



ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ № 860Г-1

**"Определение рыночной стоимости пакета обыкновенных именных
бездокументарных акций в количестве 163 820 штук, составляющих 100%
уставного капитала открытого акционерного общества**

"Фабрика химчистки и крашения одежды № 1 им. Котовского"

Дата оценки: 30 сентября 2016 г.

Дата составления: 21 февраля 2017 г.

Заказчик: Департамент городского имущества города Москвы

Исполнитель: ООО "ЭсАрДжи-Консалтинг"
("SRG-Consulting")

Москва 2017

Исполнительное резюме

В соответствии с Заданием на оценку № 1 от 07 февраля 2017 г. к Государственному контракту № 860г-1 от 11 ноября 2016 г., ООО "ЭсАрДжи-Консалтинг" ("SRG-Consulting") произвело оценку рыночной стоимости объекта оценки - пакета обыкновенных именных бездокументарных акций в количестве 103 820 штук, что составляет 100% от уставного капитала открытого акционерного общества "Фабрика химчистки и крашения одежды № 1 им. Котовского".

Оценка объекта проведена по состоянию на 30 сентября 2016 г. В понимании ООО "ЭсАрДжи-Консалтинг" настоящий отчет может быть использован Заказчиком в качестве официального документа, определяющего рыночную стоимость объекта оценки.

На основании информации, представленной и проанализированной в отчете об оценке № 860г-1 от 21 февраля 2017 г., с учетом ограничивающих условий и сделанных допущений, Оценщиком ООО "ЭсАрДжи-Консалтинг" сделан вывод о том, что рыночная стоимость Объекта оценки составляет:

204 376 000 руб.

(Двести четыре миллиона триста семьдесят шесть тысяч) руб.

Настоящая оценка проведена в соответствии с Федеральным законом от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" (в действующей редакции), Федеральными стандартами оценки, утвержденными Приказами Минэкономразвития России от 20 мая 2015 г. № 297, 298, 299 (ФСО 1,2,3), от 1 июня 2015 г. № 326 (ФСО 8), от 25 сентября 2014 г. № 611 (ФСО 7), стандартами и правилами саморегулируемой организации, в которой состоит оценщик, подписавший настоящий отчет.

Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, определенная в отчете, за исключением кадастровой стоимости, является рекомендуемой для целей определения начальной цены предмета аукциона или конкурса, совершения сделки в течение шести месяцев с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

С уважением,
Руководитель проектов по оценке
ООО "ЭсАрДжи-Консалтинг"
("SRG-Consulting")



Т. В. Козлова

1. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

1. Объект оценки: обыкновенные именные бездокументарные акции в количестве 103 820 штук, что составляет 100 % от уставного капитала открытого акционерного общества "Фабрика химчистки и крашения одежды № 1 им. Котовского" (государственный регистрационный № 1-01-13525-А).
2. Состав объекта оценки: согласно документам.
3. Характеристики объекта оценки: сокращенное название ОАО "Фабрика химчистка № 1 им. Котовского"; место нахождения: 105118, Российская Федерация, г. Москва, ул. Вольная, д.25; ОГРН 1097746051864.
годовая выручка – 37 392 000 рублей /согласно документам.
4. Права, учитываемые при оценке объекта оценки, ограничения (обременения) этих прав: право собственности/нет, кроме установленных законодательством РФ об оценочной деятельности.
5. Имущественные права на объект оценки: правообладатель город Москва в лице Департамента городского имущества города Москвы.
6. Основание для проведения оценки: служебная записка № ДГИ-В-914080/16.
7. Вид стоимости: рыночная.
8. Цель оценки: определение рыночной стоимости объекта оценки.
9. Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения: для приватизации.
10. Дата оценки: 30.09.2016.
11. Расчет стоимости услуг на выполнение задания: расчет стоимости оказания услуг по заданию осуществляется в соответствии со сметной документацией, являющейся приложением 1 к Государственному контракту от 11.11.2016 № 860г.
12. Срок проведения оценки: с 08.02.2017 по 21.02.2017.
13. Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка: нет, кроме установленных законодательством РФ об оценочной деятельности.
14. Приложение: нет.

5. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения оценщиком оценки объекта оценки

Основанием для выполнения оценочных услуг является Государственный контракт на проведение оценки № 860г от 11 ноября 2016 г., заключенный между ООО "ЭсАрдЖи-Консалтинг" и Департаментом городского имущества города Москвы (далее – Договор).

Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Табл. 5.1

<i>Объект оценки</i>	
Объект оценки	пакет акций в размере 100% УК ОАО "Фабрика химчистки № 1 им. Котовского"
Количество акций	103 820 шт.
Категория (тип) акций	Обыкновенные именные бездокументарные акции
Номер государственной регистрации выпуска акций	номер выпуска 1-01-13525-А
Полное и сокращенное фирменное наименование организации (исключая организационно-правовую форму) акции которой оцениваются, местонахождение, ОГРН	Открытое акционерное общество "Фабрика химчистки и крашения одежды № 1 им. Котовского" ОАО "Фабрика химчистки № 1 им. Котовского", 105118, Российская Федерация, г. Москва, ул. Вольная, д.25, ОГРН 1097746051864

Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

На основании предоставленных данных была определена рыночная стоимость объекта оценки. При оценке использовался затратный подход. Сравнительный и доходный подходы не применялись. Подробное описание выбора подходов и методов оценки приведено в п. 9 настоящего отчета об оценке (далее – Отчет).

Табл. 5.2

Результаты оценки рыночной стоимости пакета акций ОАО "Фабрика химчистки № 1 им. Котовского", полученные в рамках различных подходов к оценке

Наименование подхода	Значение, руб.
Доходный подход	–
Затратный подход	204 376 000
Сравнительный подход	–
Итого:	204 376 000

Источник информации: расчеты Оценщика

5.1. Итоговая величина стоимости объекта оценки

Рыночная стоимость пакета обыкновенных именных бездокументарных акций в количестве 103 820 штук уставного капитала открытого акционерного общества "Фабрика химчистки и крашения одежды № 1 им. Котовского" на дату оценки составляет -

204 376 000 руб.

(Двести четыре миллиона триста семьдесят шесть тысяч) руб.

Ограничения и пределы полученной итоговой стоимости

- Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, определенная в отчете, за исключением кадастровой стоимости, является рекомендуемой для целей определения начальной цены предмета аукциона или конкурса, совершения сделки в течение шести месяцев с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации.

9. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В ЧАСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ

В оценочной практике используются следующие подходы к оценке стоимости предприятия (бизнеса):

- затратный подход – совокупность методов оценки стоимости предприятия (бизнеса), основанных на определении рыночной или иной стоимости активов за вычетом рыночной или иной стоимости обязательств компании;
- доходный подход – совокупность методов оценки стоимости бизнеса, основанный на определении ожидаемых доходов и последующем их преобразовании в стоимость на дату оценки;
- сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости бизнеса, основанный на сравнении рассматриваемого предприятия с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Внутри подходов могут быть применены различные методы расчетов. Каждый из подходов выделяет особые характеристики предприятия, однако, их совместное применение позволяет объективно определить величину стоимости бизнеса. В наглядной форме все подходы и методы приведены в таблице.

Табл. 9.1

Подходы и методы к оценке стоимости предприятия (бизнеса)

Подходы	Затратный	Сравнительный	Доходный
Методы	1. Метод чистых активов 2. Метод ликвидационной стоимости	1. Метод сделок 2. Метод рынка капитала 3. Метод отраслевых коэффициентов	1. Метод дисконтированных денежных потоков 2. Метод капитализации доходов
Описание метода	Метод чистых активов основан на вычислении стоимости чистых активов. Стоимость чистых активов предприятия равна сумме стоимостей всех его активов (материальных и нематериальных) за вычетом обязательств. Для определения стоимости активов проводится их переоценка. Метод ликвидационной стоимости основан на вычислении ликвидационной стоимости. Ликвидационная стоимость равна разности между стоимостью имущества предприятия, которую собственник может получить при раздельной продаже его активов на рынке и издержками на ликвидацию. Для определения стоимости имущества предприятия проводится его переоценка.	Метод сделок основан на прямом сравнении оцениваемого предприятия с аналогичными, в отношении которых известна цена контрольного пакета или предприятия целиком. Метод рынка капитала основан на сравнении цен на единичную акцию акционерного общества. Метод отраслевых коэффициентов предполагает использование соотношений или показателей, основанных на данных о продажах компаний по отраслям и отражающих их конкретную специфику.	Метод дисконтированных денежных потоков – определение стоимости имущества суммированием текущих стоимостей ожидаемых от него потоков дохода. Примечание: под потоком могут пониматься денежный поток для собственного капитала, бездолговой денежный поток, на номинальной или реальной основе и т.д. Метод капитализации дохода – оценка имущества на основе капитализации дохода за первый прогнозируемый год при предположении, что величина дохода будет такой же и в последующие прогнозные годы.

Источник информации: расчеты Оценщика

9.1. Обоснование выбора используемых подходов к оценке и методов в рамках каждого из применяемых подходов

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).

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов доходного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- выбрать 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. Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности, ожидающиеся в расчете на вложения собственников (собственный капитал). Расчет может осуществляться через прогнозируемые денежные потоки или иные показатели деятельности в расчете на вложения всех инвесторов, связанных на дату проведения оценки с организацией, ведущей бизнес (инвестированный капитал), стоимость собственного капитала определяется далее путем вычитания из полученной стоимости величины обязательств такой организации (не учтенных ранее при формировании денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес);
- определить продолжительность периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Продолжительность прогнозного периода зависит от ожидаемого времени достижения организацией, ведущей бизнес, стабилизации результатов деятельности или ее прекращения. В отчете об оценке должно содержаться обоснование продолжительности периода прогнозирования;
- на основе анализа информации о деятельности организации, ведущей бизнес, которая велась ранее в течение репрезентативного периода, рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции и провести прогнозирование денежных потоков или иных прогнозных финансовых показателей деятельности такой организации, используемых в расчете согласно выбранному методу проведения оценки объекта оценки;
- определить ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта оценки. Расчет ставки капитализации, ставки дисконтирования должен соответствовать выбранному методу проведения оценки объекта оценки и виду денежного потока (или иного потока доходов, использованного в расчетах), а также учитывать особенности построения денежного потока в части его инфляционной (номинальный или реальный денежный поток) и налоговой (доналоговый или посленалоговый денежный поток) составляющих;
- если был выбран один из методов проведения оценки объекта оценки, при которых используется дисконтирование, определить постпрогнозную (терминальную) стоимость. Постпрогнозная (терминальная) стоимость - это ожидаемая величина стоимости на дату окончания прогнозного периода;
- е) провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, с учетом рыночной стоимости неоперационных активов и обязательств, не использованных ранее при формировании денежных потоков, или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес, выбранных в рамках применения доходного подхода;
- ж) провести расчет стоимости объекта оценки.

В рамках **сравнительного подхода** оценщик определяет стоимость акций, паев, долей в уставном (складочном) капитале, имущественного комплекса на основе информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественными комплексами организаций-аналогов с учетом сравнения финансовых и производственных показателей деятельности организаций-аналогов и соответствующих показателей организации, ведущей бизнес, а также на основе ценовой информации о предыдущих сделках с акциями,

паями, долями в уставном (складочном) капитале, имущественным комплексом организации, ведущей бизнес.

Организацией-аналогом признается:

- организация, осуществляющая деятельность в той же отрасли, что и организация, ведущая бизнес;
- организация, сходная с организацией, бизнес которой оценивается, с точки зрения количественных и качественных характеристик, влияющих на стоимость объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов проведения оценки объекта оценки сравнительного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в частности:

- рассмотреть положение организации, ведущей бизнес, в отрасли и составить список организаций-аналогов;
- выбрать мультипликаторы (коэффициенты, отражающие соотношение между ценой и показателями деятельности организации), которые будут использованы для расчета стоимости объекта оценки. Выбор мультипликаторов должен быть обоснован;
- провести расчет базы (100 процентов собственного капитала или 100 процентов инвестированного капитала) для определения мультипликаторов по организациям-аналогам с учетом необходимых корректировок;
- рассчитать значения мультипликаторов на основе информации по организациям-аналогам. Если расчет производится на основе информации по двум и более организациям-аналогам, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- провести расчет стоимости собственного или инвестированного капитала организации, ведущей бизнес, путем умножения мультипликатора на соответствующий финансовый или производственный показатель организации, ведущей бизнес. Если расчет производится с использованием более чем одного мультипликатора, оценщик должен провести обоснованное согласование полученных результатов расчета;
- в случае наличия информации о ценах сделок с акциями, паями, долями в уставном (складочном) капитале организации, ведущей бизнес, оценщик может произвести расчет на основе указанной информации без учета мультипликаторов.

При оценке акций в рамках сравнительного подхода помимо информации о ценах сделок может быть использована информация о котировках акций организации, ведущей бизнес, и организаций-аналогов.

Оценщик при применении сравнительного подхода также может применять математические и иные методы моделирования стоимости. Выбор моделей для определения стоимости осуществляется оценщиком и должен быть обоснован.

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.

При использовании затратного подхода конкретный метод проведения оценки объекта оценки применяется с учетом ожиданий относительно перспектив деятельности организации (как действующая или как ликвидируемая).

В случае наличия предпосылки ликвидации организации, ведущей бизнес, стоимость объекта оценки определяется как чистая выручка, получаемая после реализации активов такой организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с реализацией активов и прекращением деятельности организации, ведущей бизнес.

При определении стоимости объекта оценки с использованием методов затратного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

- изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;
- выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специализированным характером, назначением, конструкцией, конфигурацией, составом, размером, местоположением и другими свойствами актива. Оценщику необходимо проанализировать специализированные активы на предмет наличия у них признаков экономического устаревания;
- рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета;
- провести расчет стоимости объекта оценки.

При определении стоимости объекта оценки в рамках применения каждого из использованных методов проведения оценки объекта оценки оценщик должен установить и обосновать необходимость внесения использованных в расчетах корректировок и их величину.

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 N 1.

Поскольку основной доход Предприятие получает исключительно от сдачи в аренду помещений, то наиболее предпочтительным является применение затратного подхода. Поскольку Общество действующее, то наиболее уместным является метод чистых активов. Методы доходного и сравнительного подходов реализованы при оценке основного актива Общества - объектов недвижимого имущества (см. Приложение 1).

Обобщение результатов оценки, полученных разными подходами

Окончательное заключение о стоимости выносится на основе обобщения, при котором проводятся:

- итоговая проверка данных, на которых основывается оценка;
- проверка обоснованности допущений, положенных в основу оценки;
- проверка правильности расчетов;
- синтез оценочных стоимостей, полученных разными методами в единое окончательное заключение о рыночной стоимости.

Скидки и премии

Для получения итоговой величины стоимости акции или доли в уставном капитале используются ряд скидок и премий. Чаще всего используются:

- премия за контрольный пакет (премия за контроль);
- скидка за неконтрольный характер;
- скидка за недостаточную ликвидность.

Премия за контроль – преимущество, имеющее стоимостное выражение, связанное с владением контрольным пакетом акций (долей в уставном капитале). Отражает дополнительные возможности контроля над предприятием (по сравнению с "меньшей" долей, т.е. владением миноритарным пакетом акций (долей в уставном капитале)).

Под контрольным пакетом подразумевается владение таким количеством акций предприятия, дающим владельцу право практически полного контроля над компанией.

Миноритарный пакет определяет владение меньшим количеством акций компании.

Скидка на неконтрольный характер – величина, на которую уменьшается пропорциональная оцениваемому пакету доля в общей стоимости предприятия с учетом неконтрольного характера оцениваемого пакета.

Ликвидность – способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей. Исходя из этого, скидка на недостаточную ликвидность определяется как величина или доля в процентах, на которую уменьшается стоимость собственного капитала, чтобы отразить недостаточную ликвидность.

Факторы, увеличивающие размер скидки на низкую ликвидность:

- низкие дивиденды или невозможность их выплаты;
- неблагоприятные перспективы продажи акций компании или ее самой;
- ограничения на осуществление сделок (например, законодательное запрещение свободной продажи акций закрытых компаний, долей в уставном капитале общества с ограниченной ответственностью).

Факторы, уменьшающие размер скидки на низкую ликвидность:

- возможность свободной продажи акций;
- возможность свободной продажи самой компании;
- высокие выплаты по дивидендам.

Размер пакета относится к фактору, который может как увеличить, так и снизить скидку на недостаточную ликвидность. Контрольный пакет акций требует меньшей скидки на ликвидность, чем миноритарный.

3.1. Определение рыночной стоимости в рамках затратного подхода

Суть метода чистых активов заключается в том, что активы Компании, принимаемые к расчету (здания и сооружения, машины и оборудование, запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения и т.д.), оцениваются по рыночной стоимости. Далее из полученной суммы вычитается рассчитанная рыночная стоимость обязательств Компании. Итоговая величина показывает рыночную стоимость собственного капитала оцениваемого предприятия.

На балансе ОАО "Фабрика химчистка № 1 им. Котовского" по состоянию на 31.09.2016 отражены следующие активы и обязательства.

В связи с тем, что в рамках настоящего Отчета оценивается 100% пакет акций, который обладает абсолютным контролем, скидки/премии за контроль не применяются.

Так как основным активом Общества является имущественный комплекс, расчет которого представлен в Приложении 1, ликвидность данного имущества учитывается при расчете объектов недвижимого имущества. Таким образом, при расчете стоимости пакета акций 별도로 скидка на ликвидность не применялась.

Таким образом, рыночная стоимость объекта оценки, определенная затратным подходом с применением метода чистых активов по состоянию на дату оценки составляет округленно (в тысячах рублей):

204 376 000 руб.

(Двести четыре миллиона триста семьдесят шесть тысяч) руб.

**ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ
ОЦЕНКИ И ВЫВОДЫ, ПОЛУЧЕННЫЕ НА ОСНОВАНИИ
ПРОВЕДЕННЫХ РАСЧЕТОВ ПО РАЗЛИЧНЫМ ПОДХОДАМ**

Определение рыночной стоимости ОАО "Фабрика химчистка № 1 им. Котовского" в рамках настоящей оценки проведено затратным подходом. Сравнительный и доходный подходы не применялись.

В связи с тем, что доходный и сравнительный подходы не применялись, величине стоимости, полученной затратным подходом, присваивается вес 1,00.

Табл. 10.1

**Результаты оценки рыночной стоимости пакета акций
ОАО "Фабрика химчистка № 1 им. Котовского"**

Наименование подхода	Наименование подхода, руб.	Вес	Рыночная стоимость, руб.
Доходный подход	-	-	-
Затратный подход	204 376 000	1	204 376 000
Сравнительный подход	-	-	-
Итого:		1	204 376 000

Источник информации: расчеты оценщика.

Таким образом, рыночная стоимость объекта оценки по состоянию на дату оценки составляет:

204 376 000 руб.

(Двести четыре миллиона триста семьдесят шесть тысяч) руб.

