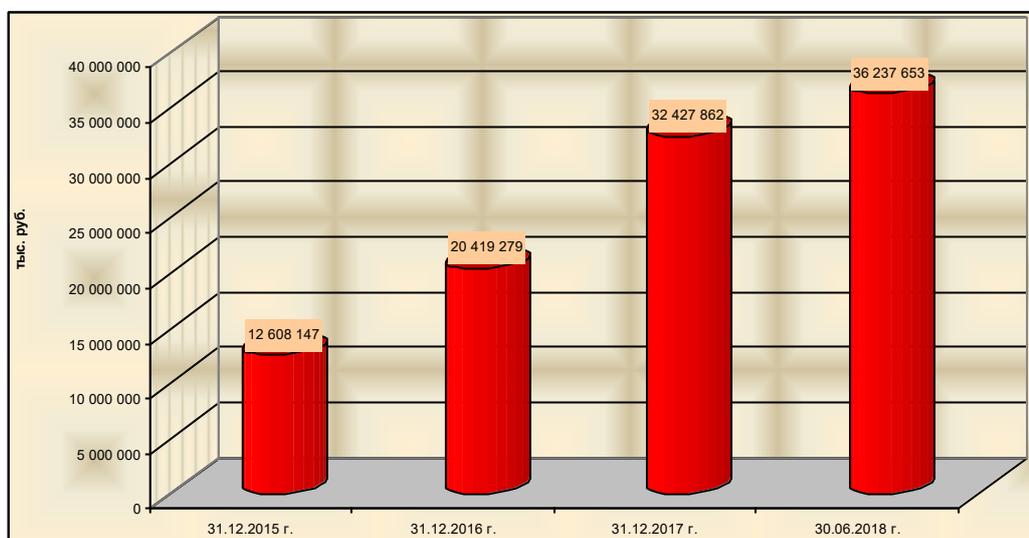


Рис. 1. Динамика изменения валюты баланса

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса представлены в табл. 9.

Таблица 9.

Общие характеристики динамики изменения величины валюты баланса		
Период	Характер динамики изменения валюты баланса	Причины (источники)
2016 г.	Рост	Источником роста являются – долгосрочные и краткосрочные заемные средства
2017 г.	Рост	Источником роста являются – долгосрочные и краткосрочные заемные средства
6 мес. 2018 г.	Рост	Источником роста являются – долгосрочные и краткосрочные заемные средства

Источник: 1. Анализ Оценщика.

В ретроспективном периоде основными источниками формирования активов являлись заемные средства. По состоянию на последнюю отчетную дату основными источником формирования активов (не менее 70% в структуре источников формирования) являются долгосрочные и краткосрочные заемные средства, которые в источниках формирования составляют:

- долгосрочные заемные средства – 65,9% в структуре источников формирования активов;

- краткосрочные заемные средства – 16,33% в структуре источников формирования активов;
- кредиторская задолженность – 13,07% в структуре источников формирования активов.

Динамика изменения структуры источников формирования активов представлена на рис. 2.

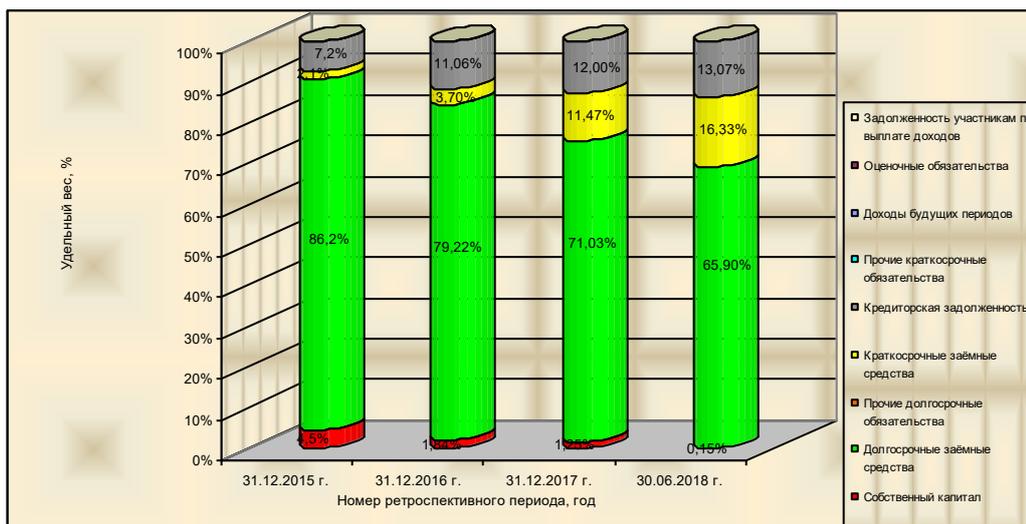


Рис. 2. Структура источников формирования активов

В период с 31.12.2015 г. по 30.06.2018 г. отмечается преобладание внеоборотных активов.

Динамика изменения величины активов в абсолютном и удельном выражении представлена на рис. 3 и рис. 4.

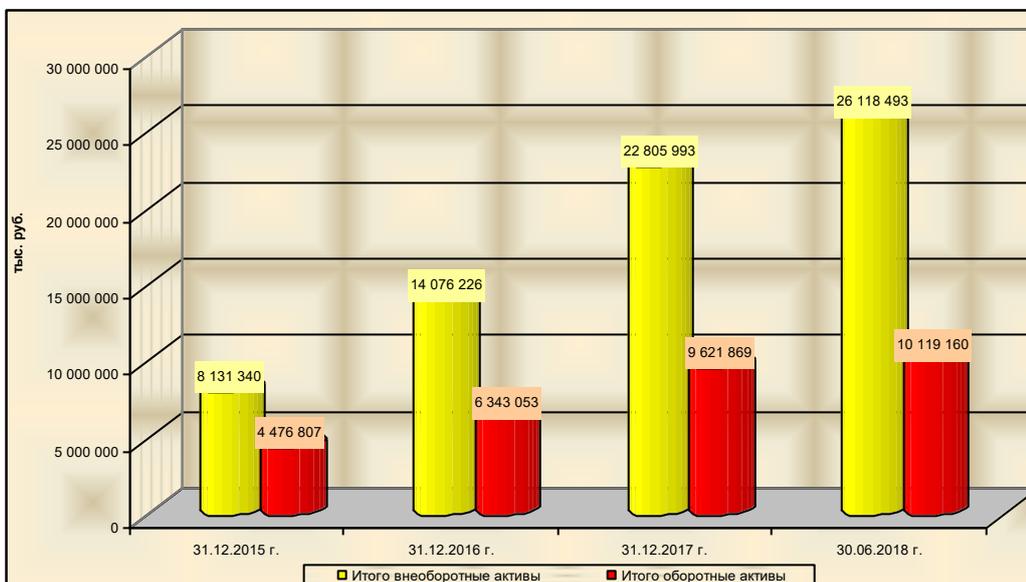
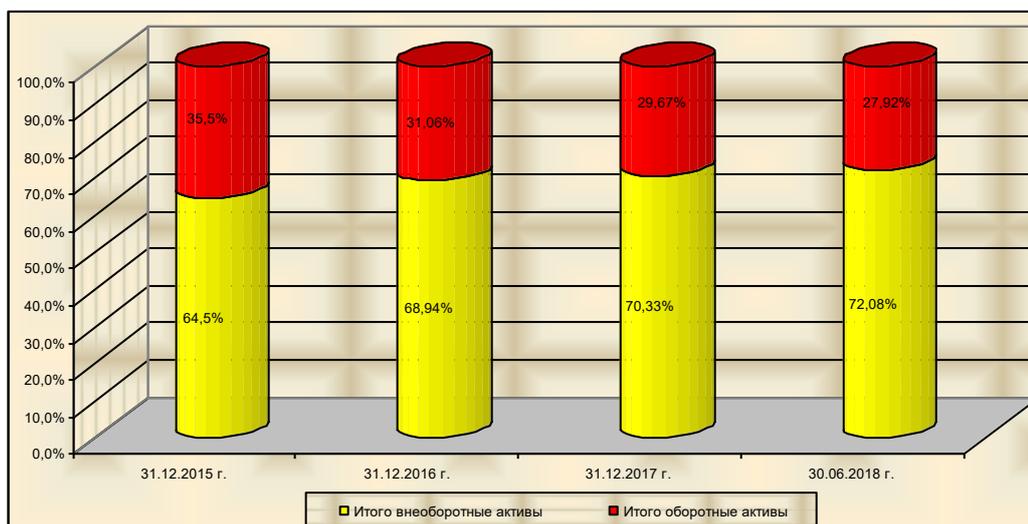


Рис. 3. Величины активов в абсолютном выражении

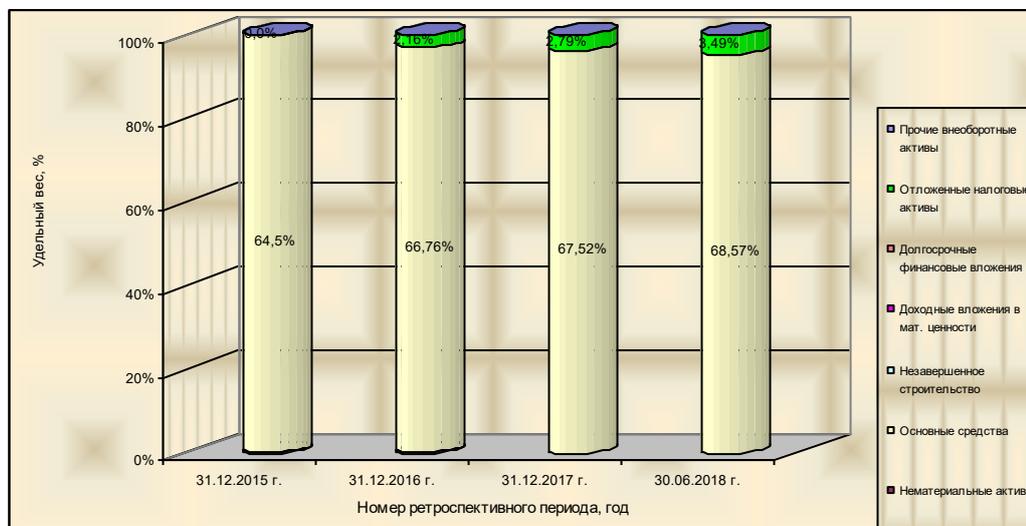


**Рис. 4. Величины активов в удельном выражении**

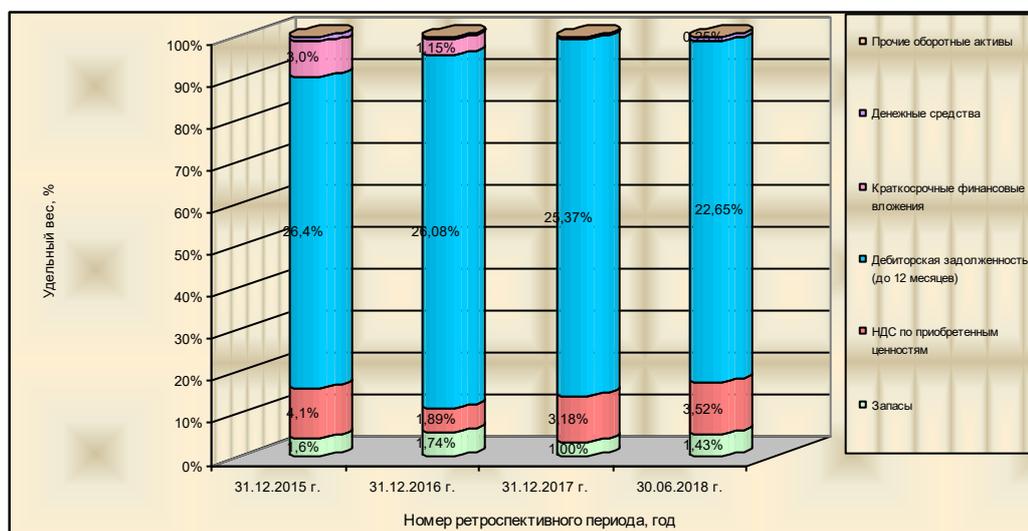
По состоянию на дату оценки основными составляющими активов являются:

- основные средства – 68,57% совокупных активов эмитента;
- дебиторская задолженность – 22,65% совокупных активов эмитента.

Структура активов эмитента представлена на рис. 5 и рис. 6.



**Рис. 5. Структура внеоборотных активов Общества**



**Рис. 6. Структура оборотных активов Общества**

По состоянию на последнюю отчетную дату активы Общества характеризуются следующим образом.

1. Нематериальные активы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 3 441 тыс. руб.
2. Основные средства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 24 848 547 тыс. руб.
3. Незавершенное строительство. Отсутствует.
4. Доходные вложения в материальные ценности. Отсутствуют.
5. Долгосрочные финансовые вложения. Отсутствуют.
6. Отложенные налоговые активы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 1 266 505 тыс. руб.
7. Прочие внеоборотные активы. Отсутствуют.
8. Запасы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 517 118 тыс. руб.
9. НДС по приобретенным ценностям. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 1 273 806 тыс. руб.
10. Дебиторская задолженность. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 8 209 055 тыс. руб.
11. Краткосрочные финансовые вложения. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 13 471 тыс. руб.
12. Денежные средства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 91 660 тыс. руб.
13. Прочие оборотные активы. Балансовая (учетная) стоимость данного вида актива составляет 14 050 тыс. руб.

По состоянию на последнюю отчетную дату обязательства Общества характеризуются следующим образом.

1. Долгосрочные заемные средства (кредиты и займы). Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 23 880 540 тыс. руб.
2. Отложенные налоговые обязательства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 1 650 179 тыс. руб.
3. Оценочные обязательства. Отсутствуют.
4. Прочие долгосрочные обязательства. Отсутствуют.
5. Краткосрочные заемные средства (кредиты и займы). Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 5 915 823 тыс. руб.
6. Кредиторская задолженность. Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 4 737 709 тыс. руб.
7. Доходы будущих периодов. Отсутствуют.
8. Оценочные обязательства. Балансовая (учетная) стоимость данного вида пассива составляет 842 тыс. руб.
9. Прочие краткосрочные обязательства. Отсутствуют.

### 3.5.3. Комплексная оценка финансового состояния и инвестиционной привлекательности

Для формирования перечня показателей мониторинга, а также разработки системы ранжирования были выделены те стороны хозяйственной деятельности Общества, которые наиболее важны для собственников, инвесторов, органов управления. К ним относятся:

- эффективность бизнеса;
- рискованность бизнеса;
- долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности;
- качество управления бизнесом.

Предлагаемый подход к мониторингу финансового состояния и инвестиционной привлекательности Общества дает комплексную характеристику указанных сторон их деятельности.

**Эффективность бизнеса** предлагается оценивать с помощью показателя *“Рентабельность собственного капитала”*, показывающего размер чистой прибыли, которая была генерирована собственным капиталом предприятия, характеризует степень привлекательности объекта для вложения средств акционеров. Чем выше данный коэффициент, тем выше доход на инвестиции в капитал Общества.

**Рискованность бизнеса** может быть оценена с помощью показателя *“Коэффициент финансовой автономии”*, показывающий какая часть имущества Общества формируется за счет собственных средств. При одинаковом значении ROE риск вложения средств меньше для того предприятия, у которого выше уровень собственного капитала, следовательно, оно предпочтительнее для

финансирования. При прочих равных условиях, чем больше у предприятия доля собственных средств в пассивах, тем больше у него возможностей для дополнительного привлечения заемных средств. Это особенно важно, например, когда предприятию предстоит провести замену своих основных фондов, на что требуются крупные капиталовложения. Тогда, наряду с вложением собственных средств, предприятие сможет активнее привлекать кредиты (по крайней мере, у такого предприятия будет больше имущества, которое можно представить в залоговое обеспечение). Доля заемных средств в источниках финансирования показывает, какая часть имущества предприятия фактически принадлежит кредиторам, а не его собственникам. Чем выше эта доля, тем все более жесткие требования к предприятию могут предъявлять кредиторы, а эти требования в большинстве случаев не совпадают с интересами собственников.

Все вышеперечисленное характеризует финансовую устойчивость предприятия, его способность нормально функционировать без привлечения внешних финансовых ресурсов.

**Долгосрочные и краткосрочные перспективы платежеспособности** предлагается оценивать с использованием следующих показателей:

- коэффициента покрытия внеоборотных активов собственным капиталом (показатель долгосрочной платежеспособности);
- срок оборота кредиторской задолженности (показатель краткосрочной платежеспособности).

Принимая решение об инвестициях, следует учитывать не только риск неполучения желаемого дохода, но и риск невозврата вложенных средств, т.е. риск банкротства предприятия. Риск банкротства предприятия (в различных его проявлениях) учитывают коэффициент покрытия внеоборотных активов собственным капиталом и длительность оборота кредиторской задолженности.

**Качество управления бизнесом** характеризуется показателем *“Длительность цикла самофинансирования”* (или *“Длительность оборота чистого производственного оборотного капитала”*). Чистый производственный оборотный капитал представляет собой сумму запасов и дебиторской задолженности за вычетом кредиторской (нефинансовой) задолженности. Длительность его оборота характеризует наличие или отсутствие (если показатель меньше нуля) у предприятия собственных производственных оборотных средств. Положительное значение показателя указывает время, в течение которого обращаются оборотные средства предприятия (пройдя весь круг от оплаты сырья и материалов, нахождения их в виде производственных запасов, остатков незавершенного производства, запасов готовой продукции до получения платежа за реализованную продукцию). Отрицательное значение показателя свидетельствует об отсутствии собственных оборотных средств, а его величина характеризует минимальную сумму кредита на пополнение оборотных средств, необходимого предприятию. На основании анализа длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть сделаны выводы о качестве управления предприятием. При рациональном управлении оборотным капиталом предприятия длительность оборота чистого производственного оборотного капитала положительна, но близка к нулю. Это означает, что структура дебиторской и кредиторской задолженностей сбалансирована, а величина запасов определяется технологическими особенностями производства. Увеличение рассматриваемого показателя указывает, что значительные финансовые ресурсы заморожены в оборотных средствах. Следовательно, либо на предприятии нерациональна закупочно-сбытовая деятельность (размеры запасов избыточны), либо неэффективна работа с дебиторами, и предприятие предоставляет бесплатный кредит своим контрагентам. Отрицательная, но близкая к нулю величина длительности оборота свидетельствует о рискованности политики предприятия, строящего свою деятельность на использовании бесплатных кредитов поставщиков. Значительные отрицательные значения свидетельствуют об отсутствии у предприятия собственных оборотных средств и наличии проблем с финансовой устойчивостью. Причинами роста длительности оборота чистого производственного оборотного капитала могут быть либо убыточность деятельности предприятия, либо отвлечение (иммобилизация) средств.

Значения указанных выше финансовых коэффициентов представлены в табл. 10.

Таблица 10.

**Значения финансовых коэффициентов принятых для комплексной оценки финансового состояния**

Наименование показателей	31.12.2015 г.	31.12.2016 г.	31.12.2017 г.	30.06.2018 г.
Рентабельность собственного капитала, %	n/a	6,45	8,04	-87,07
Уровень собственного капитала, %	4,53	1,84	1,25	0,15
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	0,07	0,03	0,02	0,00
Длительность оборота кред. задолженности, дней	35	133	139	124
Длительность цикла самофинансирования, дней	93	220	156	122

Источник. 1. Расчеты Оценщика.

Для того чтобы указанные показатели могли использоваться для целей мониторинга принята система ранжирования и классификации предприятий представленные в табл. 11 и табл. 12 соответственно.

Таблица 11.

## Система ранжирования финансовых показателей

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ*	1/3 - 1/4 ЦБ*	<1/4 ЦБ*	<0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69,999	50-59,999	<50
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1,1	1,0-1,1	0,8-0,999	<0,8
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1-30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Цена интервала	5	3	1	0

\* - до 2014 г. используется ставка рефинансирования, с 2014 г – ключевая ставка.

Источник. 1. [http://www.cfin.ru/finanalysis/inec\\_range.shtm](http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtm)

Таблица 12.

## Классификация предприятий

Группа	Сумма цен интервалов	Финансово – инвестиционная характеристика (привлекательность)
A	21 –25	Предприятие имеет высокий уровень рентабельности. Оно финансово устойчиво. Его платежеспособность не вызывает сомнений. Состояние финансового и производственного менеджмента высокое. Предприятие имеет благоприятные шансы для дальнейшего развития.
B	11-20	Предприятие имеет удовлетворительный уровень рентабельности. Оно в целом платежеспособно и финансово устойчиво, однако отдельные показатели ниже рекомендуемых значений. Предприятие недостаточно устойчиво к колебаниям рыночного спроса на продукцию и иным внешним факторам. Работа с предприятием требует взвешенного подхода.
C	4 – 10	Предприятие финансово неустойчиво, имеет низкую рентабельность для поддержания платежеспособности на приемлемом уровне. Как правило, такое предприятие имеет просроченную задолженность. Оно близко к потере финансовой устойчивости. Для выведения предприятия из кризисного положения требуется предпринять значительные изменения в его финансово – хозяйственной деятельности. Инвестиции в предприятие связаны с повышенными рисками.
D	Менее 4	Предприятие находится в глубоком кризисе. Размер кредиторской задолженности велик, оно не в состоянии расплачиваться по своим обязательствам. Финансовая устойчивость предприятия практически утрачена. Значение показателя рентабельности собственного капитала не позволяет надеяться на улучшение. Степень кризиса предприятия столь глубока, что вероятность улучшения ситуации даже в случае коренного финансового улучшения деятельности невысока.

Источник. 1. [http://www.cfin.ru/finanalysis/inec\\_range.shtm](http://www.cfin.ru/finanalysis/inec_range.shtm)

На основе данных представленных в табл. 10 был проведен расчет индикаторов финансово-инвестиционной привлекательности Общества за период с 31.12.2015 г. по 30.06.2018 г. Результаты расчета индикаторов представлены в табл. 13 – табл. 16.

Таблица 13.

## Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2015 г.

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0
Количество показателей в группе	1	1	0	3
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>			<b>8</b>	
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>			<b>С</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 14.

## Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2016 г.

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	1	0
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0
Количество показателей в группе	1	1	1	2
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>			<b>9</b>	
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>			<b>С</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 15.

## Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 31.12.2017 г.

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	1	0	0	0
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	1	0
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0
Количество показателей в группе	1	1	1	2
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>			<b>9</b>	
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>			<b>С</b>	

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Таблица 16.

## Результат расчета индикатора финансово-инвестиционной привлекательности на 30.06.2018 г.

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Рентабельность собственного капитала, %	> 1/3 ЦБ	1/3 - 1/4 ЦБ	<1/4 ЦБ	<0
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Уровень собственного капитала, %	>=70	60-69.999	50-59.999	<50
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Коеф. покрытия внеоборотных активов СК	>1.1	1.0-1.1	0.8-0.999	<0.8
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	0	1
Длительность оборота кред. задолженности, дней	<=60	61-90	91-180	>180
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	0	1	0
Длительность цикла самофинансирования, дни.	1 .... 30	>30; (-10)-0	(-30)- (-11)	<-30
Индикатор для рассматриваемого предприятия	0	1	0	0

Наименование показателя	Группы			
	1	2	3	4
Количество показателей в группе	0	1	1	3
Цена интервала	5	3	1	0
<b>Сумма баллов (цен интервалов)</b>				<b>4</b>
<b>Группа финансово-инвестиционной привлек.</b>				<b>С</b>

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 13 – табл. 16 показывает, что по состоянию на дату оценки финансовая привлекательность эмитента относится к группе С. По итогам последнего периода отмечается существенное снижение показателя финансовой привлекательности Общества. Динамика изменения интегрального показателя финансовой привлекательности представлена на рис. 7.

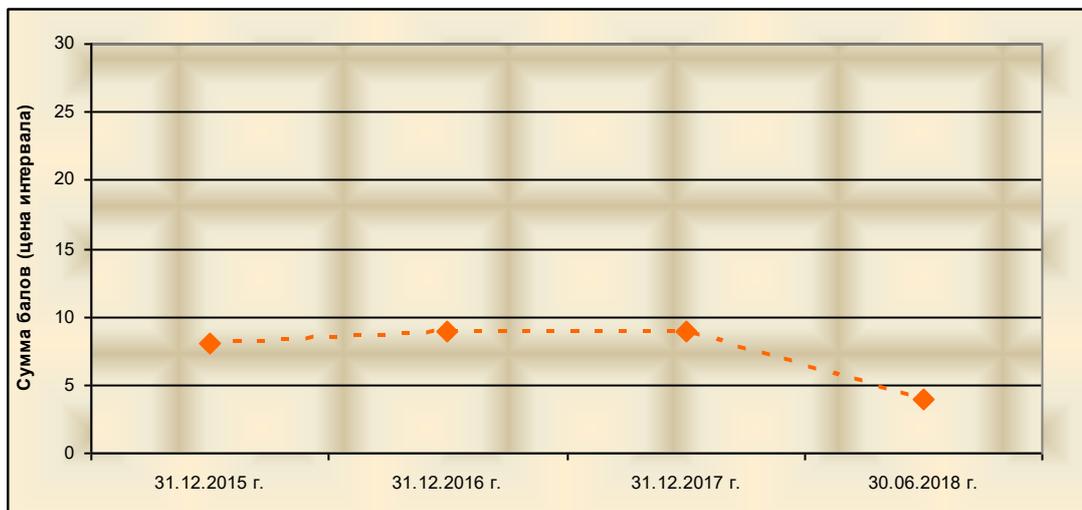


Рис. 7. Динамика изменения интегрального показателя финансовой привлекательности

Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности эмитента (в процентах от длительности ретроспективного периода) представлены в табл. 17.

Таблица 17.

**Результаты качественной оценки основных показателей хозяйственной деятельности эмитента**

Показатель хозяйственной деятельности	Динамика изменения	Качественная оценка основных показателей хозяйственной деятельности Общества (в процентах от длительности ретроспективного периода)			
		Высокая	Хорошая	Удовлет.	Неудовлет.
Эффективность бизнеса	Разнонаправленная	50,00	0,00	0,00	50,00
Рискованность бизнеса	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Долгосрочные перспективы платежеспособности	Отсутствует	0,00	0,00	0,00	100,00
Краткосрочные перспективы платежеспособности	Разнонаправленная	25,00	0,00	75,00	0,00
Качество управления бизнесом	Рост	0,00	100,00	0,00	0,00

Источник. 1. Расчет Оценщика.

Анализ данных представленных в табл. 13 – табл. 17 позволяет сделать следующие выводы:

1. По состоянию на последнюю отчетную дату финансовая привлекательность Общества относится к группе финансовой привлекательности С.
2. Формальная оценка эффективности бизнеса – неудовлетворительная.
3. Формальная оценка рискованности бизнеса – высокий риск (оценка неудовлетворительная).
4. Формальная оценка долгосрочной перспективной платежеспособности – неудовлетворительная.
5. Формальная оценка краткосрочной перспективной платежеспособности – удовлетворительная.
6. Формальная оценка качества управления бизнесом – хорошая.
7. Низкие значения показателей, характеризующих хозяйственную деятельность и финансово-инвестиционной привлекательности эмитента, обусловлены структурой активов и обязательств

эмитента и существенной величиной кредитной нагрузки, при снижающихся показателях основной деятельности.

#### 3.5.4. Прогнозные данные деятельности эмитента

При проведении настоящей оценки Заказчиком оценки не предоставлены перспективные (прогнозные) бизнес-планы, финансовые модели, бюджеты и прочие документы, устанавливающие прогнозные величины основных показателей деятельности эмитента.

#### 3.6. Описание текущего использования объекта оценки

По состоянию на дату проведения оценки оцениваемый объект используются как инвестиционный объект – вложение денежных средств инвестиционного паевого фонда с целью получения в перспективе дохода от перепродажи объекта или доходов при его погашении.

#### 3.7. Описание других факторов и характеристик, относящихся к объекту оценки

ООО «САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ» допустило дефолт по выплате 1 купона по облигациям серии 01 (ISIN код: RU000A0JWKY8). Причина неисполнения – отсутствие у эмитента достаточной суммы денежных средств для исполнения обязательств по выплате купона. Размер неисполненного обязательства по купону составляет 426 150 000 рублей. Технический дефолт зарегистрирован 21 июня 2018 года.

ООО «САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ» допустило дефолт по выплате 1 купона по облигациям серии БО-05 (ISIN код: RU000A0ZYLR2). Причина неисполнения – отсутствие у эмитента достаточной суммы денежных средств для исполнения обязательств по выплате купона. Размер неисполненного обязательства по купону составляет 71 808 000 рублей. Технический дефолт зарегистрирован 25 июня 2018 года.

## РАЗДЕЛ IV. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

## 4.1. Основные тенденции социально - экономического развития в период с 2006 г. по 2016 г.

Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации в период с 2006 г. по 2016 г. представлены в табл. 18.

Таблица 18.

## Данные об основных тенденциях социально-экономического развития Российской Федерации

Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.
ВВП	108,2	108,5	105,2	92,2	104,5	104,3	103,7	101,8	100,7	97,2	99,8
Индекс-дефлятор ВВП	115,2	113,8	118,0	102,0	114,2	115,9	109,1	105,4	107,5	108,2	103,6
Индекс потребительских цен, на конец периода	109,0	111,9	113,3	108,8	108,8	106,1	106,6	106,5	111,4	112,9	105,4
Индекс промышленного производства	106,30	106,80	100,60	89,30	107,30	105,00	103,40	100,40	101,70	96,60	101,1
Обрабатывающие производства	108,40	110,50	100,50	84,80	110,60	108,00	105,10	100,50	102,10	94,60	100,1
Индекс производства продукции сельского хозяйства	103,00	103,30	110,80	101,40	88,70	123,00	95,20	105,80	103,50	103,00	104,8
Инвестиции в основной капитал	117,80	123,80	109,50	86,50	106,30	110,80	106,80	100,80	98,50	89,90	99,10
Объемы работ по виду деятельности «Строительство»	118,1	118,2	112,8	86,8	105,0	105,10	102,50	100,10	97,70	93,0	95,70
Ввод в действие жилых домов	116,06	120,95	104,74	93,45	97,5	106,68	105,46	107,31	119,43	101,31	93,50
Реальные располагаемые денежные доходы населения	113,5	112,1	102,4	103	105,9	100,5	104,6	104	99,3	96,07	94,10
Реальная заработная плата	113,3	117,2	111,5	96,5	105,2	102,8	108,4	104,8	101,2	91,0	100,6
Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб.	10 166	12 971	16 488	17 832	19 959	22 185	25 360	28 381	30 900	32 418	36 703
Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода)	7,1	6,0	6,2	8,3	7,3	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6	5,5
Оборот розничной торговли	114,1	116,1	113,7	94,9	106,5	107,1	106,3	103,9	102,7	90,01	94,80
Объем платных услуг населению	107,6	107,7	104,3	97,5	101,5	103,2	103,5	102,0	101,0	98,9	99,70
Экспорт товаров, млрд. долл. США	301,2	351,9	467,6	301,7	397,1	516,7	524,7	526	497,8	339,7	279,2
Импорт товаров, млрд. долл. США	137,8	199,8	267,1	167,3	228,9	305,8	317,3	315,3	286,7	194,1	191,4
Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель	65,36	73,08	93,92	60,69	78,20	109,30	110,50	107,50	97,60	51,20	41,7

Источник. 1. <http://www.gks.ru>

В общем случае можно выделить три основных состояния экономики, а именно:

- экономический рост;
- стагнация;
- экономический кризис.

**Экономический рост** - это увеличение объёма производства продукции в национальной экономике за определённый период времени (как правило, за год). Выделяют два вида экономического роста: экстенсивный рост и интенсивный рост.

**Экстенсивный рост** реализуется за счёт количественного увеличения ресурса, при этом средняя производительность труда существенно не изменяется.

**Интенсивный рост** реализуется за счет совершенствования и повышения качества систем управления, технологий, использования инноваций, модернизации производств и повышения качества человеческого капитала.

**Стагнация** - состояние экономики, характеризующееся застоем производства и торговли на протяжении длительного периода. Стагнация сопровождается увеличением численности безработных, снижением заработной платы и уровня жизни населения. Выражается в нулевых или незначительных

темпах роста, неизменной структуре экономики, её невосприимчивости к нововведениям, научно-техническому прогрессу.

Экономический кризис характеризуется падением производства, происходящим в значительных масштабах. Вызывается внеэкономическими причинами и связан с нарушением нормального хода (экономического) воспроизводства под влиянием стихийных бедствий или политических действий (различных запретов, войн и т. п.). Следствием экономического кризиса является уменьшение реального валового национального продукта, массовые банкротства и безработица, снижение жизненного уровня населения.

В наиболее общем виде состояние экономики в ретроспективном периоде можно охарактеризовать следующим образом:

- период с 2006 г. по 2008 г. – экономический рост;
- 2009 г. – экономический кризис;
- период с 2010 г. по 2013 г. – экономический рост;
- 2014 г. – стагнация;
- 2015 г. – экономический кризис;
- 2016 г. – экономический кризис с признаками постепенной стабилизации основных показателей (отмечается существенное снижение уровня инфляции, рост промышленного и обрабатывающих производств, а также производства сельскохозяйственной продукции).

## 4.2. Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 2017 года и 1 полугодия 2018 года

### Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 2017 года

Первая оценка роста ВВП в 2017 году составила 1,5 %. Экономика вернулась к росту после рецессии 2015–2016 годов. Первая оценка Росстата не включает окончательные данные годовой отчетности, в том числе малых и средних предприятий, которая должна поступить позже и будет учтена при публикации следующих оценок.

Источником восстановления экономики в 2017 году был внутренний спрос. Валовое накопление основного капитала увеличилось на 3,6 %, расходы домашних хозяйств на конечное потребление – на 3,4 %, что выше ежемесячных показателей потребительского спроса - розничных продаж и платных услуг населению. Это обусловлено тем, что конечное потребление домашних хозяйств включает более широкий спектр показателей, таких как покупки товаров в зарубежных интернет-магазинах, поездки за рубеж, услуги общественного питания. Чистый экспорт внес отрицательный вклад (-2,2 п.п.).

В 2017 году на рынке труда проявились демографические ограничения. Численность рабочей силы сократилась на 528 тыс. человек (-0,7 %), численность занятых – на 251 тыс. человек (-0,3 %). Увеличение выпуска обеспечивалось ростом производительности труда, который, по оценке Минэкономразвития, составил 1,9 %.

Инфляция в январе 2018 года продолжила последовательно замедляться. В терминах последовательных приростов с учетом коррекции на сезонность замедлился рост цен на все основные группы товаров, ускорение роста наблюдалось только для непродовольственных товаров, за исключением подакцизной продукции. По оценке Минэкономразвития, наблюдаемое замедление инфляции не является временным. После ускорения к концу первого квартала инфляция опустится до уровня около 2,0 % г/г в июне.

По итогам 2017 года темпы роста кредита экономике выросли до 4,7 % г/г (с исключением валютной переоценки). Наряду с жилищным кредитованием, ключевой вклад в рост кредитного портфеля внесло необеспеченное потребительское кредитование, годовые темпы роста которого ускорились в течение года и в декабре достигли 11,1% с исключением валютной переоценки.

Очищенные от сезонности месячные темпы прироста в годовом выражении уже составляют 20,2 % м/м SAAR. Текущие темпы значительно превышают темп роста номинальной заработной платы, что свидетельствует об их фундаментальной неустойчивости. В декабре в положительную область вышел темп роста корпоративного кредитного портфеля (+1,8 % г/г с исключением переоценки). Рост корпоративного кредитного портфеля по сопоставимому кругу банков был более высоким (+3,7 %).

По итогам 2017 года профицит текущего счета увеличился до 40,2 млрд. долл. США (по оценке, 2,5 % ВВП) после 25,5 млрд. долл. США (2,0 % ВВП) в 2016 году. Основным фактором здесь стал рост цен на сырьевых и товарных рынках. Импорт также продемонстрировал уверенный рост на фоне восстановления внутреннего спроса (при этом снижение реального эффективного курса рубля за период апрель–декабрь составило 6,3%). Доля импорта товаров и услуг в ВВП не изменилась, составив в 2017 году 20,7 %, как и годом ранее. В то же время произошло изменение его структуры в

пользу инвестиционных товаров. Рост поставок инвестиционной продукции, по оценке, составил 28,1 %. Увеличение потребительского импорта (на 21,6 %) было в значительной мере связано с активизацией потребительского необеспеченного кредитования.

Федеральный бюджет в 2017 году был исполнен с дефицитом 1,5 % ВВП, который оказался ниже планового значения. Росту доходов бюджета способствовала благоприятная конъюнктура цен на мировых товарных рынках. В то же время устойчивое расширение деловой активности создало основу и для увеличения нефтегазовых доходов федерального бюджета свыше плановых показателей на 192,5 млрд. рублей. При этом расходная часть бюджета оказалась ниже уровня, предусмотренного законом, на 302,5 млрд. руб. Функционирование системы государственных финансов в рамках новой конструкции бюджетных правил обеспечило снижение нефтегазового дефицита бюджета до 7,9 % ВВП после 9,1 % в 2016 году, что стало минимальным значением с 2008 года. В 2018 году при сохранении текущего уровня цен на нефть профицит бюджета может составить 1,2 % ВВП, при этом в Фонд национального благосостояния может быть направлено 3,5 трлн. руб. (~60 млрд. долл. по текущему курсу).

Источник: 1. <http://economy.gov.ru/>

*По итогам 2017 года восстановление экономической активности продолжается и охватывает широкий спектр отраслей. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.*

#### Основные тенденции социально - экономического развития РФ по итогам 1 полугодия 2018 года

По оценке Минэкономразвития России, ВВП во 2 кв. 2018 вырос на 1,8% г/г. Положительный вклад в июне внесло промышленное производство, профессиональные – вклад в динамику ВВП в апреле услуги и финансовая деятельность. Ускорению экономического роста по сравнению с 1 кв. 2018 способствовало улучшение ситуации в транспортной отрасли и торговле, а также восстановление динамики строительного сектора. Рост ВВП в целом за январь–июнь оценивается на уровне 1,7% г/г. Рост потребительского спроса в апреле–июне ускорился. Темп роста расходов домашних хозяйств на покупку товаров и услуг, рассчитанный по методологии баланса доходов и расходов населения, во 2 кв. 2018 вырос до 3,8% г/г по сравнению с 3,3% г/г в 1 кв. 2018. В июне дополнительную поддержку потребительскому спросу оказывало проведение в России Чемпионата мира по футболу, которое позитивно отразилось на показателях розничной торговли, оборота общественного питания, пассажирских перевозок. Расширение потребления основывается на устойчивом росте заработных плат. По оценке Минэкономразвития России, темпы роста инвестиций в основной капитал во 3 кв. 2018 снились до 2 свидетельствует замедление роста инвестиционного импорта. В то же время объем строительных работ во 2 кв. 2018 увеличился после слабых результатов 1 кв. 2018. Выпуск промышленных товаров инвестиционного назначения в апреле–июне продолжал устойчиво расти, при этом рост производства наблюдался как по машиностроительной продукции, так и по строительным материалам. Уровень безработицы с исключением сезонного фактора с марта сохраняется на рекордно низком уровне (4,8% SA) в условиях снижения предложения трудовых ресурсов. Сокращение численности рабочей силы происходит главным образом за счет снижения численности занятых, в то время как численность безработных остается относительно стабильной. Кредит экономике растет умеренными темпами, при этом в структуре портфеля увеличивается доля кредитов физическим лицам. Темп роста кредитов населению продолжает ускоряться и существенно опережать темп роста корпоративного кредитования. В целях ограничения рисков в данном сегменте кредитного рынка Банк России принял решение о повышении с 1 сентября коэффициентов риска по необеспеченным потребительским ссудам, если их полная стоимость превышает 10% годовых. Профицит текущего счета платежного баланса во 2 кв. 2018 более чем в 11 раз превысил значение предыдущего года. Это было обусловлено в первую очередь значительным ростом физических объемов экспорта основных товаров в условиях крайне благоприятной ценовой конъюнктуры. Одновременно произошло замедление темпов роста импорта (наиболее выраженное по инвестиционным товарам) на фоне ослабления рубля в реальном выражении во 2 кв. 2018. С учетом коррекции на сезонность сальдо текущего счета сохранилось приблизительно на уровне предыдущего квартала.

Несмотря на изменение отношения к риску глобальных инвесторов, отток капитала по финансовому счету замедлился. При этом на фоне оттока капитала по государственному сектору и банковскому сектору операции прочих секторов сформировали приток капитала. В результате чистый отток капитала частного сектора был околонулевым во 2 кв. 2018 после 21,5 млрд. долл. США кварталом ранее.

Источник: 1. [http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/4f9f1b7c-af66-4d19-aa48-98406c3c4bda/180801\\_econ\\_picture.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=4f9f1b7c-af66-4d19-aa48-98406c3c4bda](http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/4f9f1b7c-af66-4d19-aa48-98406c3c4bda/180801_econ_picture.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=4f9f1b7c-af66-4d19-aa48-98406c3c4bda)

*По итогам января – июня 2018 года наблюдается восстановление (улучшение) экономической ситуации, наблюдается рост ВВП, сельского хозяйства и обрабатывающих производств, рост инвестиций в основной капитал, снижение инфляции и кредитных ставок. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.*

### 4.3. Прогноз социально-экономического развития РФ

#### Прогноз социально-экономического развития РФ на 2018 год и на плановый период 2019 - 2024 годов.

Минэкономразвития России осуществило обновление прогноза социально-экономического развития с учетом целей, поставленных Президентом Российской Федерации (Указ № 204). В базовый сценарий прогноза социально-экономического развития в настоящий момент заложены предпосылки полной реализации разработанного Правительством Российской Федерации комплекса мер, направленных на обеспечение ускорения темпов экономического роста и улучшение демографической ситуации. В августе 2018 г. прогноз может быть уточнен с учетом конкретных решений, принятых по их реализации.

В первом полугодии 2018 года крупнейшие экономики продолжали расти темпами, близкими к показателям прошлого года. Глобальный PMI в обрабатывающей промышленности находился выше отметки 53 б.п. с начала года (в среднем за январь-май 53,7 б.п.). Вместе с тем в настоящее время существенно возросли риски замедления глобального роста, в том числе из-за введения ключевыми странами взаимных торговых ограничений.

Кроме того, более высокие темпы экономического роста в США по сравнению с экономикой Еврозоны, активная нормализация денежно-кредитной политики ФРС США, а также рост волатильности на финансовых рынках отдельных развивающихся стран (Аргентина, Турция) привели к масштабной переоценке рисков глобальными инвесторами и укреплению доллара США относительно других валют. По оценке Минэкономразвития России, текущие значения курса рубля являются в первую очередь следствием глобального давления на валюты развивающихся стран, в то время как эффект на настроения инвесторов введенного в начале апреля 2018 г. дополнительного пакета санкционных мер к настоящему моменту исчерпан.

В этих условиях Минэкономразвития России ожидает сохранения обменного курса рубля вблизи текущих уровней до конца 2018 года. С учетом значений 1П18 в среднем за 2018 год курс рубля к доллару США прогнозируется на уровне 60,8 рублей за доллар США. На горизонте до 2024 года по мере исчерпания влияния стимулирующего бюджетного импульса в США и нормализации денежно-кредитной политики ЕЦБ ожидается постепенное ослабление доллара США относительно евро, что также скажется на динамике курсов валют развивающихся стран.

В условиях достаточно уверенного роста мирового спроса странами-экспортерами нефти 23 июня было принято решение об увеличении добычи нефти до 1 млн. барр. в день. В этих условиях прогнозируется, что объем добычи нефти в России составит 549 млн. тонн в текущем году (после 546,5 млн. тонн в 2017 году), а в 2019 г. увеличится до 555 млн. тонн и до 560 млн. тонн в 2020 - 2021 г. с последующим постепенным снижением до 555 млн. тонн к 2024 году.

Вместе с тем наращивание добычи нефти странами ОПЕК+ не приведет к резким колебаниям котировок. В базовый сценарий прогноза социально-экономического развития Минэкономразвития России закладывает постепенное снижение цен на нефть марки «Юралс» до 63,4 долларов США за баррель в среднем за 2019 год, 59,7 долларов США за баррель в 2020 году и до 53,5 долларов США за баррель в 2024 году. При этом влияние изменения цен на нефть на обменный курс рубля будет в значительной степени абсорбировано бюджетным правилом, в связи с чем с учетом ситуации на мировых финансовых рынках в среднесрочной перспективе курс рубля будет стабилен в реальном выражении.

Темп роста ВВП в текущем году, по оценке, составит 1,9%. В разрезе компонентов использования продолжится расширение внутреннего потребительского и инвестиционного спроса темпами, сопоставимыми с предыдущим годом. При этом следующий год, как ожидается, будет достаточно сложным с точки зрения адаптации к принятым решениям в области бюджетно-налоговой политики.

Запланированное повышение ставки НДС с 18% до 20% приведет к временному ускорению инфляции. Доля товаров и услуг, облагаемая базовой ставкой НДС, в потребительской корзине, оставляет 76%. Соответственно, «счетный» вклад в инфляцию от увеличения базовой ставки НДС с 18% до 20% оценивается в 1,3 п.п. Кроме того, будут иметь место два противоположных по направлению «вторичных эффекта»: рост инфляционных ожиданий и частичная абсорбция эффекта повышения НДС за счет маржи производителей и продавцов, которые будут сопоставимы по масштабу. Вероятно, эффект роста инфляционных ожиданий реализуется уже в текущем году и приобретет форму «потребления впрок» товаров длительного пользования, на которые население будет ждать роста цен. С учетом описанного эффекта прогнозируется, что инфляция с текущих уровней ускорится до 3,1% г/г в декабре 2018 года. С учетом проведения Банком России денежно-кредитной политики, направленной на стабилизацию инфляции и сдерживание роста инфляционных ожиданий, инфляция на конец 2019 г. составит 4,3% г/г, что в целом является незначительным отклонением от целевого ориентира Банка России 4%. По мере выхода из базы расчета вклада от повышения НДС инфляция, вероятно, опустится ниже 4% (прогноз инфляции на конец 2020 г. составляет 3,8% г/г).

Темп роста ВВП может опуститься ниже 1% г/г ко 2кв19, по итогам 2019 года темп роста ВВП прогнозируется на уровне 1,4%. Снижение темпов экономического роста будет связано со следующими факторами.

В 2019 году ожидается замедление реальных темпов роста заработных плат в первую очередь из-за формирования высокой базы сравнения в 2018 году (в результате доведения до целевого уровня оплаты труда работников социальной сферы, а также доведения размера МРОТ до прожиточного минимума). Кроме того, в 2019 году индексация прочим категориям работников бюджетной сферы будет проведена с 1 октября (а не с 1 января, как в текущем году). Отсутствие значимого давления на заработные платы со стороны бюджетного сектора обусловит сближение темпов роста реальных заработных плат в частном секторе с темпом роста производительности труда. С другой стороны, на реальных темпах роста заработной платы, так же как и на их покупательной способности, негативно скажется ускорение инфляции. В результате темп роста реальных заработных плат снизится с ожидаемых 6,3% в 2018 году до менее 1% в 2019 году, а с 3,5% г/г – реальный темп роста расходов на конечное потребление домашних хозяйств текущем году до 2,6% г/г в 2019 году (влияние замедления динамики заработных плат на потребительские расходы будет частично компенсироваться снижением нормы сбережения). В дальнейшем ожидается восстановление темпов роста реальных заработных плат до значений, близких к темпам роста производительности труда. Вторым фактором замедления роста в 1 кв. 2018 станет вероятный отложенный запуск инвестиционных проектов с государственным участием при одновременном росте налоговой нагрузки уже с начала года.

Острый дефицит на рынке труда будет постепенно ослабевать. Это станет результатом повышения уровня экономической активности населения (в том числе в старших возрастах), благодаря увеличению продолжительности здоровой жизни в совокупности с повышением пенсионного возраста. По оценке Минэкономразвития России, результатом указанных факторов станет увеличение численности занятых приблизительно на 300 тыс. человек в 2019 г. и на 1,8 млн. человек к 2024 г. по сравнению с инерционным сценарием. Совокупный вклад в экономический рост от увеличения численности работающего населения за период 2019- 2024 годов оценивается в 1,3 процентного пункта. Дополнительным фактором увеличения предложения труда должен стать рост притока мигрантов.

Наряду с постепенным увеличением предложения труда, спрос на труд также продолжит расти в условиях динамичного экономического роста. Кроме того, постепенное устранение барьеров, затрудняющих движение рабочей силы, в том числе за счет сокращения времени поиска работы в результате широкого распространения и активного использования интернет-технологий, а также более широкое распространение новых форм занятости (таких как «онлайн-интеграторы»), будет способствовать снижению безработицы, в том числе за счет сокращения ее естественного уровня. В результате в течение всего прогнозного периода, будет сохраняться тренд на снижение уровня безработицы. Уровень безработицы может снизиться с 5,2% в 2017 году до 4,6% в 2023-2024 годах.

Выходу российской экономики на траекторию более высоких темпов роста будет способствовать комплекс мер, реализуемых Правительством Российской Федерации для решения задач, поставленных Указом Президента Российской Федерации (№204). Указанные меры направлены, в том числе, на обеспечение роста производительности труда в экономике, увеличение доли малого бизнеса в ВВП, расширение несырьевого неэнергетического экспорта и экспорта услуг, создание условия для развития человека.

Одновременно ключевым условием обеспечения устойчиво высоких темпов экономического роста является перераспределение структуры расходов в пользу инвестиционных. На решение этой задачи будет направлен комплекс мер экономической политики, включающий как перераспределение расходов федерального бюджета в пользу инвестиционных и реализацию проектов инфраструктурного строительства с привлечением средств частных инвесторов, так и создание условий для роста инвестиционной активности частного сектора. Второе будет достигаться с помощью обеспечения стабильных и необременительных условий для бизнеса (что предполагает стабильные налоговые условия, предсказуемое тарифное регулирование, снижение уголовно-процессуальных рисков предпринимательской деятельности, завершение реформы контроля и надзора), а также развитие конкуренции и снижение доли государства в экономике.

Кроме того, комплекс мер экономической политики будет включать мероприятия, направленные на создание источников долгосрочных сбережений в экономике (добровольная накопительная пенсионная система, расширение линейки инструментов сбережения населения), а также переход от нейтрального банковского регулирования к стимулирующему (с точки зрения проектного кредитования, кредитования МСП и ипотечного кредитования).

При успешной реализации всего комплекса мер экономической политики рост ВВП ускорится до уровня выше 3% в период 2021-2024 годов. В инерционном сценарии потенциальные темпы роста ВВП сохранятся на уровне 1,5-2,0%.

Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2018 –

2024 годы представлены в табл. 19.

Таблица 19.

**Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации  
на 2018 – 2024 годы**

Наименование показателя	2017 год	2018 год	2019 год	2020 год	2021 год	2022 год	2023 год	2024 год
		прогноз						
ВВП, % г/г реальный рост	1,5	1,9	1,4	2,0	3,1	3,2	3,2	3,3
ВВП номинал (млрд.руб.)	92 037	100 519	106 154	111 558	119 385	128 074	137 715	148 258
ИПЦ, % г/г (на конец периода)	2,5	3,1	4,3	3,8	4,0	4,0	4,0	4,0
Курс доллара (среднее за период)	58,3	60,8	63,2	63,8	64	64,7	66,3	68,0
Инвестиции в основной капитал (млрд. рублей)	15 967	17 339	18 775	21 088	23 498	26 135	29 039	32 183
Оборот розничной торговли (млрд. рублей)	29 813	31 354	33 325	35 357	37 641	40 086	42 757	45 667
Реальная з/п, % г/г	2,9	6,3	0,8	1,5	2,3	2,8	2,8	2,8
Номинальная з/п, % г/г	6,7	9,0	5,1	5,2	6,4	7,0	6,9	6,9
Номинальная з/п: бюджетный сектор, % г/г	6,2	13,1	2,7	4,6	5,1	6,0	5,9	5,9
Номинальная з/п: частный сектор, % г/г	6,8	7,5	6,0	5,4	6,9	7,2	7,2	7,2
ФЗП номинальный (млрд. руб.)	20 821	22 635	23 800	25 057	26 656	28 495	30 473	32 597
Индекс промышленного производства, % г/г	2,1	2,5	2,1	2,6	2,9	3,2	3,3	3,4
Счет текущих операций (млрд. долл.)	32,7	83,2	67,4	46,2	35,6	28,4	23,1	19,3
Финансовый счет (кроме резервных активов) (млрд. долл.)	10,0	18,0	14,0	4,0	0,0	-1,0	-1,0	1,0
Экспорт товаров (млрд. долл.)	353	440	445	447	460	476	449	514
Импорт товаров (млрд. долл.)	238	275	290	307	325	343	362	380
Изменение валютных резервов (млрд. долл.)	22,6	65,5	53,3	42,2	35,7	29,9	24,5	18,5

Источник. 1. [http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/6199b307-3102-42ca-935c-19b05d2d398b/180704\\_econ\\_picture.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=6199b307-3102-42ca-935c-19b05d2d398b](http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/6199b307-3102-42ca-935c-19b05d2d398b/180704_econ_picture.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=6199b307-3102-42ca-935c-19b05d2d398b)

#### 4.4. Анализ биржевых сделок (котировок)

Данный анализ производился на основе данных торгов Московской биржи (образована в декабре 2011 года в результате слияния двух основных российских биржевых групп — ММВБ и РТС) - (<http://moex.com/>).

На фондовом рынке существуют биржевые сделки с оцениваемыми облигациями.

Указанный период выбран с учетом факта регистрации дефолта по облигациям эмитента, а именно по выплате 1 купона по облигациям серии 01 и охватывает период, с момента достижения рыночных котировок облигаций эмитента определенной точки снижения, и дальнейшего колебания котировок облигаций эмитента в соответствующем диапазоне.

Данные по биржевым сделкам с корпоративными облигациями ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" за период с 27.06.2018 г. по 20.08.2018 г. представлены в табл. 20.

Таблица 20

**Данные по биржевым сделкам с корпоративными облигациями ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" за период с 27.06.2018 г. по 20.08.2018 г.**

Дата	Количество сделок, шт.	Сумма сделок, руб.	Средневзвешенная цена, %
20.08.2018	4	1 970	28,14
17.08.2018	5	15 525	28,75
08.08.2018	1	14 328	33,32

Дата	Количество сделок, шт.	Сумма сделок, руб.	Средневзвешенная цена, %
07.08.2018	8	4 843	23,06
06.08.2018	1	7 820	17
03.08.2018	4	12 790	18,01
02.08.2018	7	21 250	20,05
31.07.2018	19	18 660	21,7
30.07.2018	3	3 750	17,05
26.07.2018	3	550	18,34
24.07.2018	1	1 000	20
19.07.2018	4	6 400	20
18.07.2018	4	2 931	20,94
17.07.2018	6	3 161	21,07
16.07.2018	7	5 791	26,32
13.07.2018	1	220	22
12.07.2018	2	430	21,5
11.07.2018	2	430	21,51
10.07.2018	5	1 244	24,88
09.07.2018	10	2 950	29,5
06.07.2018	6	6 590	19,38
05.07.2018	8	5 877	22,6
03.07.2018	8	2 905	36,31
29.06.2018	14	62 398	48
28.06.2018	5	2 020	40,4
27.06.2018	33	19 825	37,41

Источник. 1. <https://www.moex.com>. 2. Анализ Оценщика.

Документальные подтверждения вышеуказанных сделок представлены в Приложении 1 настоящего отчета.

#### 4.5. Анализ внебиржевых сделок

В открытых источниках не обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с облигациями, схожими по характеристикам облигаций, а также по структуре бизнеса и финансовому состоянию с облигациями ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ», с указанием наименования эмитента, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) облигаций на момент сделки.

#### 4.6. Общие выводы

Выводы:

1. По итогам января – июня 2018 года наблюдается восстановление (улучшение) экономической ситуации, наблюдается рост ВВП, сельского хозяйства и обрабатывающих производств, рост инвестиций в основной капитал, снижение инфляции и кредитных ставок. Восстанавливается и внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.

2. На фондовом рынке существуют биржевые сделки (котировки) с облигациями эмитента.

В результате анализа итогов торгов на Московской бирже (<http://moex.com/>) обнаружена информация о сделках (котировках) с корпоративными облигациями ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ» оцениваемого выпуска, с указанием основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) облигаций на момент сделки.

3. В открытых источниках не обнаружена информация о конкретных сделках на внебиржевом рынке с облигациями, схожими по характеристикам облигаций, а также по структуре бизнеса и финансовому состоянию с облигациями ООО «САМАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ», с указанием наименования эмитента, основных параметров сделки и характеристик (количественных и качественных показателей) облигаций на момент сделки.

Таким образом, можно констатировать, что существуют данные, которые можно отнести к данным 1-го Уровня для оценки стоимости облигаций эмитента по Международному стандарту финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», в части наблюдаемых котировок (сделок) с оцениваемыми облигациями.

## РАЗДЕЛ V. МЕТОДОЛОГИЯ ОЦЕНКИ

### 5.1. Общие положения

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденного Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) № 297 от 20 мая 2015 г., основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный.

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» основными подходами к оценке являются рыночный, доходный и затратный подходы. В целом общие подходы к оценке в указанных стандартах не противоречат друг другу.

### 5.2. Общие понятия оценки

В соответствии с требованиями Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» к объекту оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации 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)».

**Справедливая стоимость** - цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе между участниками рынка на дату оценки (Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»).

**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.

Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату 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.

**Объект-аналог** – объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

### 5.3. Общее описание подходов и методов оценки

#### 5.3.1. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»

**Затратный подход.** Затратный подход к оценке – это подход, при котором отражается сумма, которая потребовалась бы в настоящий момент для замены производительной способности актива (часто называемой текущей стоимостью замещения).

С точки зрения продавца как участника рынка цена, которая была бы получена за актив, основана на той сумме, которую покупатель как участник рынка заплатит, чтобы приобрести или построить замещающий актив, обладающий сопоставимой пользой, с учетом морального износа. Причина этого

заключается в том, что покупатель как участник рынка не заплатил бы за актив сумму больше, чем сумма, за которую он мог бы заменить производительную способность данного актива. Моральный износ включает в себя физическое ухудшение, функциональное (технологическое) устаревание и экономическое (внешнее) устаревание, и является более широким понятием, чем износ в целях подготовки и представления финансовой отчетности (распределение исторической стоимости) или налоговых целях (использование определенных сроков полезной службы). Во многих случаях метод текущей стоимости замещения используется для оценки справедливой стоимости материальных активов, которые используются в комбинации с другими активами или с другими активами и обязательствами.

**Рыночный подход.** Рыночный подход к оценке – это подход, при котором используются цены и другая уместная информация, генерируемая рыночными операциями с идентичными или сопоставимыми (то есть аналогичными) активами, обязательствами или группой активов и обязательств, такой как бизнес.

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

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

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

Методы оценки доходным подходом включают:

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

### 5.3.2. Общее описание подходов и методов оценки в соответствии с положениями Федеральных стандартов оценки

При проведении настоящей оценки вышеуказанные подходы к оценке справедливой стоимости конкретизировались, дополнялись и расширялись на основе положений Федеральных стандартов оценки, действующих на дату проведения оценки и соответствующих виду объекта оценки.

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

**Условия применения доходного подхода (в соответствии с ФСО № 1).** Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

При применении **доходного подхода** для оценки облигаций возможно использование метода дисконтирования будущих доходов.

**Метод дисконтирования будущих доходов.** Реализация данного метода основана на принципе ожидания, в соответствии с которым стоимость объекта оценки равна текущей стоимости приносимых им будущих доходов.

Стоимость облигации с использованием метода дисконтирования денежных потоков рассчитывается как функции от следующих переменных:

- номинала облигации -  $N$ ;
- купонной процентной ставки (номинальной доходности) -  $pr_{\phi}$ ;
- ставка дисконта (текущей доходности) -  $i$ ;
- срока погашения -  $t$ .

В целом методические подходы к реализации доходного подхода в указанных Федеральных

стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

**Затратный подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа и устареваний.

Условия применения затратного подхода (в соответствии с ФСО № 1). Затратный подход применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

Для оценки облигаций данный подход не применяется.

**Сравнительный (рыночный) подход** – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Условия применения сравнительного (рыночного) подхода (в соответствии с ФСО № 1). Сравнительный (рыночный) подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

При применении сравнительного (рыночного) подхода для оценки облигаций возможно использование метода сделок.

Метод сделок предполагает использование в качестве базы для сравнения реальные цены купли-продажи на биржевом или внебиржевом рынке аналогичных по своим характеристикам облигаций.

При использовании метода сделок, расчет стоимости облигаций производится на основе анализа зависимости рыночной стоимости аналогичных облигаций, от их основных характеристик, а также от основных результатов деятельности эмитента (обществ, которые эмитировали облигации).

При традиционном подходе к реализации метода сделок, в результате анализа формируются ценовые факторы, применение которых позволяет перейти от основных характеристик облигации, а также финансового состояния и результатов деятельности эмитента к стоимости облигации.

Необходимо отметить, что использование данного алгоритма расчета может иметь определенные трудности, связанные в первую очередь с определением итогового массива ценообразующих факторов на основе выборки аналогов.

В этом случае, наиболее рациональным вариантом расчета является формирование статистической расчетной зависимости, имеющей следующий вид (общее формализованное представление):

$$C = f(U_1, U_2, \dots, U_n),$$

где:

$U_1, U_2, \dots, U_n$  - характеристики объекта оценки;

$f$  - оператор функциональной зависимости, связывающей величины характеристики объекта оценки и стоимость единицы сравнения.

Данная модель является уравнением ценообразования, позволяющим рассчитать стоимость объекта на основе значений его характеристик. Наиболее распространенным вариантом регрессионной зависимости является линейная модель вида:

$$C = a + x_1 * U_1 + x_2 * U_2 + \dots + x_n * U_n$$

или экспоненциальная модель вида:

$$C = \exp(a + x_1 * U_1 + x_2 * U_2 + \dots + x_n * U_n)$$

В общем случае, принимаемые для расчетов (по любой из ранее описанных моделей) характеристики объекта оценки, должны являться факторами стоимости (факторы, изменение которых влияет на стоимость объекта оценки).

В целом методические подходы к реализации сравнительного подхода в указанных Федеральных стандартах оценки и Международном стандарте финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» не противоречивы.

#### 5.4. Согласование результатов оценки

В соответствии с положениями Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» если для оценки справедливой стоимости используются множественные методы оценки, то результаты (то есть соответствующие показатели справедливой стоимости)

должны оцениваться путем рассмотрения целесообразности диапазона значений, обозначенных данными результатами. Оценка справедливой стоимости - это значение в пределах такого диапазона, которое наиболее точно представляет справедливую стоимость в сложившихся обстоятельствах.

Согласование результатов оценки объекта оценки, полученных с использованием различных методов и подходов к оценке, и отражение его результатов в отчете об оценке осуществляются в соответствии с требованиями ФСО № 1.

Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет согласование (обобщение) результатов расчета стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. Если в рамках применения какого-либо подхода оценщиком использовано более одного метода оценки, результаты применения методов оценки должны быть согласованы с целью определения стоимости объекта оценки, установленной в результате применения подхода. При согласовании результатов расчета стоимости объекта оценки должны учитываться вид стоимости, установленный в задании на оценку, а также суждения оценщика о качестве результатов, полученных в рамках примененных подходов. Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация должны быть обоснованы. В случае применения для согласования процедуры взвешивания оценщик должен обосновать выбор использованных весов.

В целом, методические подходы к реализации согласования результатов не противоречивы и допускают возможность указания наряду с конкретной величиной стоимости еще и интервальных значений.

## 5.5. Обоснование подходов и методов оценки

Анализ возможности использования различных методов и как следствие подходов к оценке представлен в табл. 21.

Таблица 21.

<b>Анализ возможности использования подходов и методов оценки</b>			
<b>Метод</b>	<b>Оценка возможности использования</b>	<b>Заключение об использовании метода</b>	<b>Заключение об использовании подхода</b>
<b>Сравнительный (рыночный) подход</b>			
Метод сделок	В открытых источниках обнаружена информация о сделках с облигациями ООО «САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ», государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0. Данные обстоятельства позволяют использовать данный метод.	Метод использовать целесообразно	Сравнительный (рыночный) подход используется
<b>Доходный подход</b>			
Метод дисконтированных денежных потоков (метод оценки по приведенной стоимости)	По ряду выпусков облигаций эмитента, объявлен дефолт по выплате начисленного купонного дохода (НКД), соответствующего купонного периода, что определенным образом влечет за собой и существенный риск невыплаты НКД по остальным выпускам облигаций эмитента. Данные обстоятельства не позволяют использовать данный метод.	Метод использовать не целесообразно	Доходный подход не используется.
<b>Затратный подход</b>			
Затратный подход для оценки облигаций не используется.			

Источник: 1. Анализ Оценщика.

Таким образом, при проведении настоящей оценки используются сравнительный (рыночный) подход, в рамках которого применяется метод сделок.

## VI. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

### 6.1. Расчет стоимости объекта оценки сравнительным (рыночным) подходом

При проведении настоящей оценки стоимость облигаций рассчитывалась как средневзвешенная цена за период с 27.06.2018 г. по 20.08.2018 г. Данный подход обусловлен тем, что по состоянию на дату оценки объем сделок с облигациями крайне незначительный, а также по причине того, что в данный период отмечается колебание цен облигаций, оцениваемого выпуска, в диапазоне от 17% до 48% от номинала.

Расчет средневзвешенной цены ценных бумаг производился исходя из объема торгов ценной бумагой. Результаты расчета представлены в табл. 22.

Таблица 22.

Результаты расчета средневзвешенной стоимости облигаций ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ", государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0, за период с 27.06.2018 г. по 20.08.2018 г.

Дата	Сумма сделок, руб.	Средневзвешенная цена, %	Сумма сделок за период, руб.	Удельный вес, %	Доля средневзвешенной цены, %
20.08.2018	1 970	28,14	225 658	0,008730	0,245663
17.08.2018	15 525	28,75	225 658	0,068799	1,977966
08.08.2018	14 328	33,32	225 658	0,063494	2,115631
07.08.2018	4 843	23,06	225 658	0,021462	0,494906
06.08.2018	7 820	17	225 658	0,034654	0,589122
03.08.2018	12 790	18,01	225 658	0,056679	1,020783
02.08.2018	21 250	20,05	225 658	0,094169	1,888089
31.07.2018	18 660	21,7	225 658	0,082692	1,794406
30.07.2018	3 750	17,05	225 658	0,016618	0,283338
26.07.2018	550	18,34	225 658	0,002437	0,0447
24.07.2018	1 000	20	225 658	0,004431	0,08863
19.07.2018	6 400	20	225 658	0,028362	0,56723
18.07.2018	2 931	20,94	225 658	0,012989	0,271983
17.07.2018	3 161	21,07	225 658	0,014008	0,295147
16.07.2018	5 791	26,32	225 658	0,025663	0,675443
13.07.2018	220	22	225 658	0,000975	0,021448
12.07.2018	430	21,5	225 658	0,001906	0,040969
11.07.2018	430	21,51	225 658	0,001906	0,040988
10.07.2018	1 244	24,88	225 658	0,005513	0,137158
09.07.2018	2 950	29,5	225 658	0,013073	0,38565
06.07.2018	6 590	19,38	225 658	0,029203	0,565964
05.07.2018	5 877	22,6	225 658	0,026044	0,588591
03.07.2018	2 905	36,31	225 658	0,012873	0,467435
29.06.2018	62 398	48	225 658	0,276516	13,27276
28.06.2018	2 020	40,4	225 658	0,008952	0,361645
27.06.2018	19 825	37,41	225 658	0,087854	3,286625
<b>Средневзвешенная цена (округленно), %</b>					<b>31,3</b>

Источник. 1. <https://www.moex.com>. 2. Расчеты Оценщика.

Стоимость оцениваемых облигаций рассчитывалась на основе зависимости вида

$$C = N * C * K_m * 100^{-1},$$

где

$N$  - количество облигаций, шт.;

$C$  - номинальная стоимость одной облигации, руб.

$K_m$  - медиана средневзвешенной цены облигаций ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ".

Соответственно стоимость облигации ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ", рассчитанная

сравнительным (рыночным) подходом, с учетом округлений, составит:

$$C = 749\,030 * 1\,000 * 31,3 * 100^{-1} = 234\,446\,390 \text{ руб.}$$

Таким образом, стоимость неконвертируемых процентных документарных облигаций ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемых по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0, рассчитанная с использованием сравнительного (рыночного) подхода, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

234 446 390 руб.

## 6.2. Расчет стоимости объекта оценки затратным подходом

При проведении настоящей оценки затратный подход не применялся. Обоснован отказ в подразделе 5.5 настоящего отчета.

## 6.3. Расчет стоимости объекта оценки доходным подходом

При проведении настоящей оценки доходный подход не применялся. Обоснован отказ в подразделе 5.5 настоящего отчета.

## 6.4. Согласование результатов оценки

Ввиду того, что в настоящем Отчете определение стоимости объекта оценки проводилось с использованием только одного подхода – сравнительного (рыночного), то в качестве итоговой величины справедливой стоимости объекта оценки целесообразно считать результат, полученный в рамках использованного сравнительного (рыночного) подхода.

Таким образом, итоговая величина справедливой стоимости неконвертируемых процентных документарных облигаций ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемых по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

234 446 390 руб.

## VII. ВЫВОДЫ

Итоговая величина справедливой стоимости неконвертируемых процентных документарных облигаций ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ" (ОГРН: 1046302393610) на предъявителя с обязательным централизованным хранением, со сроком погашения в 1 826-й (Одна тысяча восемьсот двадцать шестой) день с даты начала размещения облигаций, с возможностью досрочного погашения, размещаемых по открытой подписке в количестве 749 030 (Семьсот сорока девяти тысяч тридцати) штук, государственный регистрационный номер выпуска ценных бумаг: №4-02-36502-R от 26.05.2016 г., код ISIN RU000A0JXMB0, по состоянию на дату оценки, с учетом принятых допущений и округлений, составляет:

234 446 390

*(Двести тридцать четыре миллиона четыреста сорок шесть тысяч триста девяносто) рублей*

Оценщик

Р.С. Луценко

Генеральный директор



И.А. Чужмаков

## VIII. ПЕРЕЧЕНЬ ЛИТЕРАТУРЫ И ИНЫХ ИСТОЧНИКОВ ДАННЫХ

### 1. Нормативные документы

1. Гражданский кодекс РФ.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г., № 135-ФЗ (последняя редакция).
4. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297).
5. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости» (ФСО №2) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298).
6. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке» (ФСО №3) (утв. приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299).
7. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса» (ФСО №8) (утв. приказом Минэкономразвития России от 01 июня 2015 г. № 326).
8. Стандарты и правила оценочной деятельности, утвержденные саморегулируемой организацией оценщиков.
9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

### 2. Справочная литература

1. Интернет-ресурсы: [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru), <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>, [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) и др.
2. База сделок M&A Бюллетеня "Рынок слияний и поглощений" информационного агентства «АК&М» (<http://www.akm.ru/>).
3. Яскевич Е.Е. Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.
4. Исследования компании ООО «ФБК» (Определение поправок за контроль в процессе оценки бизнеса российских компаний).

### 3. Методическая литература

1. А. Дамодаран, «Инвестиционная оценка» -, М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004 г.
2. А. Г. Грязнова, М. А. Федотова «Оценка бизнеса» – М.: «Финансы и статистика», 2003.
3. В.В. Григорьев, И.М. Островкин «Оценка предприятий. Имущественный подход» - М.: Дело, 2000.

**ПРИЛОЖЕНИЕ 1**  
**Биржевые сделки (котировки) с корпоративными облигациями**  
**ООО "САМАРАТРАНСНЕФТЬ-ТЕРМИНАЛ"**

1.

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=RU000A0JXMB0&boardgroupid=7&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2018-06-27&date\\_till=2018-08-20](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=RU000A0JXMB0&boardgroupid=7&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2018-06-27&date_till=2018-08-20)

Итоги торгов с 27.06.2018 по 20.08.2018										
CTT 02 / RU000A0JXMB0										
Дата торгов	Код инструмента	Сумма купона	Сделок, шт.	Объем в валюте	Валюта номинала	Непогашено	Валюта	Сред. цена, %	Минимум, %	Максимум, %
2018-06-20	RU000A0JXMB0	49,86	4	1 970	RUB	1 000	SUR	28,14	27	29,99
2018-06-17	RU000A0JXMB0	49,86	5	15 525	RUB	1 000	SUR	28,75	25	29
2018-06-16	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-15	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-14	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-13	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-10	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-09	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-08	RU000A0JXMB0	49,86	1	14 328	RUB	1 000	SUR	33,32	33,32	33,32
2018-06-07	RU000A0JXMB0	49,86	8	4 843	RUB	1 000	SUR	23,06	20	23,8
2018-06-06	RU000A0JXMB0	49,86	1	7 820	RUB	1 000	SUR	17	17	17
2018-06-03	RU000A0JXMB0	49,86	4	12 790	RUB	1 000	SUR	18,01	18	19
2018-06-02	RU000A0JXMB0	49,86	7	21 250	RUB	1 000	SUR	20,05	20	22
2018-06-01	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-07-31	RU000A0JXMB0	49,86	19	18 660	RUB	1 000	SUR	21,7	19	23,87
2018-07-30	RU000A0JXMB0	49,86	3	3 750	RUB	1 000	SUR	17,05	17	18
2018-07-27	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-07-26	RU000A0JXMB0	49,86	3	550	RUB	1 000	SUR	18,34	17,01	19
2018-07-25	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-07-24	RU000A0JXMB0	49,86	1	1 000	RUB	1 000	SUR	20	20	20

Указанные посетители сайта, чтобы отправить свое предложение или задать вопрос, используйте форму обратной связи. Мы ценим Ваше мнение и обязательно рассмотрим Ваши вопросы и в случае, когда это возможно, подберем полученные Письма и предоставим письменный ответ. В случае наличия обоснованных и существенных претензий, Биржа совместно с Экспертными Советами примет меры по разработке и реализации соответствующих изменений.

[https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=RU000A0JXMB0&boardgroupid=7&mode\\_type=history&mode=instrument&date\\_from=2018-06-27&date\\_till=2018-08-20](https://www.moex.com/ru/marketdata/#/secid=RU000A0JXMB0&boardgroupid=7&mode_type=history&mode=instrument&date_from=2018-06-27&date_till=2018-08-20)

Итоги торгов с 27.06.2018 по 20.08.2018										
CTT 02 / RU000A0JXMB0										
Дата торгов	Код инструмента	Сумма купона	Сделок, шт.	Объем в валюте	Валюта номинала	Непогашено	Валюта	Сред. цена, %	Минимум, %	Максимум, %
2018-07-23	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-07-20	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-07-19	RU000A0JXMB0	49,86	4	6 400	RUB	1 000	SUR	20	20	20
2018-07-18	RU000A0JXMB0	49,86	4	2 931	RUB	1 000	SUR	20,94	20	24
2018-07-17	RU000A0JXMB0	49,86	6	3 161	RUB	1 000	SUR	21,07	20	23
2018-07-16	RU000A0JXMB0	49,86	7	5 791	RUB	1 000	SUR	26,32	23,01	30
2018-07-13	RU000A0JXMB0	49,86	1	220	RUB	1 000	SUR	22	22	22
2018-07-12	RU000A0JXMB0	49,86	2	430	RUB	1 000	SUR	21,5	20	23
2018-07-11	RU000A0JXMB0	49,86	2	430	RUB	1 000	SUR	21,51	20,02	23
2018-07-10	RU000A0JXMB0	49,86	5	1 244	RUB	1 000	SUR	24,88	20,41	27,99
2018-07-09	RU000A0JXMB0	49,86	10	2 950	RUB	1 000	SUR	29,5	29	34
2018-07-06	RU000A0JXMB0	49,86	6	6 590	RUB	1 000	SUR	19,38	17,5	25
2018-07-05	RU000A0JXMB0	49,86	8	5 877	RUB	1 000	SUR	22,6	21,6	40,3
2018-07-04	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-07-03	RU000A0JXMB0	49,86	8	2 905	RUB	1 000	SUR	36,31	32,5	39
2018-07-02	RU000A0JXMB0	49,86	0	0	RUB	1 000	SUR	-	-	-
2018-06-29	RU000A0JXMB0	49,86	14	62 398	RUB	1 000	SUR	48	42	54
2018-06-28	RU000A0JXMB0	49,86	5	2 020	RUB	1 000	SUR	40,4	38	44
2018-06-27	RU000A0JXMB0	49,86	33	19 825	RUB	1 000	SUR	37,41	36,02	45

Указанные посетители сайта, чтобы отправить свое предложение или задать вопрос, используйте форму обратной связи. Мы ценим Ваше мнение и обязательно рассмотрим Ваши вопросы и в случае, когда это возможно, подберем полученные Письма и предоставим письменный ответ. В случае наличия обоснованных и существенных претензий, Биржа совместно с Экспертными Советами примет меры по разработке и реализации соответствующих изменений.

**ПРИЛОЖЕНИЕ 2  
ДОКУМЕНТЫ ОЦЕНЩИКА**



Федеральная регистрационная служба

**ВЫПИСКА**  
из единого государственного реестра  
саморегулируемых организаций  
оценщиков

« 12 » июля 2007 г.

Настоящая выписка дана по заявлению \_\_\_\_\_  
*Петровской Елены Владимировны*  
\_\_\_\_\_  
(Ф.И.О. Заявителя или полное наименование организации)

Саморегулируемая организация \_\_\_\_\_ *Некоммерческое*  
*партнерство «САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ*  
*ОРГАНИЗАЦИЯ АССОЦИАЦИИ РОССИЙСКИХ*  
\_\_\_\_\_  
(полное наименование организации, юридический адрес)  
*МАГИСТРОВ ОЦЕНКИ»*  
\_\_\_\_\_  
*г. Москва, ул. Космонавтов, д. 18, корп. 2*

Включена в единый государственный реестр  
саморегулируемых организаций оценщиков  
« 4 » июля 2007 г. за № 0002

Директор \_\_\_\_\_ *С.В. Васильев*  
Федеральной регистрационной службы \_\_\_\_\_ (инициалы, фамилия)  
(подпись)

М.П.

*12 июля 2007 г.*  
(дата)



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

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

# СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

25.07.2007

№

477-2007

*Дата*

*Номер свидетельства*

**Настоящим подтверждается, что  
Луценко Роман Сергеевич**

*(Ф.И.О. оценщика)*

Паспорт 46 00 №619895, Отделом внутренних дел города Юбилейного Московской области, 11.10.2000 года

*(данные документа, удостоверяющие личность)*

Межотраслевой институт повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им. Г.В.Плеханова, диплом о профессиональной переподготовке ПП № 439327, 20.06.2002 г.

*(образовательное учреждение, серия, номер и дата выдачи документа о профессиональном образовании)*

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

№ по реестру 201 от «11 декабря 2006» года

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



*Исполнительный  
директор НП АРМО  
Должность удостоверена печатью*

Москва



Петровская Е.В.

*(Ф.И.О.)*

## КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 008705-2

« 04 » апреля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка движимого имущества»**

выдан

Луценко Роману Сергеевичу

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

от « 04 » апреля 20 18 г. № 58

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 04 » апреля 20 21 г.



**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ  
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 003698-3

« 16 » февраля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

**«Оценка бизнеса»**

выдан

Луценко Роману Сергеевичу

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

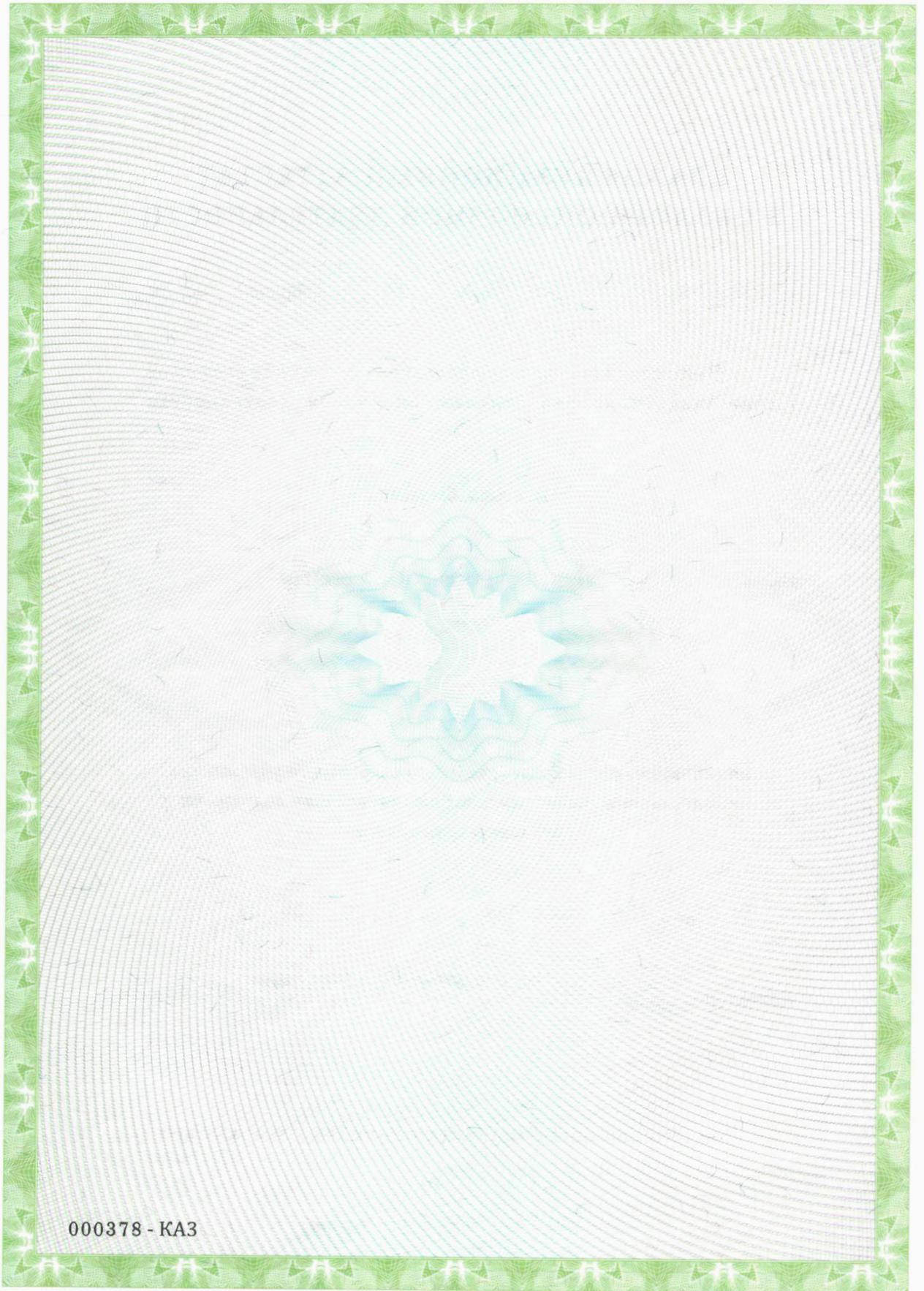
от « 16 » февраля 20 18 г. № 50

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует  
до « 16 » февраля 20 21 г.



Страховая Акционерная Компания  
**ЭНЕРГОГАРАНТ**

**ПОЛИС N 170005 - 035 - 000240  
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКОВ**

**Страхователь: Луценко Роман Сергеевич**  
Адрес: 141090, Московская обл., г. Королев г, мкр. Юбилейный, ул. Ленинская, д. 2/6, кв.33  
Паспорт РФ 46 00 619895  
Выдан (когда, кем): 11.10.2000 г. отделом внутренних дел города Юбилейного Московской области

Настоящий Полис заключен на основании «Правил страхования ответственности оценщиков», утвержденных Приказом ОАО «САК «ЭНЕРГОГАРАНТ» № 367 от 04 сентября 2014 г.

**Диплом о профессиональной переподготовке ПП № 439327**  
Дата выдачи: 20.06.2002 г.  
Выдан (кем): Межотраслевым институтом повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров и специалистов Российской экономической академии им Г.В. Плеханова

**Объектом страхования** по договору страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам.

**Страховым случаем** является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный страховщиком факт причинения ущерба заказчику и/или третьим лицам действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований Закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся оценщик на момент причинения ущерба.

**Выгодоприобретатели:** заказчик по договору проведения оценки и (или) третьи лица, которым нанесен ущерб при осуществлении страхователем оценочной деятельности.

Страховая сумма, руб.	Страховая премия, руб.
30 000 000,00	15 200,00

**Настоящий Полис** удостоверяет факт заключения договора страхования имущественных интересов оценщиков при наступлении по закону обязанности возместить ущерб, причиненный заказчику и (или) третьим лицам при осуществлении оценочной деятельности.

**Настоящий Полис действует с 01 января 2018 г. по 31 декабря 2018 г.**

<b>СТРАХОВАТЕЛЬ:</b>	<b>СТРАХОВЩИК:</b>
С условиями страхования ознакомлен и согласен.	Должность: Главный специалист Департамента страхования ответственности сельскохозяйственных рисков
	Ф.И.О. Аракелова Ольга Александровна
_____/Р.С.Луценко/	Доверенность № 02-18/00/17 от 26.11.2017 г.
	Телефон: 7-03-30, доб. 108
	
	_____/О.А. Аракелова/
	М.П. Полис оформил: Югов А.В.

Дата выдачи полиса: 05.12.2017 г.

Страховая Акционерная Компания  
**ЭНЕРГОГАРАНТ**

**ПОЛИС N 170005-035-000244**  
**ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА,**  
**ЗАКЛЮЧИВШЕГО С ЗАКАЗЧИКОМ ДОГОВОР НА ПРОВЕДЕНИЕ ОЦЕНКИ**

**Страхователь:** Акционерное общество «РАМБЛЕР»  
Адрес: 141090, Московская обл., г. Королев, мкр. Юбилейный, ул. Ленинская, д.12, помещение 017  
ИНН 7723204471  
р/с 40702810840170005134 в ПАО СБЕРБАНК  
Адрес банка: М.О., г. Королев, просп. Космонавтов, д.6А  
к/с 30101810400000000225  
БИК 044525225, ОКПО 59040035

**Объектом страхования** по договору обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки, являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности за нарушение договора на проведение оценки и за причинение вреда имуществу третьих лиц в результате нарушения Закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.

**Страховым случаем** по договору обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки, является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный страховщиком факт причинения юридическим лицом, заключившим с заказчиком договор на проведение оценки, вреда заказчику в результате нарушения договора на проведение оценки или имуществу третьих лиц в результате нарушения Закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.

**Выгодоприобретатели:** заказчик по договору на проведение оценки и/или третьи лица, которым причинен ущерб Страхователем при осуществлении последним оценочной деятельности.

Страховая сумма, руб.	Страховая премия, руб.
100 000 000,00	40 500,00

Настоящий Полис удостоверяет факт заключения договора N 170005-035-000244 от 05 декабря 2017 г. обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки.

Настоящий Полис действует с 01 января 2018 г. по 31 декабря 2018 г.

Неотъемлемой частью настоящего Полиса является:  
Договор N 170005-035-000244 от 05 декабря 2017 г. обязательного страхования ответственности юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки.

<p><b>СТРАХОВЩИК:</b> ПАО «Страховая акционерная компания «ЭНЕРГОГАРАНТ»</p> <p>Директор Департамента страхования ответственности и сельскохозяйственных рисков</p>  <p>М.П. /Г.В.Юрьева/</p> <p><small>Полис оформил: Югов И.В. Москва</small></p> <p><small>Дата выдачи полиса: 05.12.2017 г.</small></p>	<p><b>СТРАХОВАТЕЛЬ:</b> Акционерное общество «РАМБЛЕР»</p> <p>Генеральный директор</p>  <p>М.П. /И.А.Чужмаков /</p>
--	---

В настоящем отчете пронумеровано,  
прошнуровано, скреплено печатью и подписью  
57 (Пятьдесят семь) страниц.

Генеральный директор АО «РАМБЛЕР»



Чужмаков И.А.