

ПОЛОЖИТЕЛЬНОЕ ЭКСПЕРТНОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

№ 216/07/019 от 03.07.2019 г.

на Отчет № 19-23289 от 31.03.2019г.

**об оценке рыночной стоимости 1 обыкновенной акции
АО «Зарамагские ГЭС» в составе 100 % пакета акций**

**Сведения о допущениях и ограничительных условиях, с учетом которых проведено
Заключение отчета об оценке (п.16е ФСО №5)**

1. Действия Эксперта направлены на проверку Отчета об оценке.
2. Исходной информацией для проведения Экспертизы отчета об оценке на подтверждение стоимости объекта оценки, включающей в себя также проверку отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, является текст Отчета об оценке.
3. Эксперт не имеет возможности гарантировать точность исходных данных, заявленных Оценщиком в Отчете, а также принятых Оценщиком допущений и ограничений, и пределов применения, изложенных в соответствующих разделах Отчета.
4. Определенные Оценщиком значения искомой стоимости верны только с учетом наложенных Оценщиком ограничений и пределов применения, изложенных в соответствующих разделах отчета.
5. Выводы Эксперта верны только на дату оценки, независимо от даты поступления отчета на экспертизу. Возможность использования результатов Отчета об оценке после даты оценки определяется действующим законодательством и не входит в компетенцию Эксперта.
6. При проведении настоящей работы не учитывались события и факты, ставшие известными Эксперту после даты оценки (требование п.14 ФСО №5).
7. Поскольку рыночная стоимость объекта оценки носит вероятностный характер и находится в определенном диапазоне стоимости, Эксперт не может гарантировать, что при подтверждении стоимости, установленной в отчете, сделки будут проходить именно по цене, указанной в отчете.
8. Эксперт, участвующий в настоящей работе, не обязан давать никаких свидетельских показаний или выступать в суде, либо на иных разбирательствах, за исключением случаев, когда на этот счет имеется судебное решение или когда сделаны специальные предварительные согласования.
9. Эксперт, участвующий в настоящей работе, не несет никакой ответственности и не принимает никаких обязательств, связанных с издержками, ущербом, потерями или расходами, понесенные третьей стороной в связи с использованием настоящего Заключения.
10. В соответствии с требованием конфиденциальности Эксперт, участвующий в настоящей работе, накладывает следующие ограничения на использование данного Экспертного заключения:
 - запрет на копирование и любое распространение в средствах массовой информации и сети Интернет без письменного согласия автора или руководителей Экспертного совета СОЮЗ СРО «СИБИРЬ»

Исследовательская часть

1. Общие сведения об Экспертизе отчета об оценке

Номер и дата составления экспертного заключения	№ 216/07/019 от 03.07.2019 г.
Основания для проведения экспертизы отчета об оценке	Договор на проведение экспертизы отчета об оценке № 216Эд/07/019 от 01.07.2019 г.
Сведения о Заказчике экспертизы отчета об оценке или ином органе, инициировавшем проведение проверки отчета об оценке	<p>Полное наименование: Общество с ограниченной ответственностью "Свисс Аппрэйзал Раша"</p> <p>Сокращенное наименование: ООО "Свисс Аппрэйзал Раша"</p> <p>ОГРН: 1097760003054</p> <p>Дата присвоения ОГРН: 11.01.2009</p> <p>Место нахождения: 115093, Россия, Москва, Б. Серпуховская ул., д. 44, эт. 3, пом. I, ком. 19 (РМУ)</p>
Вид проводимой Экспертизы отчета об оценке	Экспертиза на подтверждение стоимости объекта оценки, определенной оценщиком в отчете об оценке, включающая также проверку отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральных стандартов оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и стандартов и правил оценочной деятельности.
Период проведения экспертизы	01.07.2019 – 03.07.2019 г.

2. Сведения об отчете об оценке

Дата составления отчета об оценке	31.03.2019 г.
Порядковый номер отчета об оценке	Отчет № 19-23289
Информация, идентифицирующая объект оценки	
Объект оценки	1 обыкновенная акция АО "Зарамагские ГЭС" в составе 100% пакета акций
Эмитент	АО "Зарамагские ГЭС"
Местоположение эмитента	<p>Юридический адрес: 125362, город Москва, Строительный проезд, дом 7а корпус 5, офис эт 2 ком 2.</p> <p>Почтовый адрес: 362003, Российская Федерация, Республика Северная Осетия-Алания, г. Владикавказ, ул. Первомайская, д.34.</p>
ОГРН и дата присвоения ОГРН	1021500822001 от 10 сентября 2002 г.

Имущественные права на объект оценки	Право собственности
Обременения объекта оценки	Оценивается в предположении об отсутствии обременений
Количество, категория (тип), номер и дата государственной регистрации выпуска акций.	<ul style="list-style-type: none"> - количество оцениваемых акций: 1; - тип акций: акция обыкновенная именная; - форма выпуска: бездокументарная; - номер и дата выпусков эмитированных акций в составе 100% пакета: - выпуск обыкновенных акций, номер и дата государственной регистрации выпуска — 1 - 01-32047-Е от 26.05.2000; - выпуск обыкновенных акций, номер и дата государственной регистрации выпуска— 1- 01-32047-Е-00Ш от 30.09.2003; - выпуск обыкновенных акций, номер и дата государственной регистрации выпуска — 1- 01-32047-Е-002Э от 16.11.2004; - выпуск обыкновенных акций, номер и дата государственной регистрации выпуска— 1- 01-32047-Е-003П от 23.11.2007; - выпуск обыкновенных акций, номер и дата государственной регистрации выпуска — 1- 01-32047-Е-004Э от 10.12.2013.
Дата определения стоимости объекта оценки	31.12.2018 г.
Сведения об иных документах и материалах, представленных для экспертизы отчета об оценке	Иные сведения не предоставлены
Основание для проведения оценки	Договор № 41/19 между ООО "Свисс Аппрэйзал Раша" и АО "Зарамагские ГЭС".
Заказчик оценки объекта оценки	<p>Акционерное общество «Зарамагские ГЭС».</p> <p>Сокращенное фирменное наименование: АО «Зарамагские ГЭС».</p> <p>Место нахождения: 125362, Российская Федерация, г. Москва, Строительный проезд, д. 7А, корпус 5, офис эт. 2, ком. 2.</p> <p>Почтовый адрес: 362003, Российская Федерация, Республика Северная Осетия-Алания, г. Владикавказ, ул. Первомайская, д.34.</p> <p>ОГРН 1021500822001 от 10 сентября 2002 г.</p>

<p>Предполагаемое использование результатов оценки</p>	<p>В соответствии с прилагаемым заданием на оценку, предполагаемое использование результата оценки – для определения цены выкупа акций у акционеров в соответствии со статьей 75 Федерального закона от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» и принятия иных управленческих решений, Заказчик не может использовать отчет (или любую его часть) для других целей.</p>
<p>Исполнитель отчета</p>	<p>Полное наименование: Общество с ограниченной ответственностью "Свисс Аппрэйзал Раша" Сокращенное наименование: ООО "Свисс Аппрэйзал Раша" ОГРН: 1097760003054 Дата присвоения ОГРН: 11.01.2009 Место нахождения: 115093, Россия, Москва, Б. Серпуховская ул., д. 44, эт. 3, пом. I, ком. 19 (РМУ) Почтовый адрес: Россия, город Москва, наб. Академика Туполева, дом 15, стр. 2, БЦ "Туполев Плаза" Сведения о страховании ответственности: страховой полис АО "АльфаСтрахование" страхования ответственности юридического лица № 0780R/776/30174/18 от 23.11.2018; срок действия и страховая сумма: с 01.01.2019 по 31.12.2019 – 500 000 001 руб.</p>

<p>Оценщики, подготовившие отчет</p>	<p>Фамилия, имя, отчество: Васильев Алексей Геннадьевич (оценка бизнеса) Номер контактного телефона: +7 (495) 662-48-34 Почтовый адрес: Россия, город Москва, наб. Академика Туполева, дом 15, стр. 2, БЦ "Туполев Плаза" Адрес электронной почты: clients_russia@swissap.com Сведения о членстве в саморегулируемой организации оценщиков: Общероссийская общественная организация "Российское общество оценщиков" (ООО "РОО"), адрес расположения СРО: 105066, г. Москва, 1-й Басманный переулок, д. 2А, офис 5, свидетельство о членстве в СРО № 0023117 от 19.01.2017, номер и дата включения в реестр СРО: номер – 002061, дата – 21.12.2007 Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности: Диплом о профессиональной переподготовке ПП № 606929, выдан Московским международным институтом эконометрики, информатики, финансов и права 26 марта 2004г. Квалификационный аттестат № 006273-3 от 16.03.2018 (Оценка бизнеса). Страховой полис № 0780R/776/30195/18 страхования профессиональной ответственности, выдан АО "АльфаСтрахование" 10.12.2018; срок действия с 01.01.2019 по 31.12.2019, на сумму 30 000 000,00 (Тридцать миллионов) руб. Стаж работы в оценочной деятельности: более 14 лет.</p> <p>Фамилия, имя, отчество: Есин Сергей Викторович (оценка недвижимости, движимого имущества) Номер контактного телефона: +7 (495) 662-48-34 Почтовый адрес: Россия, город Москва, наб. Академика Туполева, дом 15, стр. 2, БЦ "Туполев Плаза" Адрес электронной почты: clients_russia@swissap.com Сведения о членстве в саморегулируемой организации оценщиков: член Ассоциации "Саморегулируемая организация оценщиков "Экспертный совет". Адрес место нахождения: 109028, г. Москва, Хохловский пер., д. 13, стр. 1 Документы, подтверждающие членство оценщика в СРО: Свидетельство № 2209 от 24.05.2017 Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности: Диплом о профессиональной переподготовке № 772402307293 выдан НОУ ВПО "Московский финансово-промышленный университет "Синергия", 10 декабря 2015; Квалификационный аттестат № 012302-1 от 21.05.2018 (Оценка недвижимости); Квалификационный аттестат № 005388-2 от 16.03.2018 (Оценка движимого имущества). Сведения о страховании гражданской ответственности Оценщика: страховой полис № 0991R/776/20125/18 АО "Альфа Страхование". Срок действия с 18 июня 2018 г. по 17 июня 2019 г. Страховая сумма: 3 000 000 (Три миллиона) руб. Стаж работы в оценочной деятельности: 3 года.</p>
--	--

<p>Применяемые стандарты оценки:</p>	<p>При проведении данной оценки использовались следующие нормативные документы и федеральные стандарты оценочной деятельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Федеральный закон Российской Федерации от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" со всеми дополнениями и изменениями; - Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)" (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297); - Федеральный стандарт оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)" (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 298); - Федеральный стандарт оценки "Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)" (утвержден приказом Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 299); - Федеральный стандарт оценки "Оценка недвижимости (ФСО № 7)" (утвержден приказом Минэкономразвития России от 25 сентября 2014 г. № 611); - Федеральный стандарт оценки "Оценка бизнеса (ФСО № 8)" (утвержден приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 326); - Федеральный стандарт оценки "Оценка стоимости машин и оборудования (ФСО № 10)" (утвержден приказом Минэкономразвития России от 1 июня 2015 г. № 328); - Международные стандарты оценки МСО (ISV) 2017 Международного совета по стандартам оценки (МСО); - Европейские стандарты оценки ЕСО (ESV) 2012 Европейской группы ассоциации оценщиков (ЕГАО). <p>Применение международных и европейских стандартов связано с тем, что данные стандарты определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работ по оценке, что необходимо для дальнейшего достижения согласованности в оценочной практике на мировом уровне. Использование указанных стандартов оценки допускалось в случаях необходимости применения и их соответствия (идентичности, адекватности) требованиям российских законодательных и нормативных правовых актов.</p> <p>Согласно п. 3 ФСО № 3, в процессе оценки использовались стандарты саморегулируемой организации, членом которой является Оценщик:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Свод стандартов и правил РОО 2015 (Протокол Совета РОО 07-Р от 23.12.2015). - Стандарты и правила оценочной деятельности Ассоциации "Саморегулируемая организация оценщиков "Экспертный совет", утвержденные Советом Ассоциации "СРОО "ЭС", протокол № 36/2017 от 24 мая 2017 г. <p>Оценка выполнялась с частичным применением и других действующих нормативных документов.</p>
--------------------------------------	--

3. Сведения об Эксперте (Экспертах), подписавшем (подписавших) Экспертное заключение

Фамилия, имя, отчество	Пожарская Ирина Владимировна
Регистрационный номер согласно реестру членов саморегулируемой организации оценщиков, дата включения в реестр	1119 от 20.05.2013 г.
Сведения о сдаче единого квалификационного экзамена эксперта СРО	Квалификационный аттестат о сдаче единого квалификационного экзамена в соответствии с требованиями к уровню знаний эксперта, предъявляемыми Федеральным стандартом оценки к эксперту саморегулируемой организации оценщиков № 000149-001 от 25.09.2013 г.

4. Результаты проверки отчета об оценке на соответствие требованиям законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, в том числе требованиям Федерального закона, федеральным стандартам оценки и других актов уполномоченного федерального органа, осуществляющего функции по нормативно-правовому регулированию оценочной деятельности, и стандартов и правил оценочной деятельности саморегулируемой организации оценщиков

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
Требования к оформлению Отчета и приложений к Отчету			
1	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	Отчет, составлен на бумажном носителе:	Да
	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	- Отчет прошит	Соответствует
	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	- Отчет пронумерован постранично	Соответствует
	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	- Отчет подписан Оценщиком (-ами), который (-ые) проводил (-и) оценку	Соответствует
	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	- Отчет скреплен печатью юридического лица, с которым оценщики заключили трудовой договор	Соответствует
2	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	Отчет составлен в форме электронного документа	Нет
	п. 6 ФСО №3	- пронумерован постранично	-
	ст. 11 ФЗ-135 п. 6 ФСО №3	- подписан усиленной квалифицированной электронной подписью в соответствии с законодательством РФ, в том числе:	-

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
	п. 6 ФСО №3	оценщиком (-ами), которые провели оценку	-
	п. 6 ФСО №3	руководителем юридического лица, с которым оценщик (-и) заключили трудовой договор	-
3	п. 10 ФСО №3	<p>В приложении к отчету об оценке содержатся копии документов, используемые оценщиком и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки, в том числе:</p> <ul style="list-style-type: none"> -правоустанавливающие документы; -правоподтверждающие документы; -документы технической инвентаризации; -заключения экспертиз; -другие документы по объекту оценки (при их наличии). 	Соответствует
4	п. 11 ФСО №3	<p>В тексте отчета об оценке имеются ссылки на источники информации либо копии материалов и распечаток, используемых в отчете, позволяющие делать выводы об источнике получения соответствующей информации и дате ее подготовки. При необходимости к отчету об оценке приложены копии соответствующих материалов.</p>	Соответствует
5	п. 12 ФСО №3	<p>Документы, предоставленные заказчиком (в том числе справки, таблицы, бухгалтерские балансы), подписаны уполномоченным на то лицом и заверены в установленном порядке, и к отчету приложены их копии.</p>	Соответствует
6	п. 14 ФСО №3	<p>Итоговая величина стоимости представлена в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам округления либо в виде интервала значений, если такое представление предусмотрено законодательством Российской Федерации или заданием на оценку.</p>	Соответствует
7	п. 27 ФСО №1	<p>Итоговая величина стоимости объекта оценки выражена в рублях Российской Федерации.</p>	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
8	п. 4 ФСО №3	Отчет выполнен в соответствии с заданием на оценку	Соответствует
Сведения, обязательные к включению Отчет			
9	п. 8 а ФСО №3	Раздел «Задание на оценку»	Соответствует
10	п. 8 б ФСО №3 ст. 11 ФЗ-135	Применяемые стандарты оценки	Соответствует
11	п. 8 в ФСО №3 ст. 11 ФЗ-135	Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения	Соответствует
12	п. 8 г ФСО №3	Сведения о заказчике оценки	Соответствует
13	п. 8 г ФСО №3 ст. 11 ФЗ-135	Сведения об оценщике (-ах), подписавшем (-их) отчет (в том числе фамилия, имя и (при наличии) отчество, номер контактного телефона, почтовый адрес, адрес электронной почты оценщика и сведения о членстве оценщика в саморегулируемой организации оценщиков)	Соответствует
14	п. 8 г ФСО №3	Сведения о юридическом лице, с которым оценщик (оценщики) заключил (заключили) трудовой договор	Соответствует
15	п. 8 д ФСО №3	Сведения обо всех привлеченных к проведению оценки и подготовке отчета об оценке организациях и специалистах с указанием их квалификации и степени их участия в проведении оценки объекта оценки	Соответствует
16	п. 8 е ФСО №3	Раздел «Основные факты и выводы».	Соответствует
17	п. 8 ж ФСО №3 ст. 11 ФЗ-135	Точное описание объекта оценки с указанием перечня документов, используемых оценщиком и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки	Соответствует
18	ст. 11 ФЗ-135 п. 8 ж ФСО №3	В отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу - реквизиты юридического лица (в том числе полное и (в случае, если имеется) сокращенное наименование, дата государственной регистрации, ОГРН)	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
19	ст. 11 ФЗ-135	В отношении объекта оценки, принадлежащего юридическому лицу - балансовая стоимость данного объекта оценки (при наличии)	Не требуется
20	ст. 11 ФЗ-135 п. 8 ФСО №3	Указан порядковый номер отчета	Соответствует
21	ст. 11 ФЗ-135 п. 8 ФСО №3	Указана дата составления отчета	Соответствует
22	ст. 11 ФЗ-135	Сведения о независимости юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, и оценщика	Соответствует
23	ст. 11 ФЗ-135	Имеется перечень используемых при проведении оценки объекта оценки данных с указанием источников их получения и перечень документов, используемых оценщиком и устанавливающий количественные и качественные характеристики объекта оценки	Соответствует
24		Учтены требования стандартов и правил оценочной деятельности РОО и СРОО «Экспертный совет»	Соответствует
Требования к содержанию Задания на оценку. В Задании на оценку указаны:			
25	п. 21 ФСО №1 п. 5 ФСО №8	Объект оценки	Соответствует
26	п. 21 ФСО №1	Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Соответствует
27	п. 21 ФСО №1 ст. 11 ФЗ-135	Цель оценки	Соответствует
28	п. 21 ФСО №1	Предполагаемое использование результатов оценки	Соответствует
29	п. 21 ФСО №1	Вид стоимости	Соответствует
30	п. 21 ФСО №1 ст. 11 ФЗ-135	Дата оценки (дата определения стоимости объекта оценки, дата проведения оценки объекта оценки)	Соответствует
31	п. 21 ФСО №1	Допущения, на которых должна основываться оценка	Соответствует
32	п. 21 ФСО №1	Иная информация, предусмотренная федеральными стандартами оценки.	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
Требования к содержанию раздела «Основные факты и выводы»			
33	ст. 9,11 ФЗ-135 п. 8 е ФСО №3	Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки	Соответствует
34	п. 8 е ФСО №3	Общая информация, идентифицирующая объект оценки	Соответствует
35	п. 8 е ФСО №3	Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке	Соответствует
36	п. 8 е ФСО №3	Итоговая величина стоимости объекта оценки	Соответствует
37	п. 8 е ФСО №3 ст. 11 ФЗ-135	Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости	Соответствует
Требования к анализу рынка объекта оценки в Отчете			
38	п. 8 з ФСО №3	В Отчете имеется анализ рынка объекта оценки, в том числе: -анализ ценообразующих факторов, -анализ внешних факторов, влияющих на стоимость объекта оценки	Соответствует
Требования к Отчету об оценке бизнеса			
39	п. 6 ФСО №8	В Отчете имеется анализ информации о состоянии и перспективах развития отрасли, в которой функционирует организация, ведущая бизнес	Соответствует
40	п. 7 ФСО №8	В Отчете имеется анализ информации, характеризующей деятельность организации, ведущей бизнес, в соответствии с предполагаемым использованием результатов оценки, в том числе:	Соответствует
41	п. 7 а ФСО №8	- информация о создании и развитии бизнеса, условиях функционирования организации, ведущей бизнес	Соответствует
42	п. 7 б ФСО №8	- информация о выпускаемой продукции (товарах) и (или) выполняемых работах, оказываемых услугах, информация о результатах производственно-хозяйственной деятельности за репрезентативный период	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
43	п. 7 в ФСО №8	- финансовая информация, включая годовую и промежуточную (в случае необходимости) финансовую (бухгалтерскую) отчетность организации, ведущей бизнес, информация о результатах финансово-хозяйственной деятельности за репрезентативный период	Соответствует
44	п. 7 г ФСО №8	- прогнозные данные, включая бюджеты, бизнес-планы и иные внутренние документы организации, ведущей бизнес, устанавливающие прогнозные величины основных показателей, влияющих на стоимость объекта оценки	Соответствует
45	п. 8 ФСО №8	В Отчете проанализирована и представлена информация об объекте оценки, в том числе:	Соответствует
46	п. 8 а ФСО №8	- информация о структуре уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес	Соответствует
47	8 б ФСО №8	- информация о структуре распределения уставного (складочного) капитала, паевого фонда организации, ведущей бизнес, на дату оценки между акционерами, владеющими более 5 процентов акций, членами кооператива или участниками общества с ограниченной ответственностью, товарищами хозяйственного товарищества, участниками хозяйственного партнерства	Соответствует
48	8 в ФСО №8	- информация о правах, предусмотренных учредительными документами организации, ведущей бизнес, в отношении владельцев обыкновенных и привилегированных акций, паев в паевом фонде производственного кооператива, долей в уставном (складочном) капитале	Соответствует
49	8 г ФСО №8	- информация о распределении прибыли организации, ведущей бизнес	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
50	8 д ФСО №8	- сведения о наличии и условиях корпоративного договора, в случае если такой договор определяет объем правомочий участника акционерного общества, общества с ограниченной ответственностью, отличный от объема правомочий, присущих его доле согласно законодательству	Не требуется
Требования применению подходов к оценке			
51	п. 11 ФСО №1	При выборе используемых при проведении оценки подходов учтены не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полнота и достоверность исходной информации.	Соответствует
52	п. 8 и ФСО №3 ст. 11 ФЗ-135	<p>В Отчете имеется описание процесса оценки объекта оценки в части применения подхода (подходов) к оценке.</p> <p>В отчете описано обоснование выбора используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов, приведена последовательность определения стоимости объекта оценки, а также приведены соответствующие расчеты.</p> <p>Выполненное описание позволяет пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода (методов) объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результатов оценки</p>	Соответствует
53	п. 9 ФСО №8	При применении доходного подхода к оценке бизнеса учтены следующие положения:	
54	п. 9 а ФСО №8	- выбран метод (методы) проведения оценки объекта оценки, связывающий (связывающие) стоимость объекта оценки и величины будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
55	п. 9 б ФСО №8	- определена продолжительность периода, на который построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период)	Соответствует
56	п. 9 в ФСО №8	- на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотрены макроэкономические и отраслевые тенденции и проведено прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки	Соответствует
57	п. 9 г ФСО №8	- определена ставка дисконтирования и (или) ставка капитализации, соответствующая выбранному методу проведения оценки объекта оценки	Соответствует
58	п. 10.2 ФСО №8	При применении сравнительного подхода к оценке бизнеса учтены следующие положения:	Сравнительный подход к оценке бизнеса компании не используется – обоснован отказ от применения данного подхода к оценке. При этом для расчетов стоимости основного актива на балансе оцениваемой компании (недостроенный комплекс имущества Зарамагских ГЭС) используется сравнительный подход к оценке стоимости имущественного комплекса (с применением рыночного мультипликатора Капитализация/Установленные мощности по ГЭС)
59	п. 10.2 а ФСО №8	- рассмотрено положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составлен список организаций-аналогов	Соответствует
60	п. 10.2 б ФСО №8	- выбраны мультипликаторы, которые использованы для расчета стоимости объекта оценки, выбор мультипликаторов обоснован	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
61	п. 11 в ФСО №8	При применении затратного подхода к оценке бизнеса учтены следующие положения:	
62	п. 11 ФСО №8	Применение затратного подхода обосновано с точки зрения специфики оцениваемого бизнеса	Соответствует
63	п. 11 ФСО №8	Соблюдена последовательность применения затратного подхода к оценке бизнеса либо обосновано применение иной методологии	Соответствует
Требования к информации, используемой при проведении оценки и составлении Отчета			
64	п. 8 ФСО №1	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	Соответствует
65	п. 5 ФСО №3	В отчете изложена информация, существенная с точки зрения оценщика для определения стоимости объекта оценки	Соответствует
66	п. 5 ФСО №3	Информация, приведенная в отчете об оценке, существенным образом влияющая на стоимость объекта оценки, подтверждена	Соответствует
67	п. 5 ФСО №3 ст.11 ФЗ-135	Содержание отчета об оценке не вводит в заблуждение заказчика оценки и иных заинтересованных лиц (пользователи отчета об оценке), а также не допускает неоднозначного толкования полученных результатов.	Соответствует
68	ст.11 ФЗ-135	В Отчете содержатся иные сведения, необходимые для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта оценки, отраженных в отчете	Соответствует

№ п/п	Источник требования	Содержание требования	Проверка на соответствие
69	п. 13 ФСО №3	В случае, если в качестве информации, существенной для величины определяемой стоимости объекта оценки, используется значение, определяемое экспертным мнением, в отчете об оценке должен быть проведен анализ данного значения на соответствие рыночным данным (при наличии рыночной информации).	Соответствует
Требования к согласованию результатов оценки			
70	п. 25 ФСО №1	В случае использования нескольких подходов к оценке, а также использования в рамках какого-либо из подходов к оценке нескольких методов оценки выполнено предварительное согласование их результатов с целью получения промежуточного результата оценки объекта оценки данным подходом	Не требуется
71	п. 25 ФСО №1	При согласовании существенно отличающихся промежуточных результатов оценки, полученных различными подходами или методами, в отчете отражен проведенный анализ и установлена причина расхождений.	Не требуется
72	п. 8 к ФСО №3	В отчете приведено описание процедуры согласования результатов оценки и выводы, полученные на основании проведенных расчетов по различным подходам, а также при использовании разных методов в рамках применения каждого подхода, с целью определения итоговой величины стоимости, либо признание в качестве итоговой величины стоимости результата одного из подходов.	Не требуется

Вывод: Отчет об оценке в целом соответствует требованиям федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.98г., федеральным стандартам оценки (ФСО) №1–3, утвержденным приказами Минэкономразвития России №№297, 298, 299 от 20.05.2015г.), ФСО №8, утвержденного приказом Минэкономразвития России №326 от 01.06.2015г., обязательным к применению субъектами оценочной деятельности, а также стандартам и правилам оценочной деятельности РОО и СРОО «Экспертный совет».

5. Результаты проверки обоснованности выбранных оценщиком методов оценки в рамках каждого из использованных оценщиком подходов к оценке и проверки соответствия выполненного в отчете расчета стоимости объекта оценки соответствующим подходам и методам

Отчет об оценке содержит ряд ограничивающих допущений, определенных Заданием на оценку, в частности основополагающим (влияющим на стоимость объекта оценки) является следующее допущение: «Оценка стоимости производится с учетом планируемой сдачи объектов имущества компании в аренду. В аренду будет передаваться комплекс имущества ГЭС-1 и комплекс имущества Головной ГЭС (по завершении строительства и пуска комплексов ГЭС). Параметры договоров аренды предоставляются Заказчиком». Данное допущение и определяет дальнейший выбор методов расчета в стандартных подходах к оценке бизнеса.

Оценщиком при проведении оценки объекта оценки с учетом вышеизложенного допущения реализованы затратный и доходный подходы, сравнительный подход реализован только в части расчетов стоимости основного актива на балансе оцениваемой компании (недостроенный комплекс имущества Зарамагских ГЭС) используется сравнительный подход к оценке стоимости имущественного комплекса (с применением рыночного мультипликатора Капитализация/Установленные мощности по ГЭС).

Эксперт считает реализацию выбранных Оценщиком подходов возможной при описанных в отчете допущениях.

При выборе подходов Оценщик учел полноту и достоверность доступной информации. Выбранные подходы соответствуют цели оценки, предполагаемому использованию результатов оценки. Допущения, связанные оценкой объекта оценки принимаются как верные, т.к. определены Заданием на оценку.

5.1 Проверка соответствия расчета, выполненного в рамках доходного подхода к оценке требованиям пункта 9 ФСО №8

Доходный подход оценщиком применялся. Выбор использованного подхода к оценке оценщиком обоснован. Обоснование представляется эксперту достаточным.

В соответствии с п. 9 ФСО № 8 «В рамках доходного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе ожидаемых будущих денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (в частности, прибыли)».

В рамках применения методов доходного подхода Оценщик основывается на частных допущениях/ограничениях применения доходного подхода и отмечает, что расчет стоимости с применением методов доходного подхода имеет силу ограничительных условий и сделанных допущений. Список ограничений и сделанных допущений, следующий:

- « - оцениваемая компания владеет недостроенным комплексом ГЭС; на дату оценки осуществляется достройка комплекса ГЭС; финансирование строительства комплекса ГЭС осуществляется за счет целевого финансирования ПАО "РусГидро" в форме выданных займов (в основной массе - займы беспроцентные с неопределенным сроком погашения);
- согласно предоставленного Заказчиком бизнес-плана оцениваемой компании по окончании строительства и пуска комплекса ГЭС планируется сдача данного комплекса в аренду (структурам ПАО "РусГидро"); при этом плановые арендные платежи перекрывают сумму прямых расходов комплекса (амортизация плюс налог на имущество плюс платежи за земельные участки) с минимальной рентабельностью;

- согласно Технического Задания на оценку: "... Оценка стоимости производится с учетом планируемой сдачи объектов имущества компании в аренду. В аренду будет передаваться комплекс имущества ГЭС-1 и комплекс имущества Головной ГЭС (по завершении строительства и пуска комплексов ГЭС). Параметры договоров аренды предоставляются Заказчиком ...".».

Определение стоимости объекта оценки с применением метода дисконтирования денежных потоков с прогнозным периодом в 5 лет, выполняется с учетом изложенных выше ограничительных условий и сделанных допущений.

Выбор использованного метода оценки в рамках доходного подхода обоснован оценщиком. Выполненный расчет стоимости объекта оценки в целом соответствует выбранному подходу и методу.

5.2 Проверка соответствия расчета, выполненного в рамках сравнительного подхода к оценке требованиям пункта 10 ФСО №8

Сравнительный подход к оценке стоимости объекта оценки оценщиком не применялся. Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения подхода к оценке.

Сравнительный подход реализован только в части расчетов стоимости основного актива на балансе оцениваемой компании (недостроенный комплекс имущества Зарамагских ГЭС) с применением рыночного мультипликатора Капитализация/Установленные мощности по ГЭС). Данный расчет соответствует выбранному подходу и методу.

5.3 Проверка соответствия расчета, выполненного в рамках затратного подхода к оценке требованиям пункта 11 ФСО №8

Оценщиком принято решение о необходимости применения затратного подхода к оценке.

В соответствии с п. 11 ФСО № 8 «В рамках затратного подхода оценщик определяет стоимость объекта оценки на основе стоимости принадлежащих организации, ведущей бизнес, активов и принятых обязательств. Применение затратного подхода носит ограниченный характер, и данный подход, как правило, применяется, когда прибыль и (или) денежный поток не могут быть достоверно определены, но при этом доступна достоверная информация об активах и обязательствах организации, ведущей бизнес».

Выбор использованного подхода к оценке оценщиком обоснован. Обоснование представляется эксперту достаточным.

Затратный подход реализован Оценщиком через метод чистых активов, т.к. предприятие, акции которого оцениваются, находится на стадии завершения строительства, владеет достаточно дорогостоящими и узкоспециализированными основными фондами, в виде зданий, сооружений и оборудования, а также не имеет на дату оценки устойчивого дохода, и в первую очередь, от основной деятельности - как ГЭС.

Выполненный расчет стоимости объекта оценки в целом соответствует выбранному подходу и методу.

Вывод: Выбор конкретных подходов и методов в рамках каждого из применяемых подходов обоснован в Отчете об оценке. Обоснование выбора подходов и методов, используемых оценщиком, представляется эксперту достаточным. Реализованная методология соответствует принятой в российской практике оценки. Последовательность применения методов, описанная в Отчете об оценке, соблюдена при выполнении расчетов.

6. Результаты и обоснование иных действий эксперта при проведении экспертизы на подтверждение стоимости

Экспертом проверено соответствие данных, представленных в использованной для проведения оценки рыночной информации, данным использованным при проведении расчетов. Существенные отклонения не найдены.

В целях подтверждения стоимости дополнительно к описанной выше проверке Эксперт выборочно проверил правильность расчетов, проведенных оценщиком. Выбор операций для проверки проводился случайным образом по каждой расчетной формуле и таблице. Проверка проводилась методом пересчета с использованием описанного Оценщиком порядка расчета и представленных в Отчете об оценке числовых данных. Вычислительных ошибок, способных исказить полученный результат существенным образом, не найдено. Отклонения результата пересчета от результата, представленного в Отчете об оценке, не превышают значения, которые соответствует погрешности округления, возникающей при проведении расчетов с помощью персонального компьютера, когда на экране отображается округленное значение. Указанная погрешность не превышает общей возможной погрешности оценки, обусловленной естественным разбросом рыночных цен.

Результаты оценки

В результате проведенных расчетов, анализа и исследований в рамках подходов и методов оценки определена согласованная стоимость собственного капитала оцениваемой компании, обосновано применение величины скидок и премий для оцениваемой доли в уставном капитале компании.

Стоимость компании (100% владение), полученная различными подходами

Подход к оценке	Ед. изм.	Стоимость
Затратный	млн. руб.	Отрицательная величина
Доходный	млн. руб.	Отрицательная величина
Сравнительный	млн. руб.	Не применялся

С учетом сделанных допущений и имеющихся ограничений, прописанных в Задании на оценку, рыночная стоимость Объекта оценки составляет (округленно, НДС не облагается):

стоимость 100% пакета акций АО "Зарамагские ГЭС":

1,00 (Один) руб.

Рассчитанная стоимость собственного капитала АО "Зарамагские ГЭС" является отрицательной величиной. Поскольку продаваемый/передаваемый актив не может иметь отрицательной стоимости, то в соответствии с принятой практикой оценки, в данном случае в качестве стоимости такого актива принимается "условная минимальная стоимость" в размере 1 руб. за 100% пакет акций, таким образом, стоимость 1 акций в составе 100% пакета акций АО "Зарамагские ГЭС": 1 руб. / 17 977 209 штук.

Общие выводы по итогам проведения экспертизы

По итогам проведения экспертизы Отчета об оценке Эксперт пришел к следующим выводам:

- Отчет об оценке в целом соответствует требованиям федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29.07.1998г., федеральным стандартам оценки (ФСО № 1 – 3, 8), обязательным к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденным приказами Минэкономразвития России №№ 297, 298, 299 от 20.05.2015 г. и приказом Минэкономразвития России № 326 от 01.06.2015 г., а также стандартам и правилам оценочной деятельности союза специалистов оценщиков «Федерация специалистов оценщиков».
- Отчет об оценке не допускает неоднозначного толкования и не вводит в заблуждение потребителей отчета об оценке.
- Определение рыночной стоимости объекта оценки соответствует приведенным в отчете методическим основам определения стоимости и сложившейся российской практике оценки. Эксперт проверил достаточность и достоверность используемой информации, обоснованность принятых Оценщиком ключевых допущений и предположений, обоснованность использования подходов и методов оценки, согласования (обобщения) результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки, полноту и правильность порядка расчета. Существенных методологических и методических ошибок не выявлено.
- Рыночная стоимость объекта оценки, определенная оценщиком в отчете об оценке, подтверждается.

Подписано:

Эксперт
Союза СРО «СИБИРЬ»

/И.В. Пожарская/

Утверждено:

Уполномоченное лицо
Экспертного Совета
Союза СРО «СИБИРЬ»

/Н.В. Владимирова/

Заверено:

Генеральный директор
Союза СРО «СИБИРЬ»



/И.П. Зык/

«03» 07 2019 г.