



ООО «Центр корпоративных решений»  
119049, Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Замоскворечье,  
пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б, этаж 3, пом. I, комн. 16  
тел. +7 (495) 646-04-62, info@cs-center.ru, www.cs-center.ru

**ОТЧЕТ №240818**  
**об оценке справедливой стоимости**  
**акций обыкновенных Solidcore Resources Plc,**  
**ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт.**

Исполнитель: **ООО «Центр корпоративных решений»**

Заказчик: **ООО УК «Арикапитал»**

Дата оценки: **13 августа 2024 г.**

Дата составления отчета: **13 августа 2024 г.**

Москва, 2024 г.

## Заключение об оценке

Генеральному директору  
ООО УК «Арикапитал»  
Козловскому В.В.

Уважаемый Вадим Валерьевич!

На основании Договора об оценке №ОЦ2408-09 от 13.08.2024 г. оценщики ООО «Центр корпоративных решений» (далее – Оценщики) провели оценку справедливой стоимости акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. (далее – Объект оценки) в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н (далее – МСФО 13).

Полное описание объекта оценки приведено в Разделе 2 настоящего Отчета об оценке.

Работа по оценке была проведена в соответствии с вышеназванным договором, дополнительным соглашением, профессиональными стандартами оценки, действующим российским законодательством, а также МСФО 13. Оценка проведена по состоянию на 13.08.2024 г. Датой составления Отчета является 13.08.2024 г. Целью оценки является определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н, для определения справедливой стоимости активов, входящих в состав имущества паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Арикапитал».

Подробное описание объекта оценки, а также подходов и методов определения стоимости представлены в настоящем Отчете об оценке. Отдельные части настоящей оценки не могут трактоваться отдельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого Отчета, принимая во внимание все содержащиеся в нем допущения и ограничения.

По мнению Оценщиков, справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. в соответствии с МСФО 13, с учетом ограничений и сделанных допущений, по состоянию на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)

**2 609 107,13 руб. (Два миллиона шестьсот девять тысяч сто семь рублей 13 копеек).**

**29 007,00 долл. США (Двадцать девять тысяч семь долларов 00 центов).**

Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13, с учетом ограничений и сделанных допущений, по состоянию на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)

**2,637 долл. США (Два доллара США 637/1000 цента).**

Настоящий Отчет достоверен в полном объеме и лишь для указанных в нем целей. Излагаемые в Отчете условия, допущения и ограничения являются неотъемлемой его частью. Необходимо принять во внимание, что цена, установленная в случае реальной сделки, может отличаться от стоимости, определенной в ходе оценки, вследствие таких факторов как: наступление событий, указанных в разделе «Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения» настоящего Отчета, мотивы сторон, умение сторон вести переговоры, условия сделки, иные факторы.

Оценочная стоимость признается действительной на дату оценки: 13.08.2024 г. В соответствии с действующим законодательством итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, является рекомендуемой для целей определения начальной цены предмета аукциона или конкурса, совершения сделки в течение шести месяцев с даты составления отчета (13.08.2024 г.), за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации. Использование итоговой величины стоимости объекта для целей определения стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда допускается, если с даты оценки (13.08.2024 г.) прошло не более 6 месяцев.

13 августа 2024 г.

Генеральный директор

ООО «Центр корпоративных решений»

 Г.Р. Григорян



## Оглавление

<b>1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ .....</b>	<b>6</b>
1.1. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ .....	6
1.2. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ОБОСНОВАНИЕ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ .....	8
1.3. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ.....	9
1.4. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ.....	10
1.5. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	10
1.6. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКАХ.....	11
1.6.1. Сведения о Заказчике.....	11
1.6.2. Сведения об Оценщиках, работающих на основании трудового договора.....	11
1.6.3. Сведения о юридическом лице, с которым оценщики заключили трудовой договор .....	12
1.6.4. Сведения о разграничении полномочий при составлении отчета двумя и более оценщиками .....	12
1.6.5. Информация обо всех специалистах (экспертах), привлекаемых к проведению оценки .....	12
1.7. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	13
1.7.1. Основание для проведения оценки .....	13
1.7.2. Общая информация, идентифицирующая объект оценки.....	13
1.7.3. Вид стоимости.....	13
1.7.4. Цель оценки .....	13
1.7.5. Дата оценки .....	13
1.7.6. Дата составления отчета .....	13
1.7.7. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке.....	13
1.7.8. Итоговая величина стоимости объекта оценки.....	14
1.7.9. Ограничения и пределы применения полученной стоимости.....	14
<b>2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....</b>	<b>15</b>
2.1. ПЕРЕЧЕНЬ УЧИТЫВАЕМЫХ ДАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....	15
2.2. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ПРИНЯТЫХ К РАССМОТРЕНИЮ ОЦЕНЩИКАМИ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	15
2.3. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ОБЪЕКТЕ ОЦЕНКИ.....	15
2.4. СТРУКТУРА УСТАВНОГО КАПИТАЛА .....	16
2.5. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ .....	16
2.6. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРИБЫЛИ.....	16
2.7. ФИНАНСОВЫЕ И ПРОИЗВОДИТЕЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ КОМПАНИИ .....	16
2.8. СВЕДЕНИЯ О НАЛИЧИИ КОРПОРАТИВНОГО ДОГОВОРА .....	18
2.9. ИМУЩЕСТВЕННЫЕ ПРАВА, ОБРЕМЕНЕНИЯ НА ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ .....	19
<b>3. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ .....</b>	<b>20</b>
3.1. АНАЛИЗ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РЕСПУБЛИКИ КАЗАХСТАН.....	20
3.2. ОБЗОР РЫНКА ЗОЛОТА .....	30
<b>4. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА .....</b>	<b>33</b>
4.1. АНАЛИЗ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ.....	33
4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА С ПРИМЕНЕНИЕМ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА .....	33
4.2.1. Методология оценки с применением затратного подхода .....	33
4.2.2. Применимость затратного подхода.....	35
4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА С ПРИМЕНЕНИЕМ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА .....	36
4.3.1. Методология оценки с применением сравнительного подхода.....	36
4.3.2. Применимость сравнительного подхода и выбор метода.....	39
4.3.3. Расчет справедливой стоимости акции .....	40

---

4.3.4. Определение справедливой стоимости оцениваемого пакета акций.....	40
4.4. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА С ПРИМЕНЕНИЕМ ДОХОДНОГО ПОДХОДА.....	44
4.4.1. Методология оценки с применением доходного подхода.....	44
4.4.2. Применимость доходного подхода .....	48
4.5. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....	49
<b>5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ВЫВОДЫ О СТОИМОСТИ .....</b>	<b>50</b>
<b>ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ .....</b>	<b>51</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКОВ .....</b>	<b>53</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ОТНОСЯЩИХСЯ К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ .....</b>	<b>71</b>

## 1. Общие сведения

### 1.1. Задание на оценку

#### Задание на оценку № ОЦ2408-09/01

Заказчик: ООО УК «Арикапитал»

Исполнитель: ООО «Центр корпоративных решений»

Объект оценки	Акции обыкновенные Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право общей долевой собственности
Цель оценки	Определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н для определения справедливой стоимости активов, входящих в состав имущества паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Арикапитал»
Вид стоимости	Справедливая стоимость в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»
Дата определения стоимости Объекта оценки	13.08.2024 г.
Срок проведения оценки	Не позднее 13.08.2024 г.
Специальные допущения	Отсутствуют
Иные существенные допущения	<p>Оценщик не проводит юридическую экспертизу прав на оцениваемый (-ые) объект (объекты). Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме ограничений, оговоренных в Отчете об оценке.</p> <p>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.</p> <p>Исходные данные (информация, показатели, характеристики и т.д.), использованные Оценщиком при подготовке Отчета об оценке и содержащиеся в Отчете об оценке, были получены из надежных источников, которые, по мнению Оценщика, являются достоверными. Тем не менее, Оценщик не предоставляет гарантии или иные формы подтверждения их полной достоверности. Все</p>

	<p>использованные Оценщиком в Отчете об оценке данные, снабженные ссылками на источники информации, не могут рассматриваться как его собственные утверждения.</p> <p>Все расчеты в рамках Отчета об оценке проводятся с использованием встроенных средств программы Excel из пакета Microsoft Office. Результаты расчетов приводятся в удобной для восприятия форме (округление с точностью, зависящей от абсолютной величины числа), однако сами расчеты выполняются как с округлением, так и без округления с точностью, определяющейся внутренней архитектурой указанной программы.</p> <p>В случае если в объекте-аналоге отсутствует информация о какой-либо его характеристике, являющейся элементом сравнения, Оценщик при оценке исходит из предположения (допущения), что данная характеристика равнозначна соответствующей характеристике объекта (объектов) оценки.</p>
Ограничения оценки	<p>Заказчик гарантирует, что любая информация, суждения, аналитические разработки Оценщика и другие материалы Отчета об оценке будут использованы им исключительно в соответствии с предполагаемым использованием результата оценки.</p> <p>Все прогнозы, сделанные в Отчете об оценке, базируются на существующей рыночной ситуации на дату оценки. Однако эти предположения могут измениться с течением времени. Оценщик не несет ответственности за изменения социальных, экономических, юридических, физических, природных и иных факторов, а также изменения местного или федерального законодательства, которые могут произойти после даты оценки и повлиять на рыночные факторы, и, таким образом, на стоимость объекта (объектов) оценки.</p>
Ограничения на использование, распространение и публикацию Отчета об оценке	<p>Ни Заказчик, ни Исполнитель, ни Оценщик не могут использовать Отчет об оценке иначе, чем это предусмотрено Договором.</p> <p>От Оценщика не требуется давать показания или появляться в суде или других уполномоченных органах, вследствие проведения оценки объекта (объектов) оценки, иначе как по официальному вызову суда или других уполномоченных органов.</p>
Указание на форму составления отчета об оценке объекта оценки;	<p>На бумажном носителе или в форме электронного документа.</p>
Прочая информация	<p>Оценка проводится в соответствии с требованиями Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»</p>

## 1.2. Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование их применения

1. Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
2. Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
3. Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
4. Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
5. Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
6. Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».
7. Федеральный стандарт оценки №8 «Оценка бизнеса», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 01.06.2015 г. №326 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)».
8. Стандарты и правила осуществления оценочной деятельности Ассоциации «Русское общество оценщиков» (РОО).
9. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенный в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н.

Федеральные стандарты оценки обязательны к применению на территории Российской Федерации.

Применение стандартов РОО обусловлено действительным членством Оценщиков в РОО.

Применение МСФО 13 обусловлено предполагаемым использованием результатов оценки.

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

#### *Допущения оценки*

Оценщик не проводит юридическую экспертизу прав на оцениваемый (-ые) объект (объекты). Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений, кроме ограничений, оговоренных в Отчете об оценке.

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 (информация, показатели, характеристики и т.д.), использованные Оценщиком при подготовке Отчета об оценке и содержащиеся в Отчете об оценке, были получены из надежных источников, которые, по мнению Оценщика, являются достоверными. Тем не менее, Оценщик не предоставляет гарантии или иные формы подтверждения их полной достоверности. Все использованные Оценщиком в Отчете об оценке данные, снабженные ссылками на источники информации, не могут рассматриваться как его собственные утверждения.

Все расчеты в рамках Отчета об оценке проводятся с использованием встроенных средств программы Excel из пакета Microsoft Office. Результаты расчетов приводятся в удобной для восприятия форме (округление с точностью, зависящей от абсолютной величины числа), однако сами расчеты выполняются как с округлением, так и без округления с точностью, определяющейся внутренней архитектурой указанной программы.

В случае если в объекте-аналоге отсутствует информация о какой-либо его характеристике, являющейся элементом сравнения, Оценщик при оценке исходит из предположения (допущения), что данная характеристика равнозначна соответствующей характеристике объекта (объектов) оценки.

#### *Ограничения оценки*

Отчет об оценке представляет собой точку зрения Оценщиков без каких-либо гарантий с их стороны в отношении последующей сделки с объектом оценки.

Заключение о стоимости, содержащееся в данном Отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта оценки является неправомерным, если таковое не оговорено в Отчете.

Заказчик гарантирует, что любая информация, суждения, аналитические разработки Оценщика и другие материалы Отчета об оценке будут использованы им исключительно в соответствии с предполагаемым использованием результата оценки.

Все прогнозы, сделанные в Отчете об оценке, базируются на существующей рыночной ситуации на дату оценки. Однако эти предположения могут измениться с течением времени. Оценщик не несет ответственности за изменения социальных, экономических, юридических, физических, природных и иных факторов, а также изменения местного или федерального законодательства, которые могут произойти после даты оценки и повлиять на рыночные факторы, и, таким образом, на стоимость объекта (объектов) оценки.

#### *Ограничения на использование, распространение и публикацию отчета об оценке*

Ни Заказчик, ни Исполнитель, ни Оценщик не могут использовать Отчет об оценке иначе, чем это предусмотрено Договором.

От Оценщика не требуется давать показания или появляться в суде или других уполномоченных органах, вследствие проведения оценки объекта (объектов) оценки, иначе как по официальному вызову суда или других уполномоченных органов.

## 1.4. Заявление о соответствии

Содержащиеся в настоящем Отчете расчеты, выводы, заключения и мнения принадлежат Оценщикам и действительны с учетом оговоренных допущений, ограничений и пределов применения полученного результата.

Оценка проведена, а настоящий Отчет составлен в соответствии с Федеральным законом №135–ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральными стандартами оценки ФСО I, ФСО II, ФСО III, ФСО IV, ФСО V, ФСО VI, ФСО №8, а также в соответствии с МСФО 13.

Оценщики, принимавшие участие в выполнении работ по оценке, обладают необходимым уровнем образования и квалификации, соответствующим требованиям законодательства Российской Федерации.

Оценка проводилась при соблюдении требований к независимости Оценщиков, предусмотренной законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности.

Оценщики не имеют ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действуют непредвзято и без предубеждения по отношению к участвующим сторонам.

Вознаграждение Оценщиков не зависит от рассчитанной стоимости объекта оценки, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования Заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в Отчете.

В процессе оценки ни одно лицо не оказывало давления на Оценщиков.

Защита прав Заказчика обеспечивается страхованием гражданской ответственности Оценщиков.

Оценщики разъяснили Заказчику цели оценки, значения терминов, а также права и обязанности сторон.

## 1.5. Содержание и объем работ, использованных для проведения оценки

Объем выполненных работ был определен Оценщиками с учетом цели оценки, требований законодательства Российской Федерации в области оценочной деятельности, а также доступной для оценки информации.

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Процесс оценки (ФСО III)», процесс оценки включает следующие действия:

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

## 1.6. Сведения о Заказчике оценки и об Оценщиках

### 1.6.1. Сведения о Заказчике

Табл. 1. Информация о Заказчике оценки

Заказчик	ООО УК «Арикапитал»
Реквизиты	ОГРН 1127747149155 от 15.11.2012 г. ИНН 7705525627; КПП 770301001 Адрес юридического лица: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23 Сведения о регистрирующем органе: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве

Источник информации: данные Заказчика

### 1.6.2. Сведения об Оценщиках, работающих на основании трудового договора

Табл. 2. Сведения об Оценщиках

Оценщик	Григорян Гарегин Рафаэлович	Солодкий Илья Валерьевич
Страховой номер индивидуального лицевого счета оценщика в системе обязательного пенсионного страхования	023-975-281-68	179-967-090 56
Идентификационный номер налогоплательщика	504009619639	773392530260
Почтовый адрес	119049, Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Замоскворечье, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б, этаж 3, пом. I, комн. 16	119049, Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Замоскворечье, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б, этаж 3, пом. I, комн. 16
Контактные данные	+7 (495) 646-04-62 info@cs-center.ru	+7 (495) 646-04-62 info@cs-center.ru
Информация о членстве в саморегулируемой организации оценщиков	Член Ассоциации «Русское общество оценщиков». Включен в реестр оценщиков за регистрационным №000507 от 31.07.2007 г.	Член Ассоциации «Русское общество оценщиков». Включен в реестр оценщиков за регистрационным №009837 от 11.04.2016 г.
Сведения о квалификационных аттестатах в области оценочной деятельности	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» № 035665-1 от 19.01.2024 г.	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка недвижимости» № 035668-1 от 19.01.2024 г.
	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 035666-2 от 19.01.2024 г.	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 035669-2 от 19.01.2024 г.
	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 035667-3 от 19.01.2024 г.	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 035670-3 от 19.01.2024 г.
Номер и дата выдачи документа, подтверждающего получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности	Государственный университет по землеустройству, диплом о профессиональной переподготовке ПП №656739 выдан 20.12.2006 г.	Фонд «Институт фондового рынка и управления», диплом о профессиональной переподготовке ПП №000177, выдан 18.02.2016 г.

Сведения о гражданской ответственности оценщика	Страховщик – ПАО «Группа Ренессанс Страхование», полис № 001PIL-680129/2024, от 21.06.2024 г., срок действия полиса: с 28.06.2024 г. по 27.06.2025 г. Страховая сумма 10 000 000,00 руб..	Страховщик – ПАО «Группа Ренессанс Страхование», полис № 001PIL-676198/2024, от 04.04.2024 г., срок действия полиса: с 08.04.2024 г. по 07.04.2025 г. Страховая сумма 10 000 000,00 руб.
Стаж работы в оценочной деятельности	Стаж работы в оценочной деятельности с 02.2007 г.	Стаж работы в оценочной деятельности с 01.2015 г.

*Источник информации: данные Оценщиков*

Оценщики являются независимыми в соответствии с требованиями статьи 16 Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

Копии документов о страховании гражданской ответственности, выписки из реестра саморегулируемой организации оценщиков, документы о членстве в профессиональных общественных организациях и квалификационные аттестаты представлены в Приложении 1.

### 1.6.3. Сведения о юридическом лице, с которым оценщики заключили трудовой договор

**Табл. 3. Сведения о юридическом лице**

<b>Полное наименование</b>	<b>Общество с ограниченной ответственностью «Центр корпоративных решений»</b>
ОГРН, дата присвоения	ОГРН 5147746403239 от 24.11.2014 г.
Адрес юридического лица	119049, Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Замоскворечье, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б, этаж 3, пом. I, комн. 16
Сведения о страховании гражданской ответственности	Страховщик – ПАО «Группа Ренессанс Страхование», полис №001PIL-676196/2024, от 28.03.2024 г., срок действия полиса: с 15.04.2024 г. по 14.04.2025 г. Страховая сумма 100 000 000,00 руб.

*Источник информации: данные Оценщиков*

Юридическое лицо, с которым Оценщики заключили трудовой договор, является независимым в соответствии с требованиями статьи 16 Федерального закона от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

### 1.6.4. Сведения о разграничении полномочий при составлении отчета двумя и более оценщиками

**Табл. 4. Сведения о разграничении полномочий**

Оценщик	Солодкий Илья Валерьевич	Григорян Гарегин Рафаэлович
Разделы Отчета, выполненные Оценщиком	1. Общие сведения Источники информации	Все остальные разделы Отчета

*Источник информации: данные Оценщиков*

### 1.6.5. Информация обо всех специалистах (экспертах), привлекаемых к проведению оценки

Дополнительные специалисты (эксперты) не привлекались.

## 1.7. Основные факты и выводы

### 1.7.1. Основание для проведения оценки

Оценка Объекта была проведена на основании Договора об оценке №ОЦ2408-09 от 13.08.2024 г.

### 1.7.2. Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Проведена оценка акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. (далее – Объект оценки).

Описание объекта оценки приведено в Разделе 2 настоящего Отчета об оценке.

### 1.7.3. Вид стоимости

В результате оценки была определена справедливая стоимость Объекта в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н (далее – МСФО 13).

Согласно МСФО 13 «Оценка справедливой стоимости»:

*Справедливая стоимость – это цена, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки на основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть цена выхода), независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.*

### 1.7.4. Цель оценки

Цель оценки – определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенным в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н, для определения справедливой стоимости активов, входящих в состав имущества паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Арикапитал».

### 1.7.5. Дата оценки

Дата оценки – 13 августа 2024 г.

### 1.7.6. Дата составления отчета

Дата составления Отчета – 13 августа 2024 г.

### 1.7.7. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке

#### **Сравнительный подход**

Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. в соответствии с МСФО 13, определенная сравнительным подходом, на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)

**2 609 107,13 руб.** (Два миллиона шестьсот девять тысяч сто семь рублей 13 копеек).

**29 007,00 долл. США** (Двадцать девять тысяч семь долларов 00 центов).

#### **Доходный подход**

Не применялся.

## **Затратный подход**

Не применялся.

### **1.7.8. Итоговая величина стоимости объекта оценки**

Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. в соответствии с МСФО 13 на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)

**2 609 107,13 руб. (Два миллиона шестьсот девять тысяч сто семь рублей 13 копеек).**

**29 007,00 долл. США (Двадцать девять тысяч семь долларов 00 центов).**

Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13 по состоянию на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)

**2,637 долл. США (Два доллара США 637/1000 цента).**

### **1.7.9. Ограничения и пределы применения полученной стоимости**

Отчет об оценке представляет собой точку зрения Оценщиков без каких-либо гарантий с их стороны в отношении последующей сделки с объектом оценки.

Заключение о стоимости, содержащееся в данном Отчете, относится к объекту оценки в целом. Любое соотнесение части стоимости с какой-либо частью объекта оценки является неправомерным, если таковое не оговорено в Отчете.

Заказчик гарантирует, что любая информация, суждения, аналитические разработки Оценщика и другие материалы Отчета об оценке будут использованы им исключительно в соответствии с предполагаемым использованием результата оценки.

Все прогнозы, сделанные в Отчете об оценке, базируются на существующей рыночной ситуации на дату оценки. Однако эти предположения могут измениться с течением времени. Оценщик не несет ответственности за изменения социальных, экономических, юридических, физических, природных и иных факторов, а также изменения местного или федерального законодательства, которые могут произойти после даты оценки и повлиять на рыночные факторы, и, таким образом, на стоимость объекта (объектов) оценки.

Ни Заказчик, ни Исполнитель, ни Оценщик не могут использовать Отчет об оценке иначе, чем это предусмотрено Договором.

От Оценщика не требуется давать показания или появляться в суде или других уполномоченных органах, вследствие проведения оценки объекта (объектов) оценки, иначе как по официальному вызову суда или других уполномоченных органов.

Итоговая величина стоимости объекта оценки может являться 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.

Использование итоговой величины стоимости объекта для целей определения стоимости чистых активов паевого инвестиционного фонда допускается, если с даты оценки (13.08.2024 г.) прошло не более 6 месяцев.

## 2. Описание объекта оценки

### 2.1. Перечень учитываемых данных при проведении оценки объекта оценки

В настоящем Отчете учитывались открытые исследования и публикации из следующих источников:

- Росстат, ЦБ РФ, Минэкономразвития и др.;
- финансовая аналитика интернет-порталов: Bloomberg, Cbonds, www.damodaran.com и др.;

### 2.2. Перечень документов, принятых к рассмотрению Оценщиками и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки

Для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки Заказчиком были предоставлены следующие документы:

- копия выписки №240812/03565/1 по состоянию на 09.08.2024 г.

Копии основных документов приведены в Приложении 2 настоящего Отчета.

### 2.3. Общие сведения об Объекте оценки

Объектом оценки являются акции обыкновенные Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт.

Табл. 5. Общие сведения об акциях

Показатель	Значение
Код ISIN	JE00B6T5S470
Эмитент	Solidcore Resources Plc
Тикер	POLY
Наименование выпуска ценной бумаги	Solidcore Resources-ao
Валюта номинала	USD
Номинальная стоимость, долл. США	0,03
Состояние выпуска	В обращении

Источник информации: данные Заказчика

Solidcore Resources — ведущий производитель золота в Казахстане, акции которого котируются на Международной бирже Астаны и Московской фондовой бирже. В портфеле Solidcore два добывающих золотых рудника и впечатляющий проект роста.

Акции Solidcore котируются на Бирже Международного финансового центра «Астана» («AIX») под тикером CORE, ISIN: JE00B6T5S470.

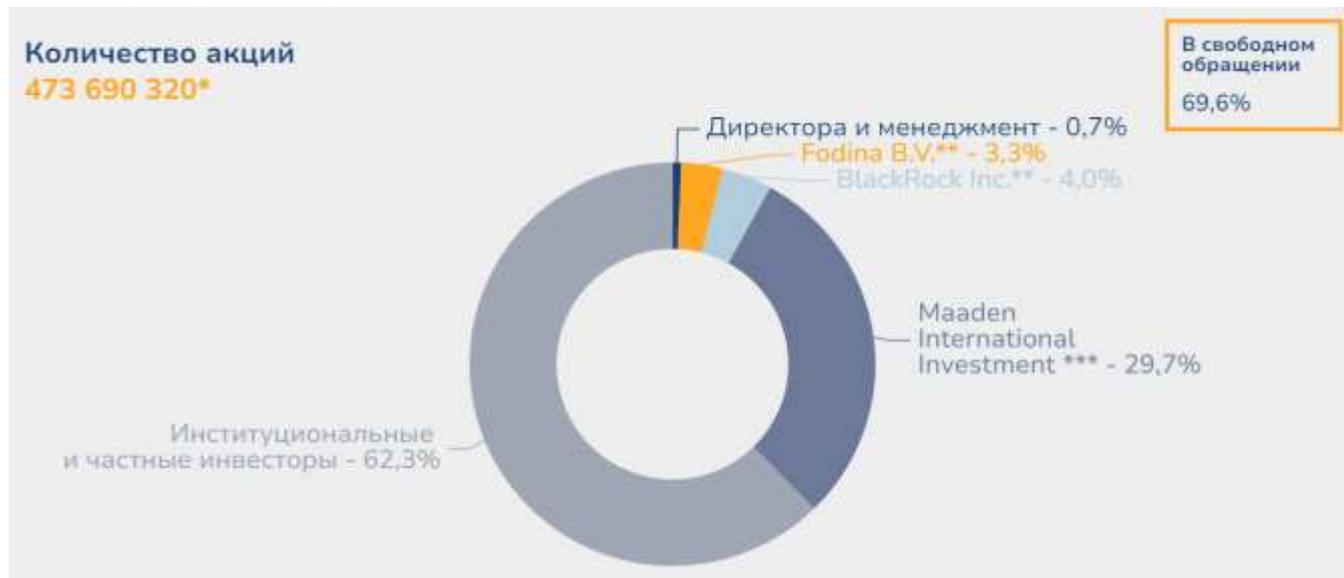
24 июня 2024 года Компания подала заявку на делистинг акций с Московской биржи.

На сегодняшний день AIX является первичной площадкой торгов акций Компании.

## 2.4. Структура уставного капитала

По состоянию на дату оценки, выпущенный акционерный капитал Solidcore Resources Plc состоит из 532 229 026 обыкновенных номинальной стоимостью 0,03 долл. США. Компании принадлежит 58 538 706 обыкновенных казначейских акций, которые лишены экономических прав и прав голоса.

Рис. 1. Структура акционеров



Источник информации: <https://www.solidcore-resources.com/ru/investors-and-media/shareholder-centre/shareholder-structure/?type=2024>

## 2.5. Права акционеров

Акционеры обладают правами в соответствии с законодательством страны регистрации компании.

## 2.6. Распределение прибыли

В июне 2024 года менеджмент Компании и Совет директоров пришли к решению не выплачивать дивиденды до завершения строительства Иртышского ГМК, которое ожидается в первой половине 2028 года.

На сегодняшний день у Solidcore отсутствует дивидендная политика. После выхода Иртышского ГМК на полную мощность Компания планирует сформировать новую дивидендную политику. Данное решение было принято для снижения риска бизнеса во время строительства Иртышского ГМК.

## 2.7. Финансовые и производственные результаты компании

### Финансовые результаты 2023 года

Выручка за 2023 год выросла на 8% и составила US\$ 3 025 млн (US\$ 2 801 млн в 2022 году), из которых US\$ 893 млн (30%) приходится на предприятия в Казахстане и US\$ 2 132 млн (70%) – на предприятия в России. Средние цены реализации золота и серебра выросли на 9% и 4% соответственно, следуя динамике рынка. Годовое производство в 2023 году практически не изменилось по сравнению с предыдущим годом и составило 1 714 тыс. унций золотого эквивалента. Продажи золота выросли на 2% год к году (1 400 тыс. унций), при этом продажи серебра снизились на 10% (16,6 млн унций). Существенное ужесточение контроля за российским экспортом драгоценных металлов привело к накоплению значительного количества концентрата в морских портах.

Денежные затраты Группы в 2023 году снизились на 9% по сравнению с предыдущим годом и составили US\$ 861 на унцию золотого эквивалента, что также на 9% меньше нижнего значения прогноза затрат в US\$ 950-1 000 на унцию золотого эквивалента. Снижение затрат обусловлено преимущественно ослаблением курса российского рубля, которое более чем компенсировало влияние инфляции. В Казахстане денежные затраты выросли на 24% в сравнении год к году и составили US\$ 903 на унцию золотого эквивалента. Рост денежных затрат связан с плановым снижением содержания золота в руде в сочетании с уменьшением объема продаж на 14% и высоким уровнем инфляции. Денежные затраты на российских предприятиях составили US\$ 845 на унцию золотого эквивалента, что на 19% ниже показателя за предыдущий год в основном за счет ослабления курса рубля.

Совокупные денежные затраты Группы снизились на 5% в сравнении год к году за счет указанных выше факторов и составили US\$ 1 276 на унцию золотого эквивалента, что на 2% меньше нижнего значения прогноза Компании в US\$ 1 300-1 400 на унцию золотого эквивалента. В Казахстане совокупные денежные затраты выросли на 18%, до US\$ 1 263 на унцию золотого эквивалента, главным образом из-за снижения объема продаж. На российских предприятиях совокупные денежные затраты снизились на 13% и составили US\$ 1 281 на унцию золотого эквивалента за счет увеличения продаж и снижения объемов вскрыши в связи с завершением крупных вскрышных кампаний в 2023 году.

Скорректированная EBITDA составила US\$ 1 458 млн, увеличившись на 43% в сравнении год к году на фоне роста цен на металлы и снижения денежных затрат. Из общей суммы US\$ 439 млн (30%) относятся к Казахстану, а US\$ 1 019 млн (70%) относятся к российским активам. Рентабельность по скорректированной EBITDA по Группе увеличилась на 12 процентных пунктов до 48% (36% в 2022 году).

Скорректированная чистая прибыль выросла на 40%, до US\$ 615 млн (US\$ 440 млн в 2022 году), при этом базовая прибыль на акцию составила US\$ 1,11. На фоне увеличения операционной прибыли чистая прибыль Группы в 2023 году составила US\$ 528 млн в сравнении с чистым убытком US\$ 288 млн в 2022 году в результате разового признания расходов, связанных с обесценением.

Капитальные затраты снизились на 14% по сравнению с US\$ 794 млн в 2022 году и составили US\$ 679 млн, что на 3% меньше нижнего значения прогноза в US\$ 700-750 млн, вследствие значительного снижения затрат, обусловленного ослаблением курса российского рубля.

Чистый приток денежных средств от операционной деятельности составил US\$ 575 млн (US\$ 206 млн в 2022 году). Отрицательный свободный денежный поток Группы составил US\$ 128 млн, показав существенную положительную динамику по сравнению с отрицательным денежным потоком в US\$ 445 млн в 2022 году.

Чистый долг существенно не изменился год к году и составил US\$ 2 383 млн (US\$ 2 393 млн по состоянию на 31 декабря 2022 года). US\$ 174 млн от общей суммы долга приходится на активы в Казахстане и US\$ 2 209 млн - на российские предприятия (US\$ 277 млн и US\$ 2 117 млн соответственно в 2022 году). Соотношение чистого долга к скорректированной EBITDA составило 1,64х, что значительно ниже прошлогоднего уровня Группы в 2,35х в 2022 году.

### **Производственные результаты 2 квартала 2024 г.**

В I полугодии не было несчастных случаев со смертельным исходом ни среди сотрудников, ни среди подрядчиков Компании, а также не было зафиксировано несчастных случаев с потерей трудоспособности.

Производство во II квартале и I полугодии выросло на 37% и 18% год к году, составив 135 тыс. и 252 тыс. унций золотого эквивалента, соответственно. Основной причиной роста стало увеличение объемов поставок концентрата Кызыла (месторождения Бакырчик в области Абай) в Китай и производства металла из концентрата, отправляемого на толлинг.

Объем продаж во II квартале вырос на 118% год к году и на 52% по сравнению с предыдущим кварталом, достигнув 176 тыс. унций золотого эквивалента. Рост объема продаж обусловлен значительным прогрессом в реализации запасов концентрата Кызыла, ранее накопленных из-за логистических трудностей. На фоне динамики II квартала объем продаж в I полугодии вырос на 42% и составил 292 тыс. унций.

Выручка за отчетный квартал и шесть месяцев увеличилась на 157% и 79% по сравнению с аналогичными периодами прошлого года и составила US\$ 409 млн и US\$ 704 млн, соответственно, благодаря росту цен на золото, позитивной динамике производства и реализации накопленных запасов.

Чистая денежная позиция на конец II квартала составила US\$ 357 млн по сравнению с US\$ 155 млн на конец предыдущего квартала. Увеличение обусловлено значительным притоком денежных средств от продажи накопленных запасов, а также свободным денежным потоком от текущей деятельности.

Компания подтверждает плановые показатели по производству и затратам на 2024 год: производство в объеме 475 тыс. унций золотого эквивалента, денежные затраты (TCC) на уровне US\$ 900 – 1 000 на унцию, совокупные денежные затраты (AISC) на уровне US\$ 1 250 – 1 350 на унцию. Вместе с тем, менеджмент отмечает следующие негативные факторы во II полугодии: более сильный по сравнению с бюджетным курс тенге к доллару с начала года, инфляционное давление, нехватка железнодорожных вагонов и заторы на восточном направлении железных дорог.

Ожидается, что CAPEX за год превысит изначальный прогноз (US\$ 225 млн) примерно на US\$ 60 млн из-за авансовых платежей по проектам зеленой энергетики (солнечная и газопоршневые электростанции на Варваринском и солнечная электростанция на Кызыле).

**Табл. 6. Ключевые производственные показатели**

Показатель	2 кв. 2024 г.	2 кв. 2023 г.	Изменение, %
Вскрыша, млн тонн	31,3	29,6	+6%
Добыча руды, млн тонн	1,3	1,4	-6%
Переработка руды, млн тонн	1,6	1,6	-1%
Среднее содержание в переработанной руде в золотом эквиваленте, г/т	3,0	2,9	+5%
Производство, золотой эквивалент, тыс. унций	135	98	+37%
<i>Кызыл</i>	93	56	+66%
<i>Варваринское</i>	42	42	-0%
<i>Казахстан</i>	176	81	+118%
Реализация, золотой эквивалент, тыс. унций	133	37	+258%
<i>Кызыл</i>	75	76	-1%
<i>Варваринское</i>	43	44	-1%
Выручка, US\$ млн	409	159	+157%
Чистые денежные средства / (долг), US\$ млн	257	155	+130%

Источник информации: <https://www.solidcore-resources.com/ru/investors-and-media/reports-and-results/latest-results/?period=138&type=production&year=2024>

## 2.8. Сведения о наличии корпоративного договора

Сведения о наличии корпоративного договора отсутствуют.

## 2.9. Имущественные права, обременения на объект оценки

Табл. 7. Имущественные права, обременения

Субъект права	Владельцы инвестиционных паев инвестиционных фондов, находящихся под управлением ООО УК «Арикапитал»
Реквизиты управляющей компании	ОГРН 1127747149155 от 15.11.2012 г. ИНН 7705525627; КПП 770301001; Адрес юридического лица: 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23 Сведения о регистрирующем органе: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве
Вид имущественного права	Право общей долевой собственности
Обременения	Доверительное управление

Источник информации: данные Заказчика

### 3. Анализ рынка объекта оценки

#### 3.1. Анализ макроэкономического развития Республики Казахстан

Анализ макроэкономического развития служит основой для определения общих тенденций и перспектив развития рынка. На основе информации, полученной в результате данных исследований, возможно построение дальнейших прогнозов по развитию исследуемой отрасли и перспектив развития Компании.

##### Текущие условия

МВФ в июльском обзоре улучшил свой апрельский пессимистический прогноз роста по Казахстану на т. г. с 3,1% (г/г) до 3,5% (г/г). В то же время прогноз на 2025 г. был резко ухудшен с 5,6% (г/г) до 4,6% (г/г) на фоне более позднего запуска расширения нефтяного месторождения Тенгиз.

Годовая инфляция продолжает снижаться, достигнув показателя 8,4% в июне т. г. Наибольший вклад в уровень годовой инфляции внесли жилищные услуги (2,3 п. п.), продукты питания и безалкогольные напитки (2 п. п.), а также одежда и обувь (1,1 п. п.). Месячный рост цен замедлился до 0,4%.

По данным БНС АСПР РК краткосрочный экономический индикатор за январь-июнь 2024 г. вырос на 3,9% к аналогичному периоду прошлого года. Основными драйверами роста стали связь, строительство и транспорт, которые выросли за январь-июнь 2024 г. в годовом выражении на 8,7%, 8,6% и 7,3% соответственно. Наименьший рост ИФО наблюдался в таких отраслях, как торговля (3,9% г/г), сельское хозяйство (3,4% г/г) и промышленность (2,8% г/г). Инвестиции в основной капитал за январь-июнь 2024 г. составили 6654,3 млрд тг., что на 3,5% меньше, чем за соответствующий период предыдущего года.

В июне 2024 г. индекс деловой активности (ИДА) продолжил тенденцию к улучшению и составил 51,4, в то время как в мае индекс составлял 50,7. В положительной зоне индекс находится пятый месяц подряд. Улучшение деловой активности наблюдается в строительстве, производстве и услугах (51,8, 51,7 и 51,7 соответственно):

улучшились все компоненты, кроме сроков поставок. В горнодобывающей промышленности наблюдается снижение объема товарно-материальных запасов. ИДА в данной отрасли увеличился, однако по-прежнему находится в отрицательной зоне (49,5). Что касается регионального различия, улучшение деловой активности наблюдается в 13 регионах, а ухудшение - в 5 регионах страны. В Абайской области зафиксировано наибольшее значение индекса (59,5), а в Западно-Казахстанской - наименьшее (46,9).

В социальной сфере, согласно данным БНС АСПР РК, реальные доходы населения в мае т. г. снизились на 0,4% к маю предыдущего года. В то же время рост номинальных среднедушевых денежных доходов населения в мае составил 8,1% (г/г).

Табл. 8. ИФО базовых отраслей экономики Казахстана, в % (г/г)

Отрасли	2020	2021	2022	2023	2024 (январь-июнь)
Сельское хозяйство	5,9	-2,4	9,1	-8,3	3,4
Обрабатывающая промышленность	4,0	5,6	3,4	4,0	5,1
Горнодобывающая промышленность	-4,0	1,7	-1,0	-4,9	0,3
Строительство	11,6	7,6	9,4	15,1	8,6
Торговля	-3,3	9,2	5,0	11,3	3,9
Транспорт и складирование	-22,7	3,6	4,4	17,1	7,3
ВВП	-2,5	4,1	3,2	5,1	3,9

Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

### Мировые фондовые и товарные рынки

По итогу первой половины 2024 г. ключевые мировые фондовые рынки акций ускорили свой рост после некоторой паузы в апреле из-за неопределённости касательно динамики инфляции в США и ястребиных сигналов ФРС. Однако в последующие месяцы динамика роста цен стала улучшаться, что позволило фондовым рынкам обновить рекордные показатели. Так, за первые 6 месяцев т. г. индекс мировых акций iShares MSCI World ETF вырос практически на 12%. Более того, ожидается, что уже в т. г. ведущие мировые центральные банки ФРС США, Европейский центральный банк (ЕЦБ) и Банк Англии могут приступить к снижению процентных ставок.

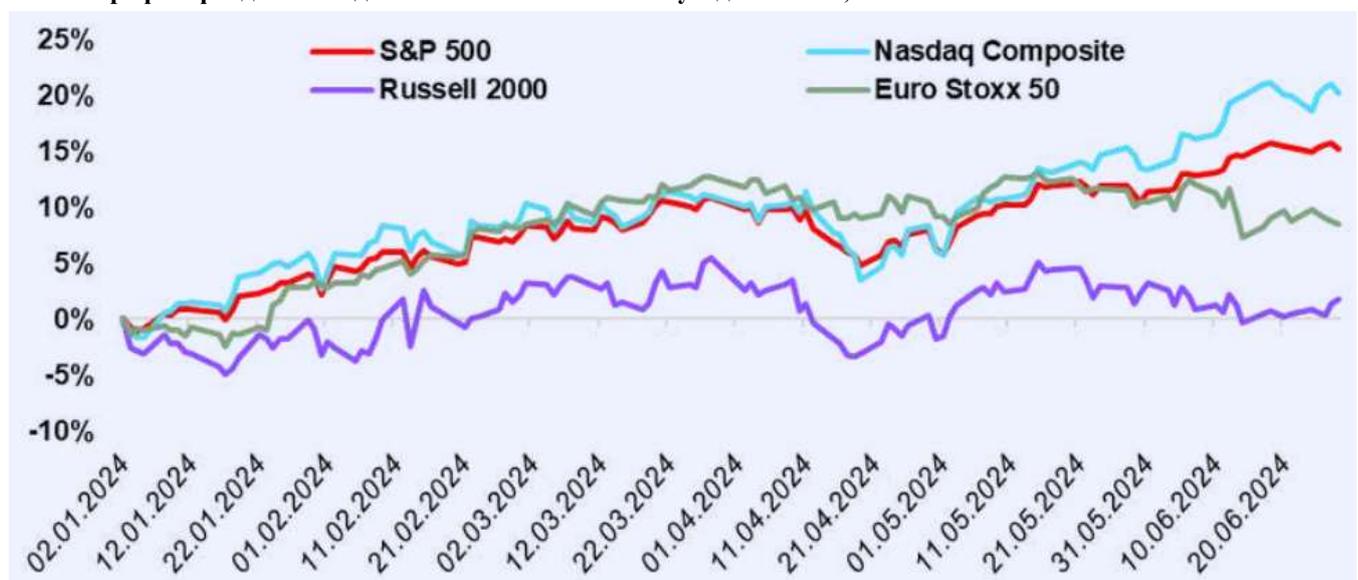
Рис. 2. Доходность индекса мировых акций iShares MSCI World ETF за 1 полугодие 2024 г., %



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

На фоне продолжающегося бума искусственного интеллекта и роста доходов крупных технологических корпораций ключевые американские фондовые индексы акций S&P и Nasdaq продолжили расти, показав по итогу первых шести месяцев доходности в 15% и 20% соответственно. Поддержку акциям оказало и замедление инфляции, что вновь подогревает ожидания снижения ставок в текущем году. Уже по традиции сдержанный рост и некоторое замедление продемонстрировал индекс акций компаний США малой капитализации Russell 2000, который за первое полугодие 2024 г. показал рост всего на 1,7%. Некоторое ускорение инфляции в апреле привело к небольшому росту доходности эталонной 10-летней государственной облигации США, в результате чего доходность в конце июня подскочила до 4,4%.

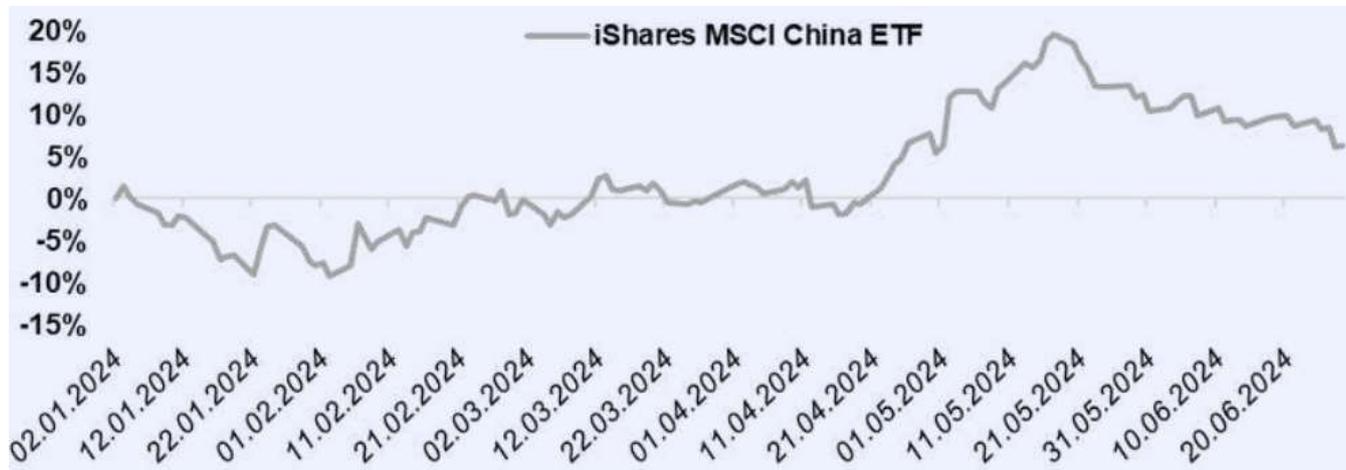
Рис. 3. График фондовых индексов США и ЕС за 1 полугодие 2024 г., %



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

ЕЦБ в июне первым среди монетарных регуляторов крупных экономик начал снижение процентных ставок на фоне замедления инфляции. Тем не менее, ключевой индекс акций Европы Euro Stoxx все равно замедлил свой рост по итогу 6 месяцев до 8,4%. Причиной для этого могут быть как геополитические риски, так и возможные последствия от вводимых торговых барьеров.

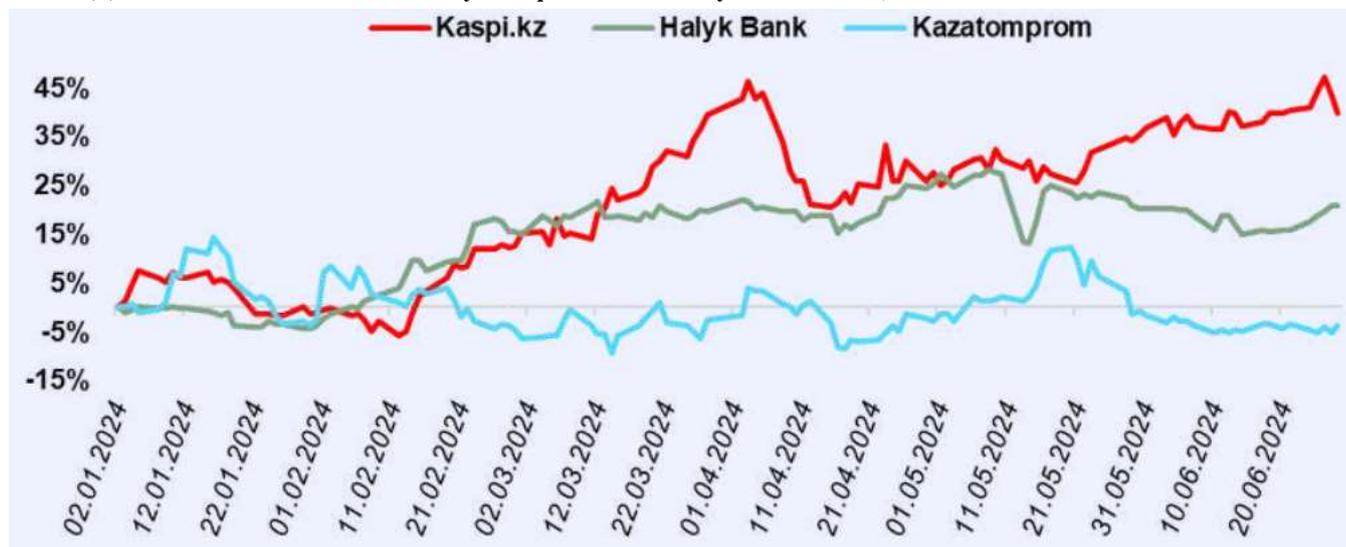
Рис. 4. Доходность фондового рынка Китая за 1 полугодие 2024 г., %



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

Экономика Китая продемонстрировала рост в 4,7% (г/г), что ниже ожиданий (ожидалось 5,1%, а рост в 1 кв. был 5,3%). В целом, структура экономики сохраняется несбалансированной: сторона предложения растет быстрее, чем сторона спроса. Как итог, Китай все еще продолжает бороться с дефляционными процессами в экономике, наращивая государственную поддержку отдельным секторам. Все же, индекс китайских акций iShares MSCI China ETF (МСН) во 2 кв. 2024 г. вышел на положительную доходность, однако данный процесс может быть неустойчивым.

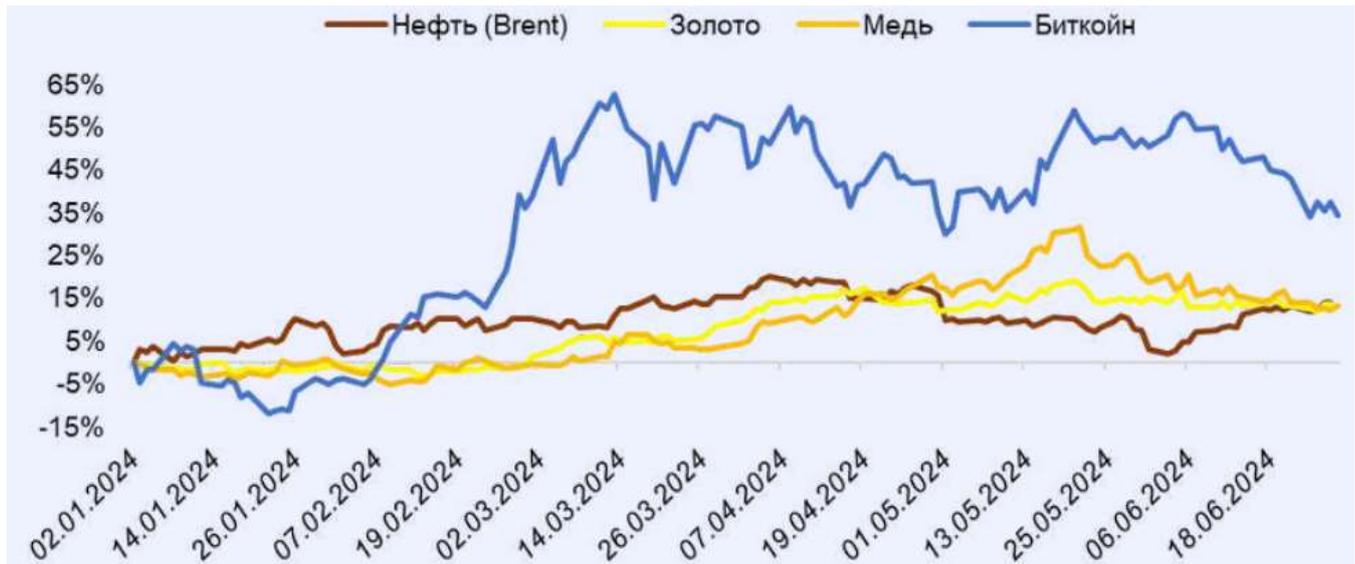
Рис. 5. Доходность казахстанских голубых фишек за 1 полугодие 2024 г., %



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

Голубые фишки Казахстана, которые торгуются на Лондонской фондовой бирже и на бирже Nasdaq в США, показали сильный перформанс по итогу первого полугодия 2024 г. Исключением остаются акции урановой компании АО «Казатомпром», которые скорректировались почти на 4% из-за замедления роста цены на уран. Акции финтеха Kaspi.kz, который теперь торгуется на технологической бирже Nasdaq, подорожали за полгода почти на 40%. Акции самого крупного по активам банка Казахстана Halyk Bank также сохранили по итогам 6 месяцев рост на 20%. Между тем, основной индекс казахстанских акций, куда входят и главные голубые фишки, продолжают обновлять исторические максимумы, превысив отметку в 5200 п.

Рис. 6. Динамика биржевых товаров за 1 полугодие 2024 г., %



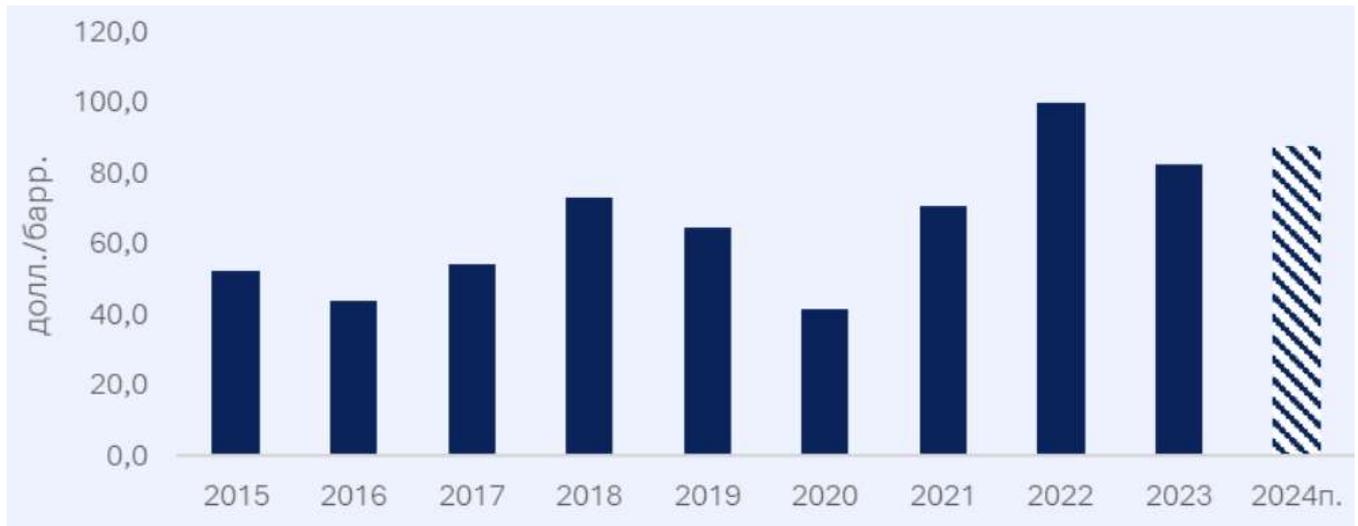
Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

Биржевые товары продолжают демонстрировать высокую волатильность из-за геополитических факторов в мире, в том числе из-за санкционных и прочих ограничений. Котировки золота продолжают расти двухзначными темпами с начала года, обновив исторические максимумы, благодаря повышенному спросу как со стороны центральных банков, так и розничных трейдеров. Нефтяные цены сохранили свой рост с начала года благодаря факторам сокращения добычи со стороны ОПЕК+. Наконец, оптимизм касательно мягкой посадки мировой экономики, вероятно, состоялся, о чем можно уверенно судить по барометру мировой экономики в виде цены промышленного металла - меди. Так, за первое полугодие стоимость меди выросла на 13%.

### Внешние предпосылки

В рамках базового сценария АЕРС предполагает, что цена на нефть марки Brent в среднем за 2024 г. сложится на уровне 87,5 долл./барр. Данная предпосылка была пересмотрена в сторону понижения по сравнению с нашим апрельским обзором, в котором цена на нефть марки Brent составляла 89 долл./барр. Корректировка предпосылки на 1,5 долл. связана с неясностью перспектив динамики мирового спроса на нефть. Следует отметить, что международные организации незначительно повысили прогнозы экономического роста Китая ввиду улучшения его экономических показателей. Тем не менее, спрос на нефть, как и экономический рост второй по величине экономики мира остаются нестабильными. Так, согласно ежемесячному отчету Управления энергетической информации Министерства энергетики США (US EIA), прогноз мирового спроса на нефть в 2024 г. был снижен на 70 тыс. б/с и составляет 102,91 млн б/с. Снизил свой июльский прогноз спроса на черное золото на 2024 г. и МЭА.

Рис. 7. Цена на нефть марки Brent, в долл. США за баррель в среднем за год



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

АЕРС ожидает, что экономический рост стран-торговых партнеров Казахстана в 2024 г. составит 2,1%, что представляет собой незначительное повышение по сравнению с уровнем, указанным в апрельском макроэкономическом обзоре. Это улучшение предпосылки обусловлено более оптимистичными оценками международных агентств относительно экономического роста Китая в 2024 г.

Прогноз ВБ по странам-торговым партнерам Казахстана, таким как Россия, ЕС и Китай, с апреля еще не был обновлен. Следовательно, прогноз ВБ экономического роста этих стран сохранен: для России - 2,2% (г/г), для Китая - 4,5% (г/г), для ЕС - 0,7% (г/г). В то же время МВФ в июле улучшил свои прогнозы по экономическому росту Китая и ЕС на 0,4 и 0,1 п.п. соответственно. Таким образом, МВФ ожидает, что темпы прироста экономики Китая составят 5,0% (г/г), а ЕС -0,9% (г/г) в 2024 г.

Индекс продовольственных цен ФАО остается стабильным с мая т. г. Такой уровень индекса объясняется тем, что снижение индекса цен на зерновые компенсировано ростом мировых цен на сахар, растительные масла и молочную продукцию, в то время как индекс цен на мясо остается без изменений.

В частности, индекс цен на зерновые составил 15,2 пп., снизившись на 3,5 пп. В то же время среднее значение мировых цен на сахар увеличилось на 2,3 пп. и достигло 19,4 пп., цены на растительные масла возросли на 4,0 пп., достигнув 31,8 пп., а цены на молочную продукцию выросли на 1,5 пп. до 27,8 пп. Индекс цен на мясо остался неизменным на уровне 16,9 пп.

Исходя из представленных фактов в настоящем обзоре, АЕРС также сохраняет свой прогноз по индексу продовольственных цен ФАО в 2024 г. на уровне 23,0% (г/г).

В базовом сценарии настоящего обзора на 2024 г. АЕРС пересмотрел предпосылку относительно уровня инфляции в России, увеличив ее с ранее ожидаемых 7,8% (г/г) до 8,0% (г/г) в связи с фактически наблюдаемой динамикой роста общего уровня цен в стране. В частности, в апреле т. г. инфляция достигла 7,8% (г/г), тогда как в мае и июне уровень цен в стране ускорился до 8,1% и 8,46% соответственно. Необходимо отметить, что высокое инфляционное давление в стране сохраняется, что предполагает дальнейший рост цен. Центральный банк России рассматривает возможность ужесточения денежно-кредитной политики и повышения ключевой ставки с целью сдерживания инфляционного давления.

В текущем обзоре АЕРС оценивает, что обменный курс валютной пары USD/RUB составит в среднем 91 руб./долл. США в 2024 г. Это представляет собой корректировку на 1,2 пп. по сравнению с апрельским макроэкономическим обзором, в котором предполагался курс 92,2 руб./ долл. США.

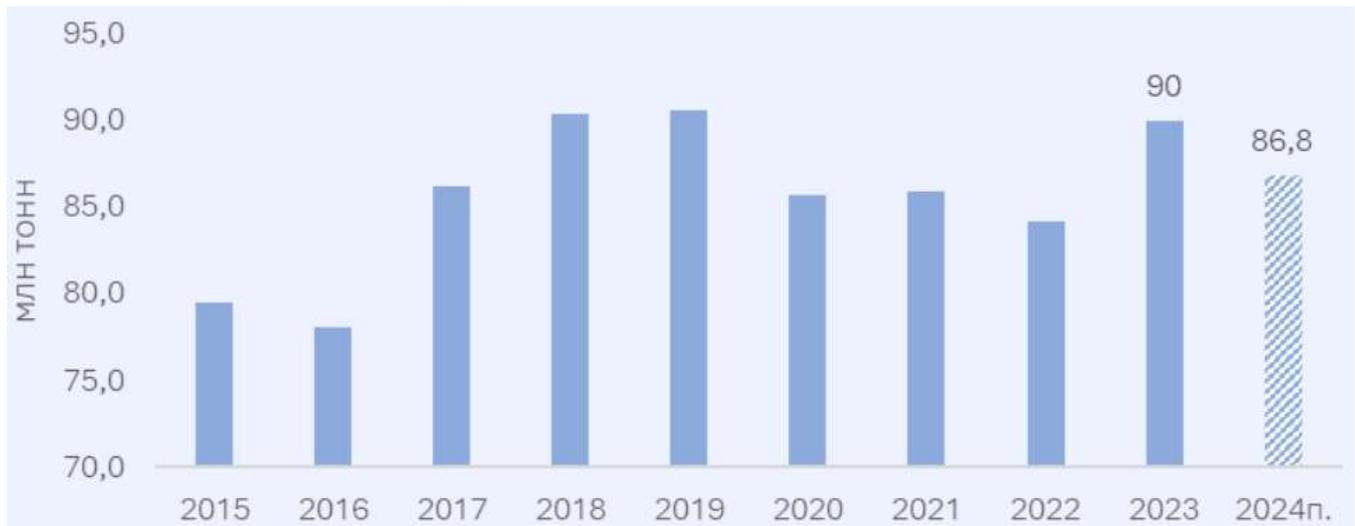
Улучшение предпосылки по курсу российского рубля к американской валюте связано с наблюдаемым профицитом торгового баланса страны, который достиг 33,8 млрд долл. США в 1 кв. 2024 г. и 34,0 млрд долл. США во 2 кв. 2024 г. Общий счет текущих операций также остается профицитным: в январе-мае т. г.

профицит счета текущих операций увеличился до 38,1 млрд долл. США (справочно: в соответствующем периоде 2023 г. этот показатель составлял 21,0 млрд долл. США). Следовательно, в рамках текущего обзора ожидается более крепкий рубль в 2024 г., по сравнению с апрельским обзором.

### Внутренние предпосылки

В базовом сценарии прогноза на 2024 г. AERC пересмотрел предпосылку относительно объема добычи нефти и газового конденсата в Казахстане с предыдущих 87 млн тонн до 86,8 млн тонн. Данная корректировка вниз связана с тем, что была учтена обещанная Казахстаном компенсация перепроизводства нефти, допущенного вопреки обязательствам по сокращению добычи нефти в рамках соглашения ОПЕК+ с начала 2024 г. Так, Казахстан предоставил подробный план компенсации до сентября 2025 г., подтвердив свою приверженность соглашению ОПЕК+ по стабилизации и повышению цен на нефть.

Рис. 8. Динамика объема добычи нефти и газового конденсата, млн тонн



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

Предпосылка относительно темпа прироста инвестиций в основной капитал в 2024 г. составила 7,0% (г/г). Следует отметить, что AERC сохранил данную предпосылку, указанную в апрельском макроэкономическом обзоре.

В базовом сценарии AERC ожидает, что годовой темп прироста номинальной среднемесячной заработной платы в 2024 г. составит 15,0% (г/г). Данная предпосылка сохранена с предыдущего обзора, в котором учитывалось негативное влияние паводков в Казахстане на темпы роста номинальных заработных плат в различных секторах экономики.

В текущем обзоре ожидается более крепкий рубль по отношению к тенге в 2024 г. по сравнению с апрельским макроэкономическим обзором, в котором предполагался номинальный обменный курс на уровне 4,9. AERC обновил предпосылку относительно валютной пары RUB/KZT до 5,1. Более крепкий, по сравнению с апрелем, рубль ожидается на фоне данных о растущем профиците торгового баланса и о динамике общего счета текущих операций России.

### Базовый прогноз

С мая 2024 г. курс национальной валюты по отношению к американскому доллару слабеет. Если по итогам мая курс тенге ослаб на 1,2% (м/м), то уже в июне ослабление составило 2,8% (м/м) - курс в среднем за июнь сложился на уровне 454,69 тенге за долл. США. Один из факторов снижения стоимости тенге в июне - сокращение практически вдвое по сравнению с маем объемов продаж валюты из Национального фонда для обеспечения трансфертов в республиканский бюджет (до 420 млн долл. США). Дополнительно на ослабление тенге повлияли сезон отпусков и снижение базовой процентной ставки.

По прогнозам AERC, в 2024 г. пара USD/KZT сложится на уровне 464,1. Для сравнения, в апрельском обзоре AERC прогнозировал более крепкий курс тенге к доллару - на уровне 451,78. Прогноз был ухудшен на фоне снижения предпосылки по цене на нефть и объемам добычи нефти в Казахстане.

В июне 2024 г. потребительская инфляция в Казахстане продолжила снижение в годовом выражении, достигнув отметки 8,4%. В месячном выражении инфляция второй месяц подряд находится на уровне 0,4%. Несмотря на стабилизацию годового уровня цен в стране, по-прежнему, вызывают беспокойство внешние факторы: наблюдаются растущая динамика индекса ФАО и ускорение инфляции в России. Стоит отметить, что индекс продовольственных цен ФАО (ИПЦФ) остался неизменным в июне по сравнению с маем. Остановка роста продовольственных цен зафиксирована после трех месяцев роста подряд. Важно наблюдать за будущей динамикой индекса.

AERC прогнозирует потребительскую инфляцию в Казахстане в среднем за 2024 г. на уровне 8,4% (г/г). Прогноз значительно улучшен по сравнению с апрельским обзором (в апреле - 9,1% (г/г)) на фоне снижения прогноза роста потребительского спроса со стороны домохозяйств.

Промышленная инфляция в Казахстане в среднем за 2024 г. составит, согласно прогнозу, 3,3% (г/г). Прогноз промышленной инфляции понижен с апрельского обзора (в апреле - 3,7% (г/г)) ввиду снижения предпосылки по цене на нефть марки Brent.

С учетом прогноза потребительской и промышленной инфляции среднегодовой дефлятор ВВП в 2024 г. составит 9,5%.

Рис. 9. . Среднегодовой ИПЦ, ИЦППП, дефлятор ВВП, в % к предыдущему году



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

AERC прогнозирует, что в 2024 г. темпы прироста номинальных денежных доходов составят 16% (г/г). Прогноз понижен по сравнению с апрельским обзором (16,9%) с учетом динамики показателя за 5 месяцев т. г. Так, за январь-май 2024 г. номинальные денежные доходы населения выросли на 11,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Ввиду пересмотра прогноза инфляции и прироста номинальных денежных доходов населения на 2024 г. AERC незначительно скорректировал прогноз по темпам прироста реальных денежных доходов до 4,6% (г/г) (в апреле - 4,7% (г/г)). Для сведения, за первые 5 месяцев т. г. реальные денежные доходы выросли на 2,5% к аналогичному периоду прошлого года.

Согласно AERC, в среднем за 2024 г. расходы домашних хозяйств на конечное потребление вырастут на 5,9% (г/г). Снижение прогноза по темпам прироста расходов домохозяйств на т. г. по сравнению с апрелем (в апреле - 6,5% (г/г)) объясняется соответствующим снижением прогноза по темпам прироста номинальных и реальных денежных доходов.

Валовое накопление в 2024 г. вырастет на 6,3% (г/г). Прогноз сохранен с апрельского обзора на фоне сохранения предпосылки по темпам прироста инвестиций в основной капитал.

Темпы прироста реального экспорта в среднем за 2024 г. ожидаются на уровне 3,5% (г/г). Для сравнения, в апреле ожидался рост на 3,8% годовых. Прогноз в текущем обзоре снижен на фоне сокращения предпосылки по добыче нефти в Казахстане на 2024 г.

По прогнозу AERC, реальный импорт в 2024 г. вырастет на 6,9% (г/г). Прогноз по импорту скорректирован значительно вниз по сравнению с апрельским обзором (в апреле - 9,8% (г/г)) с учетом динамики внешней торговли за январь-апрель текущего года: импорт за 4 месяца 2024 г. уже упал на 7,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

С учетом динамики вышеперечисленных переменных реальный ВВП Казахстана вырастет в 2024 г. на 4,0% (г/г). Оценка ухудшена по сравнению с апрелем на 0,2 п. п. (в апреле - 4,2% (г/г)). AERC ухудшает прогноз второй обзор подряд.

Сектор сельского, лесного и рыбного хозяйства за январь-июнь 2024 г. продемонстрировал рост на 3,4% (г/г). Как и писал в предыдущем обзоре AERC, положительная динамика сектора связана с низкой базой 2023 г. и высокими прошлогодними инвестициями в сферу. AERC ожидает, что в 2024 г. выпуск в секторе вырастет только на 3,0% (г/г). Прогноз ухудшен в сравнении с апрельским обзором (в апреле - 3,3% (г/г)) с учетом динамики выпуска в отрасли за первое полугодие 2024 г. и продолжающегося снижения инвестиций в основной капитал. Так, инвестиции в основной капитал в отрасли за 6 месяцев 2024 г. уже упали на 24,5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Выпуск в горнодобывающей промышленности за январь-июнь 2024 г. вырос на 0,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. AERC прогнозирует рост реального выпуска в секторе в 2024 г. на 3,8% (г/г). Прогноз ухудшен по сравнению с апрельским обзором (в апреле - 4,1% (г/г)) на фоне сокращения предпосылки об объемах добычи нефти в стране, а также на фоне динамики инвестиций. Инвестиции в основной капитал в горнодобывающей промышленности за первое полугодие 2024 г. упали на 31% по сравнению с первым полугодием 2023 г.

Обрабатывающая промышленность за январь-июнь т. г. продемонстрировала рост выпуска на 5,1% (г/г). AERC ожидает, что рост обрабатывающей промышленности в среднем за 2024 г. сложится на уровне 4,7% (г/г). Прогноз роста выпуска в данной отрасли сохранен с апрельского обзора. Это одна из немногих отраслей Казахстана (наряду с транспортом и связью), где сохраняется положительная годовая динамика инвестиций в основной капитал (рост на 9,4% за январь-июнь 2024 г. к этому же периоду прошлого года).

Сектор строительства за январь-июнь 2024 г. вырос на 8,6% к аналогичному периоду 2023 г. AERC ожидает, что в 2024 г. сектор строительства вырастет на 6,7% (г/г). Прогноз сохранен с апреля. AERC ожидает постепенное сокращение темпов роста в отрасли на фоне падающей динамики инвестиций: за 6 месяцев 2024 г. инвестиции в основной капитал в строительстве снизились на 10% (г/г).

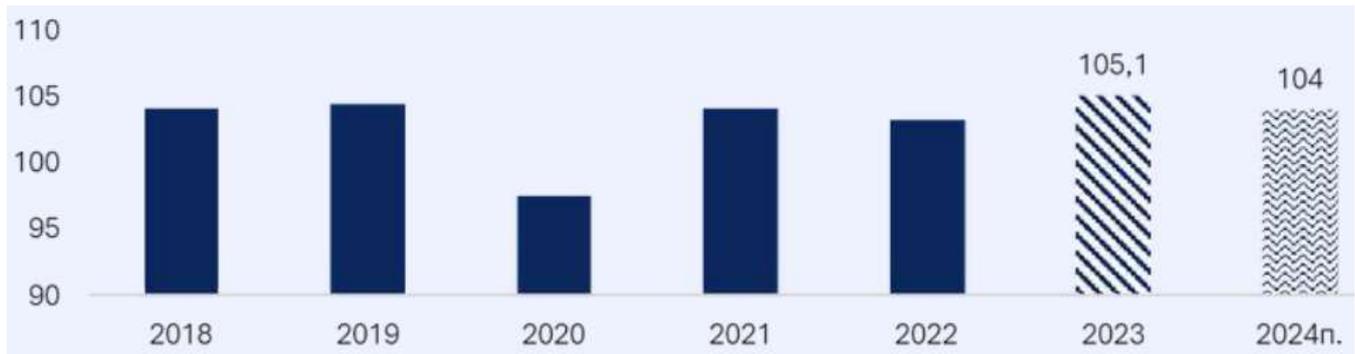
Рост выпуска в секторе оптовой и розничной торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов ожидается на уровне 8,1% (г/г) в 2024 г. Прогноз ухудшен (в апреле - 8,7% (г/г)) ввиду сокращения прогноза по росту потребительского спроса, а также ввиду слабой динамики отрасли за первое полугодие. Так, за январь-июнь 2024 г. выпуск в секторе оптовой и розничной торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов вырос на 3,9% к аналогичному периоду прошлого года.

Прогноз роста в секторе транспорта и складирования на 2024 г. составляет 6,9% (г/г) (в апреле - 7,2% (г/г)). Прогноз по сектору незначительно снижен ввиду понижения прогноза роста связанной отрасли - торговли.

Учитывая прогноз роста в указанных секторах, темп прироста реального ВВП Казахстана в 2024 г. составит 3,9% (г/г). Прогноз модели совокупного предложения на 2024 г. в текущем обзоре оказался незначительно ниже прогноза по модели совокупного спроса.

Консенсус прогноз экономического роста Казахстана по двум моделям на 2024 г. с учетом округления - 4,0% (г/г). Оценка на т. г. ухудшена в сравнении с апрельским обзором на 0,2 п. п. на фоне ожиданий меньшего роста потребительского спроса, а также на фоне пересмотра объемов добычи нефти и, как следствие, сокращения прогноза по темпам роста реального экспорта. AERC ухудшает прогноз на 2024 г. второй раз подряд.

Рис. 10. . Темп роста реального ВВП Казахстана, в% к предыдущему году



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

АЕРС ожидает, что дефицит государственного бюджета Казахстана в 2024 г. составит 6,69 трлн тг. или (-) 5,1% к ВВП. В текущем обзоре АЕРС ожидает больший дефицит, чем в апрельском обзоре (в апреле - 5,8 трлн тг. или (-) 4,7% к ВВП). Переоценка дефицита произошла на фоне сокращения прогноза по росту налоговых поступлений в 2024 г.

АЕРС прогнозирует сокращение поступлений от корпоративного подоходного налога (КПН) до 5,09 трлн тг. (в апреле - 5,1 трлн тг.). Сокращение прогноза роста поступлений КПН в бюджет, в первую очередь, связано со снижением прогноза роста по ряду отраслей экономики на 2024 г.

В свете снижения прогноза по темпам прироста номинальных денежных доходов населения в текущем обзоре прогноз поступлений от индивидуального подоходного налога (ИПН) на 2024 г. был незначительно снижен до 1,99 трлн тг. (в апреле - 2 трлн тг.).

Аналогично, прогноз поступлений социального налога на 2024 г. в стоимостном выражении незначительно скорректирован вниз до 1,36 трлн тг. по сравнению с апрельским прогнозом в 1,37 трлн тг.

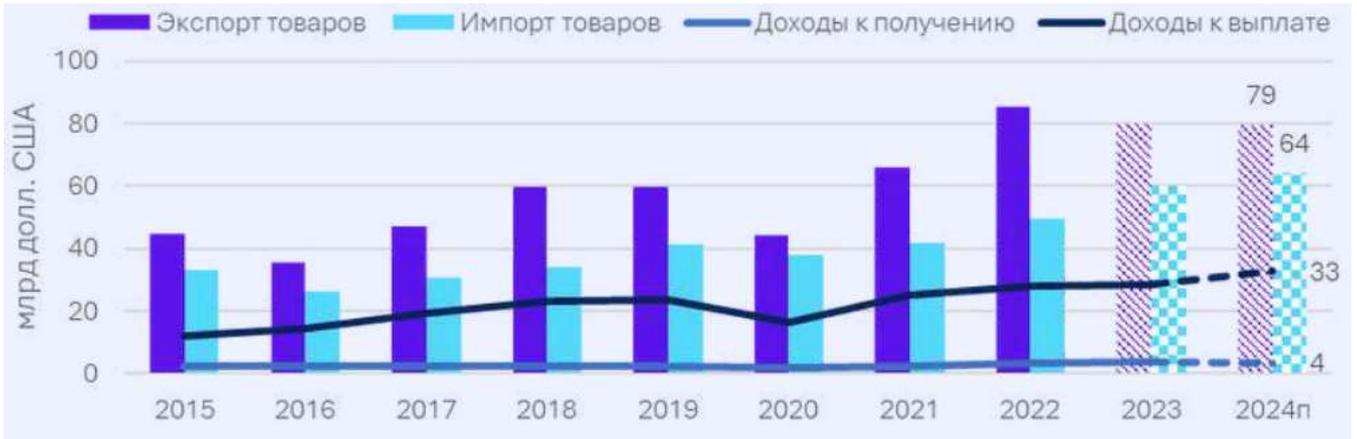
Затраты государственного бюджета на 2024 г. прогнозируются равными 29,7 трлн тг. Прогноз по затратам был сохранен с апрельского обзора.

Согласно АЕРС, в 2024 г. счет текущих операций платежного баланса будет дефицитным на уровне (-) 17,2 млрд долл. США или (-) 6,1% к ВВП. Прогноз на 2024 г. пересмотрен в пользу меньшего дефицита по сравнению с апрелем ввиду учета фактических данных за 2023 г., а также на фоне ухудшения прогноза по темпам прироста не только реального экспорта, но и импорта. Причем прогноз по импорту скорректирован вниз существеннее, чем по экспорту.

Экспорт товаров в денежном выражении вырастет до 79,5 млрд долл. США (в апреле - 80,1 млрд долл. США), в то время как импорт товаров вырастет до 63,9 млрд долл. США (в апреле - 65 млрд долл. США).

Баланс услуг в 2024 г. прогнозируется складывающимся с дефицитом, на уровне (-) 2,9 млрд долл. США. Прогноз баланса услуг сохранен с апреля.

Рис. 11. . Динамика составляющих счета текущих операций Казахстана, млрд долл. США



Источник информации: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

Источник обзора: [https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo\\_2024-03\\_final.pdf](https://aerc.org.kz/storage/app/media/mok/kmo_2024-03_final.pdf)

## 3.2. Обзор рынка золота

### *Рост цен на драгоценные металлы*

В 2023 году цена на золото достигла нового максимума как следствие реакции глобальных рынков на геополитические волнения, замедление темпов экономического роста в Китае и ожидания спада мировой экономики.

Ожидания рецессии мировой экономики и геополитические конфликты воздействовали на конъюнктуру глобального рынка, несмотря на продолжающийся рост процентных ставок и доходности государственных облигаций. В результате увеличился интерес инвесторов к золоту как защитному активу. В 1-м полугодии 2023 года на фоне пиковых значений процентных ставок цена на золото опустилась до минимальной с начала года отметки в \$1 811 за унцию. Однако во 2-м полугодии как следствие возросших геополитических рисков и угроз мировой безопасности, а также ожидаемого снижения ключевых ставок в 2024 году цена выросла до \$2 078 за унцию, превысив максимальное значение предшествующего года. Средняя цена золота LBMA в 2023 году выросла на 8% и составила \$1 943 за унцию.

В 2023 году сохранился высокий спрос на золото, который составил 4 448 т, что на 5% ниже рекордного спроса в 2022 году, обусловленного восстановительным ростом экономики после пандемии и эскалацией российско-украинского конфликта. Тенденция к накоплению золотых запасов, наблюдаемая в предыдущие годы, сохранилась и в 2023 году: центральные банки приобрели более 1 037 т золота (Китай лидировал по объему закупок), при этом Казахстан стал одним из крупнейших продавцов золота, продолжая поддерживать курс тенге.

Несмотря на рост цен на золото, сохранился высокий спрос на ювелирные украшения, который составил 2 093 т. Значительному увеличению спроса в 2023 году способствовало снятие коронавирусных ограничений в Китае, крупнейшем рынке сбыта ювелирных изделий. Годовой спрос на них в Китае вырос на 10% год к году и составил 630 т. Рост был частично компенсирован закупками золота более низкой пробы в Индии из-за чувствительности местного спроса к цене на металл.

Отток инвестиций из обеспеченных золотом биржевых фондов (ETF) в течение последних трех лет и сокращение инвестиций в золотые слитки и монеты вызвали падение инвестиционного спроса до 945 т, что является 15%-ным снижением год к году (1 113 т в 2022 году). В 2023 году общемировой рост инфляции, рекордно высокая доходность казначейских облигаций и проблемы с ликвидностью в банковском секторе привели к смещению фокуса внимания инвесторов с золотых активов на государственные облигации, номинированные в долларах США.

Стимулирующие государственные выплаты бизнесу в разных странах, предоставленные в связи с пандемией, не смогли оказать положительный эффект на технологический сектор. Несмотря на развитие искусственного интеллекта, крупнейшие производители микросхем столкнулись с сокращением продаж, что отрицательно повлияло на спрос на золото со стороны технологического сектора. Снижение составило 4% год к году, до 298 т, что ниже исторического минимума в 300 т.

В 2023 году цены на серебро в целом следовали динамике цен на золото. В марте 2023 года цены на металлы достигли своих минимальных отметок — \$20,1 за унцию серебра и \$1 816 за унцию золота. Но в отличие от золота, существенного роста цен на серебро не последовало — предпочтение как более безопасному инвестиционному инструменту инвесторы отдали золоту. В апреле 2023 года на фоне сохранения геополитической и экономической неопределенности цена достигла максимальной отметки \$26 за унцию. Средняя цена на конец года составила \$23,3 за унцию, что на 7% выше цены 2022 года (\$21,8 за унцию).

### *Сбои в цепочках поставок*

В 2023 году США, Евросоюз и Япония продолжили вводить санкции в отношении экспорта в Россию ряда промышленных товаров и технологий.

Отсутствие из-за санкций доступа к некоторым материалам, запасным частям и оборудованию представляет риск для предприятий и проектов развития Компании.

Группа продолжает адаптировать систему поставок к текущим условиям путем замены оборудования, расходных материалов и запчастей, попадающих под санкции, на локальные и китайские аналоги.

### **Санкционные риски**

В 2023 году санкции в отношении России, российских компаний, банков и физических лиц были продлены, что оказало влияние на российский бизнес, инвестиционные проекты, международную торговлю и финансирование. Россия в свою очередь ввела ответные санкции, которые ограничили движение капитала и корпоративные действия резидентов недружественных юрисдикций.

Группа строго следует всем применимым законодательным требованиям и внедрила ряд комплексных мер для полного соответствия международным санкциям и контрсанкциям. В 2023 году Компания завершила редомициляцию с о. Джерси в Международный финансовый центр «Астана» (МФЦА) в Казахстане для устранения негативного влияния ограничений, действующих в отношении российского бизнеса, и обеспечения возможности реализации Компанией корпоративных действий по восстановлению акционерной стоимости.

К сожалению, 19 мая 2023 года Государственный департамент США ввел санкции против АО «Полиметалл». В связи с этим Совет директоров создал Специальный комитет, состоящий из независимых директоров без исполнительных полномочий. Комитет занимается разработкой мер для соблюдения нового санкционного режима, действуя в интересах Компании, ее акционеров и других заинтересованных сторон. В феврале 2024 года Группа заключила соглашения для выхода из российских активов путем продажи 100% акций АО «Полиметалл» третьей стороне, АО «Мангазея Плюс». 16 февраля 2024 года Управление по контролю за иностранными активами Министерства финансов США подтвердило, что не будет вводить санкции в отношении лиц, не являющихся гражданами или юридическими лицами США, в том числе Polymetal International plc, в результате их участия в данной сделке или помощи в ее организации. 7 марта 2024 года сделка была одобрена Общим собранием акционеров и после получения необходимых регуляторных разрешений завершена в тот же день.

### **Глобальная инфляция**

В течение 2023 года мировая экономика находилась под влиянием растущей инфляции. На повышение потребительских цен воздействовали факторы спроса, сбои в цепочках поставок, сохраняющаяся геополитическая нестабильность и санкции в отношении российских сырьевых товаров. В 2023 году глобальная инфляция достигла 6,8% (7,4% в России, 9,8% в Казахстане и 3,4% в США).

### **Экономика и национальные валюты**

В 2023 году курс рубля продемонстрировал значительное снижение по сравнению с 2022 годом. Обострение геополитической ситуации, отток капитала и снижение экспорта на \$169,4 млрд в связи с падением цен на нефть привели в августе 2023 года к падению курса рубля до 101 RUB/USD. К концу года произошло укрепление курса на фоне внеочередного повышения Банком России ключевой ставки до 16% (на 8,5 п. п.) и введения мер контроля за движением капитала. Средний курс рубля за 2023 год составил 85,3 RUB/USD (68,6 RUB/USD в 2022 году).

Несмотря на текущую геополитическую напряженность в странах СНГ, укрепление курса доллара США и снижение средней цены на нефть до \$82 за баррель (\$101 за баррель в 2022 году), средний курс казахстанского тенге за 2023 год сохранился на уровне 456 KZT/USD (461 KZT/USD в 2022 году). Стабильность казахстанского тенге обусловлена увеличением объемов экспорта нефти, а также значительным сокращением золотовалютных резервов Национального Банка Республики Казахстан.

Выручка Группы и более 72% ее займов номинированы в долларах США и китайских юанях, в то время как основная часть затрат Группы выражена в российских рублях и казахстанских тенге. Таким образом, изменение курсов валют влияет на финансовые результаты и показатели Группы.

В 2023 году выручка выросла на 8% по сравнению с предыдущим годом, до \$3 млрд (\$0,9 млрд в Казахстане и \$2,1 млрд в России), в связи с ростом цен на золото и серебро. Несмотря на значительное влияние

инфляции, уровень денежных затрат Компании соответствовал прогнозу из-за ослабления курса рубля во 2-м полугодии 2023 года.

*Источник обзора: <https://www.solidcore-resources.com/ru/about/market-review/#accordion-Economy-and-local-currencies>*

## 4. Описание процесса оценки объекта

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», при проведении оценки используются сравнительный, доходный и затратный подходы. При применении каждого из подходов к оценке используются различные методы оценки. Оценщик может применять методы оценки, не указанные в федеральных стандартах оценки, с целью получения наиболее достоверных результатов оценки.

В процессе оценки оценщик рассматривает возможность применения всех подходов к оценке, в том числе для подтверждения выводов, полученных при применении других подходов. При выборе подходов и методов оценки оценщику необходимо учитывать специфику объекта оценки, цели оценки, вид стоимости, достаточность и достоверность исходной информации, допущения и ограничения оценки. Ни один из подходов и методов оценки не является универсальным, применимым во всех случаях оценки. В то же время оценщик может использовать один подход и метод оценки, если применение данного подхода и метода оценки приводит к наиболее достоверному результату оценки с учетом доступной информации, допущений и ограничений проводимой оценки.

### 4.1. Анализ наиболее эффективного использования

Учитывая юридическую (законодательную) разрешенность, физическую возможность, экономическую целесообразность, максимальную эффективность (доходность), наиболее эффективным вариантом использования объекта оценки является его текущее использование.

### 4.2. Определение стоимости Объекта с применением затратного подхода

#### 4.2.1. Методология оценки с применением затратного подхода

Затратный подход к оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек (по сути рассчитывается или размер рациональных затрат на создание оцениваемого предприятия в его текущем состоянии и в существующей рыночной среде, или выручка от реализации имеющихся активов).

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. 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 проведения оценки объекта оценки затратного подхода оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

1. Изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес.
2. 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.
3. Рассчитать стоимость активов и обязательств, а также, в случае необходимости, дополнительные корректировки в соответствии с принятой методологией их расчета.
4. Провести расчет стоимости объекта оценки.

В рамках данного подхода используются следующие методы оценки предприятия:

- **метод накопления активов (метод чистых активов);**
- **метод ликвидационной стоимости.**

### **Метод накопления активов**

Наиболее часто используемый метод оценки действующих предприятий в рамках затратного подхода – метод накопления активов (метод чистых активов) по рыночной или по ликвидационной стоимости. Разница между ними заключается в стандартах стоимости, используемых при оценке чистых активов предприятия: в методе чистых активов рыночной стоимости соответствующие статьи баланса – активы и обязательства – пересчитываются по рыночной стоимости, а во втором методе – по ликвидационной стоимости.

В соответствии с Приказом Минфина России от 28.08.2014 г. №84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов» (зарегистрировано в Минюсте России 14.10.2014 г. №34299),

«Стоимость чистых активов определяется как разность между величиной принимаемых к расчету активов организации и величиной принимаемых к расчету обязательств организации. Объекты бухгалтерского учета, учитываемые организацией на забалансовых счетах, при определении стоимости чистых активов к расчету не принимаются.

Принимаемые к расчету активы включают все активы организации, за исключением дебиторской задолженности учредителей (участников, акционеров, собственников, членов) по взносам (вкладам) в уставный капитал (уставный фонд, паевой фонд, складочный капитал), по оплате акций.

Принимаемые к расчету обязательства включают все обязательства организации, за исключением доходов будущих периодов, признанных организацией в связи с получением государственной помощи, а также в связи с безвозмездным получением имущества.

Стоимость чистых активов определяется по данным бухгалтерского учета. При этом активы и обязательства принимаются к расчету по стоимости, подлежащей отражению в бухгалтерском балансе организации (в нетто-оценке за вычетом регулирующих величин) исходя из правил оценки соответствующих статей бухгалтерского баланса.

Утвержденный Порядок применяют акционерные общества, общества с ограниченной ответственностью, государственные и муниципальные унитарные предприятия, производственные кооперативы, жилищные накопительные кооперативы, хозяйственные партнерства. Порядок распространяется на организаторов азартных игр и не распространяется на кредитные организации, акционерные инвестиционные фонды».

В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:

- внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, результаты исследований и разработок, материальные и нематериальные поисковые активы, основные средства, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, отложенные налоговые активы, прочие внеоборотные активы);
- оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- отложенные налоговые обязательства;
- кредиторская задолженность;

- доходы будущих периодов (сальдо счетов целевого финансирования и средств в виде грантов и т.п.);
- оценочные обязательства;
- прочие обязательства.

Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует их рыночной стоимости. В результате возникает необходимость проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка рыночной стоимости каждого актива баланса предприятия отдельно, затем определяется рыночная стоимость обязательств. После этого, из рыночной стоимости активов вычитается рыночная стоимость обязательств, в результате чего образуется рыночная стоимость собственного капитала предприятия. Для расчетов используются данные баланса предприятия на дату оценки (либо на последнюю отчетную дату), статьи которого корректируются с учетом рыночной стоимости активов и пассивов.

### **Метод ликвидационной стоимости**

В методе ликвидационной стоимости ликвидационная стоимость собственного капитала определяется как разница между ликвидационной стоимостью всех активов затратами на ликвидацию и величиной всех обязательств на дату оценки.

Технологическая последовательность работ по расчету ликвидационной стоимости предприятия включает:

- разработку календарного графика ликвидации активов предприятия;
- расчет рыночной, а затем ликвидационной стоимости активов с учетом затрат на их ликвидацию;
- определение величины обязательств предприятия;
- вычитание из ликвидационной стоимости активов величины обязательств предприятия;

Затраты на ликвидацию предприятия включают административные издержки по поддержанию работы предприятия вплоть до завершения его ликвидации, выходные пособия и выплаты, расходы на перевозку проданных активов и пр. Вырученная от продажи активов денежная сумма, очищенная от сопутствующих затрат, дисконтируется на дату оценки по повышенной ставке дисконта, учитывающей связанный с этой продажей риск.

Применение метода ликвидационной стоимости может осуществляться при выполнении следующих условий:

- предприятие не является действующим или имеются основания считать, что оно прекратит свое существование в ближайшем будущем;
- оцениваемая доля является контрольной или такой, которая способна вызвать продажу активов;
- когда стоимость предприятия при ликвидации выше, чем при продолжении деятельности.

### **4.2.2. Применимость затратного подхода**

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» (пункт 25), рассматривая возможность и целесообразность применения затратного подхода, оценщику необходимо учитывать:

- возможность для участников рынка создать объект, обладающий такой же полезностью, что и объект оценки, – значимость подхода высокая, когда у участников рынка есть возможность создать объект без значительных юридических ограничений, настолько быстро, что участники рынка не захотят платить значительную премию за возможность немедленного использования оцениваемого актива при его покупке;
- надежность других подходов к оценке объекта – наиболее высока значимость затратного подхода, когда объект не генерирует непосредственно доход и является специализированным, то есть продается на рынке отдельно от бизнеса или имущественного комплекса, для которого был создан.

Оценщики приняли решение отказаться от применения затратного подхода, поскольку имеется рыночная информация о котировках оцениваемых акций.

### 4.3. Определение стоимости Объекта с применением сравнительного подхода

#### 4.3.1. Методология оценки с применением сравнительного подхода

Сравнительный подход базируется на принципе замещения, согласно которому стоимость оцениваемой компании не может больше суммы, за которую можно приобрести аналогичный объект. Сравнительный подход основан на утверждении, что рыночная стоимость компаний, находящихся в одной стране и относящихся к одной отрасли, а также имеющих сходные производственные и финансовые характеристики, будет различаться незначительно.

Теоретической основой сравнительного подхода, доказывающего возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения.

Во-первых, Оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на сходные предприятия (акции). При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом или одной акции наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и т.д.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает, прежде всего, будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на размещенные инвестиции при адекватном риске и свободном размещении капитала обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в сходных предприятиях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором.

Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что Оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи сходных предприятий. При использовании других подходов Оценщик определяет стоимость компании на основе расчетов.

Сравнительный подход базируется на ретро информации и, следовательно, отражает фактически достигнутые результаты производственно-финансовой деятельности предприятия, в то время как доходный подход ориентирован на прогнозы относительно будущих доходов.

Другим достоинством сравнительного подхода является реальное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки наиболее интегрально учитывает ситуацию на рынке.

Вместе с тем, сравнительный подход имеет ряд существенных недостатков, ограничивающих его использование в оценочной практике.

Так, сравнительный подход возможен только при наличии самой разносторонней финансовой информации не только по оцениваемой компании, но и по большому числу сходных фирм, отобранных Оценщиком в качестве аналогов. Получение дополнительной информации от предприятий аналогов является достаточно сложным процессом.

Оценщик должен делать корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Это связано с тем, что на практике не существует абсолютно одинаковых предприятий. Поэтому Оценщик обязан выявить эти различия и определить пути их нивелирования в процессе определения итоговой величины стоимости.

Таким образом, возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие – это открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой Оценщику.

Информация об аналогах Оценщик может получать как с отечественного, так и с зарубежного фондового рынка, но в случае использования зарубежных аналогов в расчетах должна быть учтена поправка на различный уровень странового риска. Метод предусматривает использование информации по открытым компаниям, акции которых обращаются на фондовом рынке, или информации о сделках купли-продажи бизнеса целиком.

Сравнительный подход к оценке бизнеса во многом схож с методом капитализации доходов. В обоих случаях Оценщик определяет стоимость компании, опираясь на величину дохода компании. Основное отличие заключается в способе преобразования величины дохода в стоимость компании. Метод капитализации предполагает деление величины дохода на коэффициент капитализации, построенный на основе общих рыночных данных. Сравнительный подход оперирует рыночной ценовой информацией в сопоставлении с достигнутым доходом. Однако в данном случае доход умножается на величину соотношения.

Состав критериев сопоставимости определяется условиями оценки, наличием необходимой информации, приемами и методами, наработанными Оценщиком. На практике невозможно проанализировать все факторы, по которым осуществляется окончательный отбор, однако критерий отраслевого сходства является обязательным.

### **Отраслевое сходство**

Список потенциально сопоставимых компаний всегда принадлежит одной отрасли, однако не все предприятия, входящие в отрасль или предлагающие свои товары на одном рынке, сопоставимы. Оценщик должен учитывать следующие дополнительные факторы:

- уровень диверсификации производства. Если предприятие выпускает один вид продукта или какой-то товар существенно доминирует в производстве и обеспечивает 85% общей прибыли, а сравнимая компания ориентирована на широкий круг товаров и услуг, либо аналогичный товар дает не более 20% от общей массы прибыли, то такие компании не являются для Оценщика сопоставимыми;
- характер взаимозаменяемости производимых продуктов. Так, технологическое оборудование одного из предприятий может обеспечивать производство только конкретного продукта. В случае изменения ситуации на рынке такое предприятие будет нуждаться в серьезном техническом перевооружении. Аналог выпускает сходный продукт на оборудовании, легко поддающемся переналадке для производства новых товаров. Следовательно, предприятия неодинаково прореагируют на изменение ситуации на рынке;
- зависимость от одних и тех же экономических факторов.
- стадия экономического развития оцениваемой компании и аналогов. Опытная компания, проработавшая не один год, имеет неоспоримые преимущества и дополнительную прибыль за счет стабильного функционирования, хорошей клиентуры и поставщиков сырья и т.д.

## Размер

Является важнейшим критерием, оцениваемым аналитиком при составлении окончательного списка аналогов. Сравнительные оценки размера компании включают такие параметры, как объем реализованной продукции и услуг, объем прибыли, число филиалов и т.д. Однако принятие решения о включении компании в список сопоставимых только на основе размера может привести Оценщика к неправильным выводам, так как объективно закрытые компании обычно меньше, чем открытые. Кроме того, Оценщик должен учитывать, что более крупная компания не будет автоматически иметь большую прибыль только за счет своего размера. Поэтому Оценщик должен в первую очередь учитывать факторы, обеспечивающие величину прибыли:

- географическая диверсификация – крупные компании обычно имеют более разветвленную сеть потребителей своей продукции, минимизируя тем самым риск нестабильности объемов продаж;
- количественные скидки – крупные компании закупают сырье в большем объеме, чем небольшие фирмы, и получают при этом значительные скидки. Кроме того, аналитик должен иметь в виду, что коэффициент использования оборудования в крупных компаниях лучше. Поэтому мультипликатор, рассчитанный для открытой компании, должен быть скорректирован и понижен для оценки закрытой компании;
- ценовые различия по сходным товарам – крупные компании зачастую имеют возможность устанавливать более высокие цены, так как потребитель предпочитает приобретать товар у хорошо зарекомендовавших себя фирм, оплачивая, по сути, товарный знак, гарантирующий качество. Это в конечном счете оказывает влияние на величину мультипликатора.

## Перспективы роста

Оценщик должен определить фазу экономического развития предприятия, поскольку она оказывает влияние на характер распределения чистой прибыли на дивидендные выплаты и затраты, связанные с развитием предприятия. Оценивая перспективы роста компании, аналитик рассматривает степень влияния трех основных факторов: общий уровень инфляции, перспективы роста отрасли в целом и индивидуальные возможности развития конкретной фирмы в рамках отрасли. Другим важным фактором возможного роста является динамика доли предприятия на рынке. Эксперт должен внимательно изучить конкурентные преимущества и недостатки оцениваемой компании по сравнению с аналогами.

## Финансовый риск

Оценка финансового риска осуществляется следующими способами:

- сравнивается структура капитала или соотношение собственных и заемных средств;
- оценивается ликвидность или возможность оплачивать текущие обязательства текущими активами;
- анализируется кредитоспособность фирмы или, другими словами, способность привлекать заемные средства на выгодных условиях.

Перечень критериев сопоставимости, приведенный выше, не является исчерпывающим, и эксперт имеет возможность самостоятельно дополнять список дополнительными факторами. В рамках данного подхода используются следующие методы оценки предприятия:

- метод рынка капитала – основан на ценах на акции сходных компаний на отечественном и зарубежном фондовом рынке;
- метод сделок – основан на ценах приобретения контрольных пакетов акций в сходных компаниях;
- метод отраслевой оценки (отраслевых коэффициентов) – основан на специальных формулах или ценовых показателях, используемых в различных отраслях.

## Метод рынка капитала (метод компании-аналога)

Метод компании-аналога или метод рынка капитала основан на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком. Таким образом, базой для сравнения служит цена на единичную акцию

акционерных обществ открытого типа. Следовательно, в чистом виде данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций.

Для каждой компании-аналога рассчитываются несколько мультипликаторов, являющихся стоимостными индикаторами. Затем эти мультипликаторы можно использовать для определения рыночной стоимости оцениваемой собственности.

#### Метод сделок

Метод сделок или метод продаж ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо контрольного пакета акций. Это определяет наиболее оптимальную сферу применения данного метода - оценки предприятия или контрольного пакета акций.

Технология применения метода рынка капиталов и метода сделок практически совпадает, различие заключается только в типе исходной ценовой информации: либо это цена одной акции, не дающей никаких элементов контроля, либо цена контрольного пакета, включающая премию за элементы контроля. Т.е. этапы оценки и применимые мультипликаторы те же, что и в методе рынка капиталов.

#### Метод отраслевых коэффициентов

Метод отраслевых мультипликаторов основан на использовании среднеотраслевых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Данные соотношения получаются путем статистического наблюдения за ценой сделок и предложений по купле-продаже акций и важнейшими производственными и финансовыми показателями компаний. В результате обобщения были разработаны достаточно простые формулы определения стоимости оцениваемого предприятия.

Метод отраслевых коэффициентов пока не получил достаточного распространения в отечественной практике в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного периода наблюдения.

#### **4.3.2. Применимость сравнительного подхода и выбор метода**

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» (пункт 5), рассматривая возможность и целесообразность применения сравнительного подхода, оценщику необходимо учитывать:

- активность рынка (значимость сравнительного подхода тем выше, чем больше сделок с аналогами осуществляется на рынке);
- доступность информации о сделках (значимость сравнительного подхода тем выше, чем надежнее информация о сделках с аналогами);
- актуальность рыночной ценовой информации (значимость сравнительного подхода тем выше, чем меньше удалены во времени сделки с аналогами от даты оценки и чем стабильнее рыночные условия были в этом интервале времени);
- степень сопоставимости аналогов с объектом оценки (значимость сравнительного подхода тем выше, чем ближе аналоги по своим существенным характеристикам к объекту оценки и чем меньше корректировок требуется вносить в цены аналогов).

Объектом оценки являются акции, по которым имеется информация об их котировках. Таким образом, Оценщик применил метод исторических котировок сравнительного подхода.

### 4.3.3. Расчет справедливой стоимости акции

По оцениваемым акциям имеются доступные котировки на дату оценки.

Рис. 12. Котировки Объекта оценки



Источник информации: <https://aix.kz/issuers/solidcore-resources-plc/>

В соответствии с данными Astana International Exchange, курс акции (последняя цена закрытия) по состоянию на дату оценки составляет 2,93 долл. США.

### 4.3.4. Определение справедливой стоимости оцениваемого пакета акций

Оцениваемый пакет акций составляет 0,0023% уставного капитала компании.

#### Применение скидок

Скидка или премия обоснована, когда характеристики, влияющие на стоимость объекта оценки, значительно отличаются от тех, которые присущи базовой стоимости, к которой применяется скидка или премия. Скидка или премия является количественным выражением поправки на различия в характеристиках, влияющих на стоимость объекта оценки, по сравнению с характеристиками базовой стоимости, с которой производится сравнение. Скидки и премии на рынке обусловлены самой компанией и тем пакетом прав и возможностей, которым обладает их владелец.

Уровень компании (те, что применимы ко всем владельцам):

- скидка за ключевую фигуру;
- скидка за незаконченный судебный спор;
- скидка за условные обязательства или активы, например, экологические;
- скидка за нерезализованный прирост капитала;
- скидка за «портфельные», «объединённые» или «неоднородные» активы (в случае непривлекательного набора активов);
- скидка за слишком концентрированную базу клиентов или поставщиков (риск потери важного клиента/поставщика или их отказ от продления договора).

Уровень владельца:

- скидка за низкую ликвидность;
- скидка за «отсутствие права голоса»;
- скидка за блокировку решений.

Оценщиками уже учитывались скидки и премии на уровне компании при расчете ставки дисконтирования в доходном подходе, поэтому на данном этапе важно корректно оценить возможности и обременения владельца оцениваемой доли.

### Степень контроля

Миноритарная скидка основывается на том, что владение акциями компании или долями общества не влечёт прав требования на их активы. Основные привилегии контроля:

- Принимать решения о компенсациях для руководителей компании, её директоров и сотрудников.
- Решать, с кем вести бизнес и заключать юридически обязывающие договоры, включая договоры с аффилированными сторонами.
- Принимать решения о выплате дивидендов и их размере.
- Выкупать акции, находящиеся в обращении, и выпускать новые акции.
- Делать приобретения или продавать дочерние компании или подразделения.
- Покупать, продавать, закладывать некоторые или все активы компании.
- Принимать решения о капитальных вложениях.
- Изменять структуру капитала.
- Менять устав и учредительный договор.
- Продавать контрольный пакет компании при участии или без участия миноритарных акционеров.
- Приглашать директоров, нанимать руководителей компании и её сотрудников.
- Определять политику, включая изменение направления деятельности.
- Блокировать всё из вышеперечисленного.

Табл. 9. Соотношение размера проданного пакета и премии сверх рыночной цены акции на фондовом рынке

Показатель	0–10% – 1 акция	10–25%	25% + 1 акция – 50%	50%+1 акция – 75%– 1 акция	75– 100%
Диапазон отношений цены акции в сделке к цене акции на фондовом рынке	0,70–1,17	0,81–2,52	0,99–2,35	1,34–2,0	1,38–2,7
Среднее значение отношения цены акции в сделке к цене акции на фондовом рынке	0,93	1,12	1,39	1,81	1,88
Коэффициент контроля при переходе от стоимости 100% собственного капитала компании к соответствующему пакету	0,49	0,6	0,74	0,96	1

Источник информации: <http://www.ocenchik.ru/docs/206.html>

Поскольку справедливая стоимость акции была определена по биржевым котировкам на уровне 1 акции, учитывая величину пакета акций, Оценщики приняли премию за контроль равной 0%.

### Степень ликвидности

Скидка на недостаточную ликвидность определяется как величина или доля в процентах, на которую уменьшается стоимость собственного капитала, чтобы отразить недостаточную ликвидность объекта (доли в уставном капитале). Ликвидность – способность объекта быть быстро проданным и превращенным в денежные средства без существенных потерь для владельцев. Исходя из этого, скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля в процентах, на которую уменьшается стоимость оцениваемой доли для отражения недостаточной ликвидности.

Факторы, увеличивающие размер скидки на низкую ликвидность:

- низкие дивиденды или невозможность их выплаты;
- неблагоприятные перспективы продажи акций компании или ее самой;
- ограничения на операции (например, законодательное запрещение свободной продажи акций закрытых компаний).

Размер доли относится к фактору, который может как увеличить, так и снизить скидку на недостаточную ликвидность. Контрольная доля требует меньшей скидки на ликвидность, чем миноритарная.

На российском рынке в настоящее время нет достаточного количества сделок с пакетами акций различных (как закрытых, так и открытых) компаний, на основании которых можно было бы вывести величину скидки на недостаточную ликвидность.

**Табл. 10. «Уровни стоимости» акций закрытых акционерных компаний с точки зрения ликвидности – возможности выхода из ее состава**

<b>Контролирующий акционер</b>	<b>Миноритарный акционер</b>
Реорганизация в открытую акционерную компанию	Продажа внешнему покупателю Продажа одному из акционеров Выкуп компаний
Продажа на рынке М&А	Покупка и удержание акций: постоянное получение дивидендов; получение дивидендов в течение периода владения с последующим выходом в ходе сделки по продаже контрольного или миноритарного пакета
Ликвидация	Возможности для выхода могут отсутствовать
Некоторая комбинация вышеперечисленного	

*Источник информации: аналитическая группа Эрика У. Нана Options for Exit of Liquidity*

В зарубежной литературе представлено несколько исследований, посвященных определению среднего уровня данной скидки. Исследования проводились консалтинговыми фирмами «Deloitte & Touche», «Securities and Exchange Commission», «Mergerstat». Эти исследования основывались на следующих методиках:

- анализ необращающихся (restricted) акций компании, предоставляющих их владельцам права, аналогичные правам, обусловленным владением свободно обращающимися акциями той же компании, за исключением права выставлять их к продаже на рынке в течение оговоренного периода времени;
- сравнение продаж акций по частным сделкам с продажами тех же акций на рынке за последующий период;
- сравнение показателя «цена компании/прибыль» (P/E) для частных фирм с аналогичными показателями для акций, свободно продающихся на фондовых рынках.

Согласно исследованию Яскевича Е.Е. «Скидки и надбавки при продаже российских пакетов акций. Оценка влияния привилегированных пакетов акций.» (источник информации: <https://срса.ru/Publications/001/>), рекомендованные значения скидок за неликвидность, согласно отечественным исследованиям, колеблется от 0% до 70%.

Компания проводит обмен акций, чтобы восстановить права акционеров (не являющихся объектом санкций), которые были ограничены после введения санкций Евросоюза против НРД и других российских депозитариев, в том числе право голоса и право на дивиденды. Обмен акций позволит акционерам, чьи права были нарушены санкциями против НРД, при этом отвечающим определенным критериям, установленным Компанией в Циркуляре по обмену, обменять свои акции на новые, выпущенные на АИХ, в коэффициенте 1 к 1. Акционеры, которые успешно пройдут процедуру обмена смогут восстановить свои права, включая возможность получения дивидендов. По состоянию на дату оценки обмен акций не завершен, но будет произведен в ближайшей перспективе. В связи с вышеуказанным обстоятельством, оцениваемые акции имеют ограниченную ликвидность.

Оценщики приняли решение принять скидку на ликвидность на уровне, близком к минимальной границе, в размере **10,00%**.

### **Расчет справедливой стоимости оцениваемого пакета акций**

Стоимость пакета акций корректируется в соответствии с найденными выше коэффициентами ликвидности и контроля по следующей формуле:

$$C_d = C_{1 \text{ шт.}} * \text{Количество акций} * SK_{\text{нл}} * ПРк, \text{ где}$$

$C_d$  – стоимость пакета акций,

$C_{1 \text{ шт.}}$  – стоимость 1 акции,

$SK_{\text{нл}}$  – коэффициент скидки на недостаточную ликвидность,

$ПРк$  – коэффициент премии за контрольный характер.

Табл. 11. Расчет стоимости Объекта оценки

Показатель	Значение
Курс акции, долл. США	2,93
Скидка на недостаточную ликвидность, %	10%
Премия за контроль, %	0%
Справедливая стоимость акции, долл. США	2,637
Количество акций, шт.	11000
<b>Справедливая стоимость Объекта оценки, долл. США</b>	<b>29 007,00</b>
Курс USD/RUB на дату оценки, руб.	89,9475
<b>Справедливая стоимость Объекта оценки, руб.</b>	<b>2 609 107,13</b>

Источник информации: расчет Оценщиков

**Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. в соответствии с МСФО 13 на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)**

**2 609 107,13 руб. (Два миллиона шестьсот девять тысяч сто семь рублей 13 копеек).**

**29 007,00 долл. США (Двадцать девять тысяч семь долларов 00 центов).**

## 4.4. Определение стоимости Объекта с применением доходного подхода

### 4.4.1. Методология оценки с применением доходного подхода

Доходный подход – способ оценки имущества, основанный на определении текущей стоимости будущих доходов от его использования.

Доходный подход основывается на принципе ожидания, согласно которому типичный инвестор приобретает собственность в ожидании получения будущих доходов или выгод. Другими словами, инвестор приобретает предприятие в обмен на право получать будущую прибыль, других выгод, получаемых собственниками, и от повышения стоимости предприятия при последующей продаже.

В основе доходного подхода лежит прогнозирование дохода и риска, связанного с получением данного дохода. Чем выше риск, тем большую отдачу вправе ожидать инвестор. Анализ «риск-доходность» является на сегодняшний день самым современным и наиболее эффективным при выборе объекта инвестирования.

В качестве дохода могут выступать: денежный поток, прибыль, дивиденды. В российской практике наиболее обоснованным выглядит использование в качестве показателя дохода денежный поток. Связано это с тем, что прибыль является, во-первых, показателем сильно меняющимся, и, во-вторых, возможно сильно заниженным. Выбор в качестве расчетной базы дивидендного потока обоснован в условиях отсутствия финансовой информации, как правило, при оценке миноритарных пакетов акций.

При использовании доходного подхода могут быть использованы два метода: метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации.

#### **Метод капитализации**

Как и метод дисконтирования, метод капитализации исходит из предпосылки, что стоимость бизнеса определяется текущей стоимостью его будущих доходов. Этот метод чаще всего применяется тогда, когда есть основания предполагать, что доходы компании будут стабильны, и она будет функционировать неопределенно долго.

Метод базируется на прогнозировании величины дохода на один год. После чего, определяется уровень риска, связанный с получением данной величины потока, который находит свое отражение в коэффициенте капитализации. Делением дохода на данный коэффициент определяется стоимость предприятия. Этот метод, как правило, применяется при расчёте стоимости активов, приносящих стабильный, не меняющийся по годам поток доходов.

Главным достоинством метода капитализации дохода является то, что он отражает потенциальную доходность бизнеса, позволяет учесть риск отрасли и компании. Однако этот метод малоприменим для быстрорастущих компаний.

#### **Метод дисконтирования денежного потока**

Данный метод предполагают составление четкого прогноза динамики развития предприятия, как правило, вплоть до момента, когда колебаниями в темпах роста можно пренебречь. Все спрогнозированные доходы затем дисконтируются, то есть их будущая величина приводится к стоимости этих денег на дату оценки. Таким образом, основные задачи при использовании методов дисконтирования состоят в следующем:

- **расчет будущих доходов компании;**
- **учет риска в ставке дисконтирования.**

Метод дисконтированных денежных потоков используется тогда, когда можно обоснованно прогнозировать будущие денежные потоки, эти потоки будут существенно отличаться от текущих, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной. Другими словами, метод более применим (чем метод капитализации) к приносящим доход предприятиям, имеющим нестабильные потоки доходов и расходов.

Отличительной особенностью и главным достоинством данного метода является то, что он позволяет учесть несистематические изменения потока доходов, которые нельзя описать какой-либо математической моделью.

При составлении прогноза доходов в рамках некоторого прогнозного периода, длительность которого определяется временем стабилизации денежного потока, получаемого компанией, необходимо учитывать риск, связанный с их получением, под которым подразумевается степень неопределенности достижения в будущем ожидаемых результатов, т.е. необходимо оценить степень вероятности получения прогнозируемого денежного потока. Численной мерой инвестиционного риска, в модели расчета методом дисконтирования, является ставка дисконтирования.

Как известно, стоимость денежной единицы с течением времени уменьшается, т.е. получения достоверной оценки необходимо привести будущие денежные потоки к эквивалентной текущей стоимости.

И, наконец, по прошествии прогнозного периода бизнес способен еще приносить доход (либо за счет дальнейшего функционирования, либо за счет распродажи имеющихся активов) и поэтому обладает некоторой остаточной стоимостью.

Сумма текущей стоимости денежных потоков в прогнозный период и текущего значения остаточной стоимости (т.е. остаточной стоимости приведенной к дате оценки) и будет равна стоимости оцениваемого предприятия (бизнеса).

Стоимость компании по данному методу равна сумме приведенных (дисконтированных) к настоящему времени будущих свободных денежных потоков компании, то есть рассчитывается по следующей формуле:

$$PV = CF_i / (1 + R)^i, \text{ где:}$$

*PV* – текущая суммарная стоимость будущих потоков свободных денежных средств;

*CF<sub>i</sub>* – свободный поток денежных средств за период *i*;

*R* – ставка дисконтирования.

Оценщик может использовать следующие виды денежного потока: денежный поток для собственного капитала и денежный поток для инвестированного капитала.

Величина денежного потока для собственного капитала определяется на основе следующих данных:

**балансовая прибыль за вычетом налога на прибыль**

**+ амортизационные отчисления**

**+ увеличение долгосрочной задолженности**

**– капитальные вложения**

**– прирост собственных оборотных средств.**

Денежный поток для инвестированного капитала (суммарная величина собственных средств и долгосрочной задолженности) позволяет определить суммарную стоимость собственного капитала и долгосрочной задолженности компании. Величина данного денежного потока для инвестированного капитала определяется по формуле:

**прибыль до выплаты процентов и налога на прибыль**

**– налог на прибыль**

**+ амортизационные отчисления**

**– капитальные вложения**

– *прирост собственных оборотных средств.*

Ставка дисконта применительно к оценке бизнеса определяется как ставка дохода, которую требует инвестор при покупке будущих денежных потоков с учетом риска их возможного неполучения.

Под риском понимается степень неопределенности, которой характеризуется достижимость некоторых результатов в будущем. Иными словами, при рассмотрении дисконтированного денежного потока риск может быть интерпретирован как вероятность реализуемости прогнозов.

Наиболее распространенными подходами к определению ставки дисконта являются:

- модель оценки капитальных активов (САРМ);
- модель оценки средневзвешенной стоимости капитала (WACC);
- кумулятивный метод (суммирование рисков).

### Модель САРМ

Если оценка осуществляется на базе денежного потока, приносимого собственным капиталом, то ставка дисконта рассчитывается либо по модели оценки капитальных активов. Модель САРМ основана на представлении, что инвестор в качестве компенсации за риски стремится к получению дополнительных доходов по сравнению с гарантированными доходами от безрисковых ценных бумаг, таких как государственные облигации.

Уравнение САРМ выглядит следующим образом:

$$R_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + S1 + S2 + S3, \text{ где:}$$

*R<sub>e</sub> – искомая ставка дисконта для собственного капитала;*

*R<sub>f</sub> – безрисковая ставка дохода;*

*β – коэффициент бета, который является мерой систематического риска, присущего инвестициям в конкретную отрасль экономики;*

*R<sub>m</sub> – среднерыночная доходность (взвешенная доходность по всем акциям, обращающимся на фондовом рынке);*

*S1 – премия для малых компаний;*

*S2 – премия за риск, характерный для конкретной компании;*

*S3 – премия за риск, специфический для инвестиций в конкретной стране (страновой риск).*

### Модель WACC

Если для оценки компаний используется денежный поток, приносимый инвестированным капиталом, то ставка дисконта рассчитывается по средневзвешенной стоимости капитала WACC на основе стоимости для фирмы собственного и заемного капитала и структуры капитала по формуле:

$$WACC = R * W_s + R_d * W_d * (1 - T), \text{ где:}$$

*R – стоимость собственного капитала (%);*

*W<sub>s</sub> – доля собственного капитала (в %);*

*R<sub>d</sub> – стоимость заемного капитала (%);*

*W<sub>d</sub> – доля заемного капитала (в %);*

*T – ставка налога на прибыль (в %).*

На следующем этапе расчета стоимости бизнеса по методу дисконтируемых денежных потоков определяют суммарную величину доходов, которые может получить собственник в постпрогнозный период.

### ***Расчет величины стоимости в постпрогнозный период***

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечные равномерные доходы.

В зависимости от перспектив развития бизнеса в постпрогнозный период используют тот или иной способ расчета ставки дисконта:

#### Метод расчета по ликвидационной стоимости

Он применяется в том случае, если в послепрогнозный период ожидается банкротство компании с последующей продажей имеющихся активов. При расчете ликвидационной стоимости необходимо принять во внимание расходы, связанные с ликвидацией, и скидку на срочность (при срочной ликвидации). Для оценки действующего предприятия, приносящего прибыль, а тем более находящегося в стадии роста, этот подход неприменим.

#### Метод расчета по стоимости чистых активов

Техника расчетов аналогична расчетам ликвидационной стоимости, но не учитывает затрат на ликвидацию и скидку за срочную продажу активов компании. Данный метод может быть использован для стабильного бизнеса, главной характеристикой которого являются значительные материальные активы.

#### Метод предполагаемой продажи

Состоящий в пересчете денежного потока в показатели стоимости с помощью специальных коэффициентов, полученных из анализа ретроспективных данных по продажам сопоставимых компаний. Поскольку практика продажи компаний на российском рынке крайне скудна или отсутствует, применение данного метода к определению конечной стоимости весьма проблематично.

#### Модель Гордона

По модели Гордона годовой доход послепрогнозного периода капитализируется в показатели стоимости при помощи коэффициента капитализации, рассчитанного как разница между ставкой дисконта и долгосрочными темпами роста. При отсутствии темпов роста коэффициент капитализации будет равен ставке дисконта. Модель Гордона основана на прогнозе получения стабильных доходов в остаточный период и предполагает, что величины износа и капиталовложений равны.

$$V = CF_n / (R - g), \text{ где}$$

*V* – суммарная величина дохода в постпрогнозный период;

*CF<sub>n</sub>* – денежный поток, который может быть получен в первый постпрогнозный год;

*g* – ожидаемые долгосрочные (стабильные) темпы роста денежного потока;

*R* – ставка дисконта для собственного капитала;

на условиях:

- темпы роста дохода должны быть стабильны;
- темпы роста дохода не могут быть больше ставки дисконта;
- капитальные вложения в постпрогножном периоде должны быть равны амортизационным отчислениям (для случая, когда в качестве дохода выступает денежный поток).

### **Итоговые корректировки**

Для выведения окончательной величины стоимости компании вносится ряд поправок:

- Если использовалась модель дисконтирования бездолгового инвестированного денежного потока, то найденная стоимость (PV) относится ко всему инвестированному капиталу, то есть включает в себя не только стоимость собственного капитала, но и стоимость долгосрочных обязательств компании. Поэтому для того, чтобы получить стоимость собственного капитала, необходимо из величины найденной стоимости вычесть величину чистого долга (долгосрочные финансовые обязательства за вычетом денежных средств и краткосрочных финансовых вложений).
- Рассчитанная по методу дисконтированного денежного потока, величина представляет собой стоимость предприятия, которая не включает в себя стоимость избыточных и нефункционирующих активов, которые непосредственно не принимали участия в генерировании дохода. Такие активы оцениваются отдельно, а результат добавляется к стоимости компании.

#### **4.4.2. Применимость доходного подхода**

В соответствии с Федеральным стандартом оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» (пункт 12), рассматривая возможность и целесообразность применения доходного подхода, оценщику необходимо учитывать:

- способность объекта приносить доход (значимость доходного подхода выше, если получение дохода от использования объекта соответствует целям приобретения объекта участниками рынка);
- степень неопределенности будущих доходов (значимость доходного подхода тем ниже, чем выше неопределенность, связанная с суммами и сроками поступления будущих доходов от использования объекта).

Оценщики приняли решение отказаться от применения доходного подхода, поскольку имеется рыночная информация о котировках оцениваемых акций.

#### 4.5. Согласование результатов оценки

Поскольку при определении справедливой стоимости применялся только один (сравнительный) подход, согласования результатов не требуется.

Согласно Федеральному стандарту оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)» (пункт 14), результат оценки может быть представлен в виде числа и (или) интервала значений, являться результатом математического округления.

*Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. в соответствии с МСФО 13 на 13.08.2024 г. составляет (без учета НДС)*

*2 609 107,13 руб. (Два миллиона шестьсот девять тысяч сто семь рублей 13 копеек).*

*29 007,00 долл. США (Двадцать девять тысяч семь долларов 00 центов).*

*Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13 по состоянию на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)*

*2,637 долл. США (Два доллара США 637/1000 цента).*

## 5. Заключение и выводы о стоимости

*Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 11 000 шт. в соответствии с МСФО 13 на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)*

*2 609 107,13 руб. (Два миллиона шестьсот девять тысяч сто семь рублей 13 копеек).*

*29 007,00 долл. США (Двадцать девять тысяч семь долларов 00 центов).*

*Справедливая стоимость акций обыкновенных Solidcore Resources Plc, ISIN: JE00B6T5S470 в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13 по состоянию на 13.08.2024 г. составляет (НДС не облагается)*

*2,637 долл. США (Два доллара США 637/1000 цента).*

Оценщик

И.В. Солодкий

Оценщик

Г.Р. Григорян

13 августа 2024 г.

Генеральный директор

ООО «Центр корпоративных решений»

Г.Р. Григорян



## Источники информации

### Федеральное законодательство

Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998 г.

Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 14.04.2022 г. №200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

Федеральный стандарт оценки №8 «Оценка бизнеса», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 01.06.2015 г. №326 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8)».

### Данные, предоставленные Заказчиком

Копия выписки №240812/03565/1 по состоянию на 09.08.2024 г.

### Другие источники информации

Стандарты и правила осуществления оценочной деятельности Ассоциации «Русское общество оценщиков» (РОО).

Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости», введенный в действие на территории Российской Федерации Приказом Минфина России от 28.12.2015 № 217н.

Международные стандарты оценки (МСО), 2022 г.

Шарп У.Ф., Александер Г.Дж., Бейли Д.В. «Инвестиции». М.: Инфра-М, 2004 г.

Аналитика интернет-порталов: Bloomberg, Finmarket, [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com) и др.

Открытые исследования и публикации Росстата, ЦБ РФ, Минэкономразвития и др.

## **Приложение 1. Копии документов Оценщиков**

**ФЕДЕРАЛЬНАЯ СЛУЖБА  
ГОСУДАРСТВЕННОЙ РЕГИСТРАЦИИ,  
КАДАСТРА И КАРТОГРАФИИ  
(РОСРЕЕСТР)**

Чистопрудный бульвар, д. 6/19, стр.1, Москва, 101000  
тел. (495) 917-15-24, факс (495) 983-40-22  
e-mail: [rosreestr@rosreestr.ru](mailto:rosreestr@rosreestr.ru), <http://www.rosreestr.gov.ru>  
**20.12.2022** № **07-05889/22@**

на № 70839 от 15.12.2022

**АССОЦИАЦИЯ  
«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»**

Зюрикову В.В.

[zurikov@srogo.ru](mailto:zurikov@srogo.ru)

**ВЫПИСКА**

**из единого государственного реестра саморегулируемых организаций  
оценщиков**

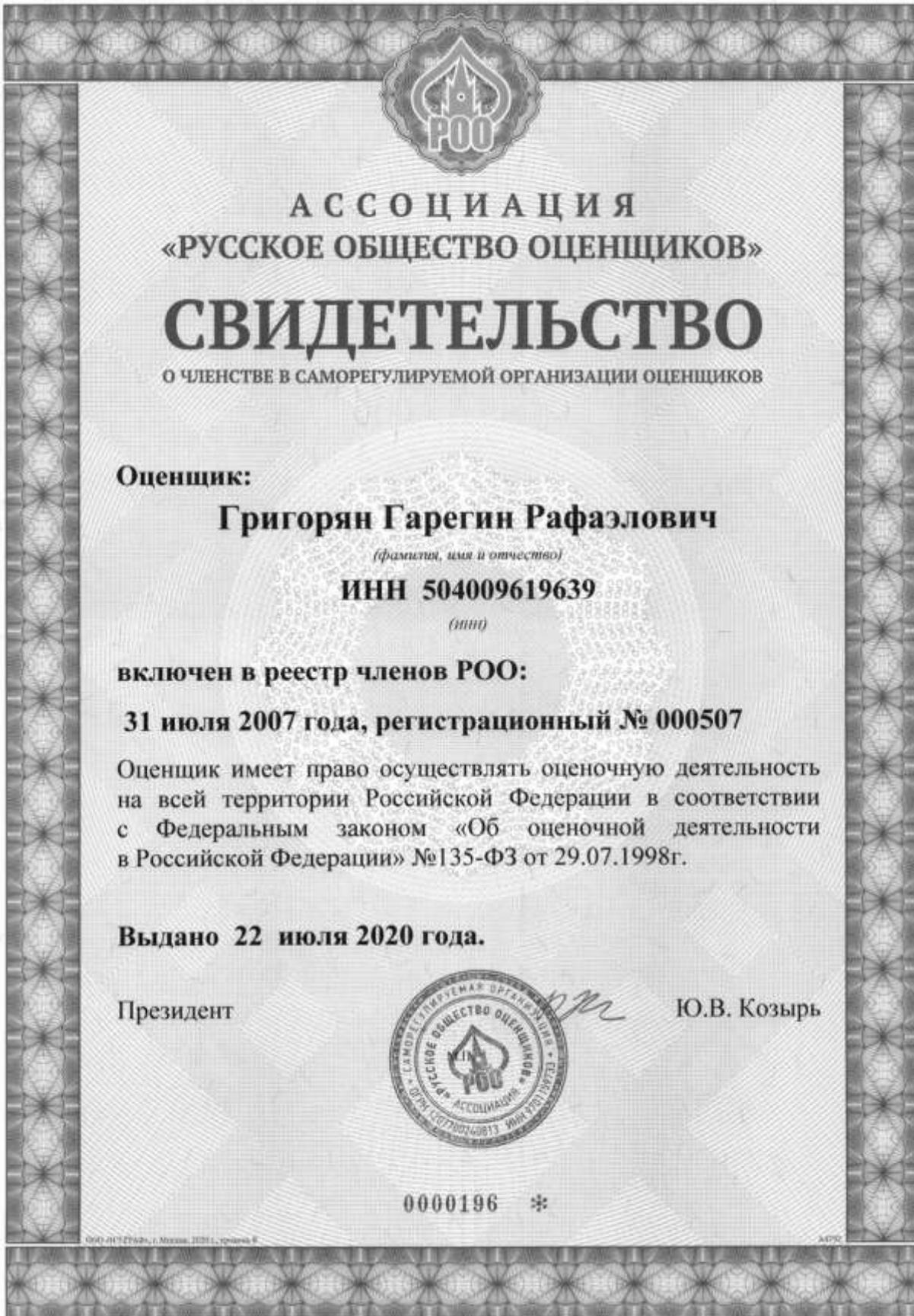
Полное наименование некоммерческой организации	АССОЦИАЦИЯ «РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»
Официальное сокращенное наименование некоммерческой организации	РОО
Место нахождения некоммерческой организации	105066, город Москва, 1-й Басманный пер., дом 2А
Руководитель некоммерческой организации (единоличный исполнительный орган)	Президент – Козырь Юрий Васильевич
Дата включения сведений о некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков	09.07.2007
Номер некоммерческой организации в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков	0003

Начальник Управления  
по контролю и надзору в сфере  
саморегулируемых организаций



М.Г. Соколова

Фадеева Екатерина Владимировна  
(495) 531-08-00 (14-19)





САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ

**АССОЦИАЦИЯ  
«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»  
RUSSIAN SOCIETY OF APPRAISERS**



ОГРН 1207700240813 | ИНН 9701159733  
 ✉ 107078, г. Москва, а/я 308 | E-mail: info@srooo.ru | Web: www.srooo.ru  
 Тел.: (495) 662-74-25, (499) 261-57-53 | Факс: (499) 267-87-18



Ассоциированный член Европейской группы ассоциаций оценщиков (TEGoVA)



Член Торгово-промышленной палаты Российской Федерации



Член Международного комитета по стандартам оценки (IVSC)

**Выписка**

**из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

Григоряна Гарегина Рафаэловича

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

о том, что Григорян Гарегин Рафаэлович

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «31» июля 2007 г. за регистрационным номером 000507

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат:

1. №035665-1 от 19.01.2024, Оценка недвижимости, действителен до 19.01.2027;
2. №035666-2 от 19.01.2024, Оценка движимого имущества, действителен до 19.01.2027;
3. №035667-3 от 19.01.2024, Оценка бизнеса, действителен до 19.01.2027

Иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков:

Место работы (основное): Общество с ограниченной ответственностью "Центр корпоративных решений" (ИНН 9705008380)

Стаж в области оценочной деятельности: 17 лет

Общий стаж: 29 лет

Информация о высшем образовании и/или профессиональной переподготовке в области оценочной деятельности:

1. Диплом № ПП 656739 от 20.12.2006 Государственный университет по землеустройству (переподготовка в области оценки);
2. Диплом № ШВ 220636 от 25.06.1993 Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова (высшее)

Информация о наличии дисциплинарных взысканий: По состоянию на 17.07.2024 незавершенные дела о нарушении оценщиком законодательства об оценочной деятельности в РФ и внутренних документов РОО в производстве отсутствуют. В РОО отсутствует информация о фактах взыскания средств из компенсационного фонда, а также причинении ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков.

Данные сведения предоставлены по состоянию на 17 июля 2024 г.

Дата составления выписки 17 июля 2024

Руководитель Отдела ведения реестра



В.В. Зюриков







**Ренессанс**  
СТРАХОВАНИЕ

**ДОГОВОР (ПОЛИС)  
ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА**

**Номер:** 001PIL-680129/2024

**СТРАХОВЩИК:** ПАО «Группа Ренессанс Страхование»  
121614, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Крылатское, ул. Крылатская, д. 17, к. 1  
Лицензия БАНКА РОССИИ СИ № 1284 от 12.02.2024 г.

**СТРАХОВАТЕЛЬ:** Григорян Гарегин Рафаэлович,  
паспорт 46 16 378867, выдан 26.10.2016г. ТП № 2 Межрайонного ОУФМС России по Московской обл. в  
городском поселении Раменское. ИНН 504009619639  
г. Москва, Волгоградский пр-т, д.78, кв.120

**ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ  
(СРОК ДЕЙСТВИЯ):** с «28» июня 2024 г. по «27» июня 2025 г.  
Обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором (Полисом).

**РЕТРОАКТИВНАЯ ДАТА:** Страхование, обусловленное настоящим Договором (Полисом), распространяется на страховые случаи, происшедшие после 00 часов дня, следующего за днем оплаты наличными деньгами или поступления на расчетный счет Страховщика страховой премии, но не ранее 00 часов дня, указанного как дата начала действия настоящего Договора (Полиса). В случае, если страховая премия не поступит на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, установленные настоящим Договором (Полисом), то настоящий Договор (Полис) считается не вступившим в силу.

**УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ:** Событие, в результате которого причинен ущерб заказчику, заключившему договор на проведение оценки и/или вред третьим лицам, имело место после «28» июня 2019 года.  
Настоящий Договор (Полис) заключен и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков, утвержденные Приказом Генерального директора №181 от «03» октября 2019 г. (далее – Правила страхования). В случае разногласий при толковании условий настоящего Договора (Полиса) и Правил страхования, приоритет имеют положения настоящего Договора (Полиса).

**ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** Имущественные интересы, связанные с риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и/или третьим лицам в результате оценочной деятельности.

**СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** Установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействием) Страхователя в результате нарушения требований: федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба (имущественного вреда).  
Страховой случай считается наступившем при соблюдении всех условий, указанных в п. 4.2. Правил страхования.

**ВЫГОДОПРИБРАТЕЛИ:** Выгодоприобретателями по настоящему Договору (Полису) являются:  
– заказчик, заключивший договор на проведение оценки со Страхователем или юридическим лицом, с которым у Страхователя заключен трудовой договор;  
– иные третьи лица, которым может быть причинен ущерб при осуществлении Страхователем оценочной деятельности.

**ОБЪЕМ СТРАХОВОГО ПОКРЫТИЯ:** В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Страховщиком при наступлении страхового случая, по настоящему Договору (Полису) включаются расходы, указанные в п. 11.6.1 Правил страхования

**ИСКЛЮЧЕНИЯ ИЗ СТРАХОВОГО ПОКРЫТИЯ:** 1) В соответствии с Разделом 5 Правил страхования.

**СТРАХОВАЯ СУММА (ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ):** 10.000.000,00 (Десять миллионов) рублей по каждому страховому случаю и по всем страховым случаям в совокупности, произошедшим в период действия настоящего Договора (Полиса).

**ФРАНШИЗА (БЕЗУСЛОВНАЯ):** Не установлена

**СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ, ПОРЯДОК ОПЛАТЫ:** 5.950,00 (Пять тысяч девятьсот пятьдесят) рублей.  
Страховая премия подлежит оплате ООО «Центр корпоративных решений» единовременным платежом в срок до «28» июня 2024 года.  
Настоящий Договор (Полис) составлен в г. Москва «21» июня 2024 года.

**СПЕЦИАЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ И ОГОВОРКИ**

- Форма, порядок и срок осуществления страховой выплаты предусмотрены разделом 10 и 11 Правил страхования.
- Подписывая настоящий Договор (Полис) страхования Страхователь подтверждает, что
- получил Правила страхования ответственности оценщика АО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденные Приказом Генерального директора №181 от «03» октября 2019г., ознакомлен, согласен с ними и обязуется их выполнять.
- в полном объеме получил информацию, предусмотренную пунктом 2.1.2. Базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц — получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций, объединяющих страховые организации, утв. Решением КФН ЦБ РФ, Протокол от 9 августа 2018 г. №КФНП-24
- согласен осуществлять взаимодействие со Страховщиком путем обращения в офисы Страховщика, посредством почтовой и телефонной связи, а также иными способами в случаях специально предусмотренных Правилами страхования;
- согласен получать сообщения и уведомления от Страховщика, в том числе в электронной форме, по адресам, телефонам, указанным в настоящем Договоре (Полисе).

Информация об адресах офисов Страховщика, в которых осуществляется прием документов при наступлении страховых случаев и иных сообщений, а также о случаях и порядке приема документов в электронной форме, размещена на официальном сайте Страховщика и может быть получена при обращении по телефонам Страховщика, указанным в настоящем Договоре (Полисе).

- Условия страхования, не оговоренные настоящим Договором (Полисом) и Приложениями к нему, регламентируются действующим законодательством Российской Федерации и Правилами страхования.

**СТРАХОВЩИК:** ПАО «Группа Ренессанс Страхование»  
Оп. Страховщика: /Погорелая А.С./  
Доверенность №2022/72 от 05.03.2022 г.  
М.П.

**СТРАХОВАТЕЛЬ:** Григорян Гарегин Рафаэлович





САМОРЕГУЛИРУЕМАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНЩИКОВ  
**А С С О Ц И А Ц И Я**  
**«РУССКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ»**  
**RUSSIAN SOCIETY OF APPRAISERS**



ОГРН 1207700240813 | ИНН 9701159733  
 ✉ 107078, г. Москва, а/я 308 | E-mail: info@sr000.ru | Web: www.sr000.ru  
 Тел.: (495) 662-74-25, (499) 261-57-53 | Факс: (499) 267-87-18



Ассоциированный член Европейской группы ассоциаций оценщиков (TEGoVA)



Член Торгово-промышленной палаты Российской Федерации



Член Международного комитета по стандартам оценки (IVSC)

**Выписка**

**из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

Солодкого Ильи Валерьевича

(Ф.И.О. заявителя или члена саморегулируемой организации)

о том, что Солодкий Илья Валерьевич

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «П» апреля 2016 г. за регистрационным номером 009837

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как меры дисциплинарного воздействия: нет

Квалификационный аттестат:

1. №035668-1 от 19.01.2024. Оценка недвижимости, действителен до 19.01.2027;
2. №035669-2 от 19.01.2024. Оценка движимого имущества, действителен до 19.01.2027;
3. №035670-3 от 19.01.2024. Оценка бизнеса, действителен до 19.01.2027

Иные запрошенные заинтересованным лицом сведения, содержащиеся в реестре членов саморегулируемой организации оценщиков:

Место работы (основное): Общество с ограниченной ответственностью "Центр корпоративных решений" (ИНН 9705008380)

Стаж в области оценочной деятельности: 9 лет

Общий стаж: 9 лет

Информация о высшем образовании и/или профессиональной переподготовке в области оценочной деятельности:

1. Диплом №ПП 000177 от 18.02.2016 Институт фондового рынка и управления (переподготовка в области оценки);
2. Диплом №1/2014-12817 от 25.06.2014 ФГОБУ ВПО "Финансовый университет при Правительстве РФ" (высшее)

Информация о наличии дисциплинарных взысканий: По состоянию на 17.07.2024 незавершенные дела о нарушении оценщиком законодательства об оценочной деятельности в РФ и внутренних документов РОО в производстве отсутствуют. В РОО отсутствует информация о фактах взыскания средств из компенсационного фонда, а также причинении ущерба действиями (бездействием) оценщика в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков.

Данные сведения предоставлены по состоянию на 17 июля 2024 г.

Дата составления выписки 17 июля 2024 г.

Руководитель Отдела ведения реестра



В.В. Зюриков







**Ренессанс**  
СТРАХОВАНИЕ

**ДОГОВОР (ПОЛИС)**

**ОБЯЗАТЕЛЬНОГО СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

**Номер:** 001PIL-676198/2024

**СТРАХОВЩИК:** ПАО «Группа Ренессанс Страхование»  
121614, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Крылатское, ул. Крылатская, д. 17, корп. 1.  
Лицензия СИ №1284 выдана ЦБ РФ 14.10.2021г. бессрочно

**СТРАХОВАТЕЛЬ:** Солодкий Илья Валерьевич, ИНН 773392530260  
Паспорт 4513 008532, выдан 12.02.2013 г. отделом УФМС России по гор. Москве по району Северное Тушино, 770-095. Адрес: 125481, г. Москва, ул. Свободы, д. 71, к. 2, кв. 395

**ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ):** с «08» апреля 2024 года по «07» апреля 2025 года  
Обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором (Полисом).  
Страхование, обусловленное настоящим Договором (Полисом), распространяется на страховые случаи, происшедшие после 00 часов дня, следующего за днем оплаты наличными деньгами или поступления на расчетный счет Страховщика страховой премии, но не ранее 00 часов дня, указанного как дата начала действия настоящего Договора (Полиса).  
В случае, если страховая премия не поступит на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, установленные настоящим Договором (Полисом), то настоящий Договор (Полис) считается не вступившим в силу.

**РЕТРОАКТИВНАЯ ДАТА:** Событие, в результате которого причинен ущерб заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и/или вред третьим лицам, имело место:  
- после «28» июня 2016 года. возмещается Страховщиком в пределах лимита ответственности 3.375.000,00 рублей по каждому страховому случаю и 6 750 000,00 рублей по всем страховым случаям в совокупности;  
- после 08 апреля 2019г. возмещается Страховщиком в пределах лимита ответственности 10.000.000,00 руб. по каждому страховому случаю и по всем страховым случаям в совокупности;

**УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ:** Настоящий Договор (Полис) заключен и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков, утвержденные Приказом Генерального директора АО «Группа Ренессанс Страхование», №181 от «03» октября 2019 г. (далее – Правила страхования). В случае разногласий при толковании условий настоящего Договора (Полиса) и Правил страхования, приоритет имеют положения настоящего Договора (Полиса).

**ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:** Имущественные интересы, связанные с риском ответственности Страхователя по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и/или третьим лицам в результате оценочной деятельности.

**СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:** Установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба (имущественного вреда) действиями (бездействия) Страхователя в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являлся Страхователь на момент причинения ущерба (имущественного вреда).  
Страховой случай считается наступившим при соблюдении всех условий, указанных в п. 4.2. Правил страхования.

**ВЫГОДОПРИБРЕТАТЕЛИ:** Выгодоприобретателями по настоящему Договору (Полису) являются:  
– заказчик, заключивший договор на проведение оценки со Страхователем или юридическим лицом, с которым у Страхователя заключен трудовой договор;  
– иные третьи лица, которым может быть причинен ущерб при осуществлении Страхователем оценочной деятельности.

**ОБЪЕМ СТРАХОВОГО ПОКРЫТИЯ:** В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Страховщиком при наступлении страхового случая, по настоящему Договору (Полису) включаются расходы, указанные в п. 11.6.1 Правил страхования

**ИСКЛЮЧЕНИЯ ИЗ СТРАХОВОГО ПОКРЫТИЯ:** В соответствии с Разделом 5 Правил страхования.

**СТРАХОВАЯ СУММА (ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ):** 10.000.000,00 (десять миллионов) рублей по всем страховым случаям в совокупности, произошедшим в период действия настоящего Договора (Полиса).

**ФРАНШИЗА (БЕЗУСЛОВНАЯ):** Не установлена

**СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ, ПОРЯДОК ОПЛАТЫ:** 5.950,00 (пять тысяч девятьсот пятьдесят) рублей.  
Страховая премия подлежит оплате единовременным платежом в срок до 08 апреля 2024 года.  
Настоящий Договор (Полис) составлен в г. Москва 04 апреля 2024 года.  
- Форма, порядок и срок осуществления страховой выплаты предусмотрены разделом 10 и 11 Правил страхования.  
- Подписывая настоящий Договор (Полис) страхования Страхователь подтверждает, что  
- получил Правила страхования ответственности оценщика АО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденные Приказом Генерального директора №181 от «03» октября 2019г., ознакомлен, согласен с ними и обязуется их выполнять  
- в полном объеме получил информацию, предусмотренную пунктом 2.1.2 Базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц - получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций, объединяющих страховые организации и иностранные страховые организации, утв. Банком России, Протокол от 03.08.2023 № КФНП-26.  
- согласен осуществлять взаимодействие со Страховщиком путем обращения в офисы Страховщика, посредством почтовой и телефонной связи, а также иными способами в случаях, специально предусмотренных Правилами страхования;  
- согласен получать сообщения и уведомления от Страховщика, в том числе в электронной форме, по адресам, телефонам, указанным в настоящем Договоре (Полисе).  
Информация об адресах офисов Страховщика, в которых осуществляется прием документов при наступлении страховых случаев и иных обращениях, а также о случаях и порядке приема документов в электронной форме, размещена на официальном сайте Страховщика и может быть получена при обращении по телефону Страховщика, указанным в настоящем Договоре (Полисе).  
- Условия страхования, не оговоренные настоящим Договором (Полисом) и Приложениями к нему, регламентируются действующим законодательством Российской Федерации и Правилами страхования.

**СТРАХОВЩИК:** ПАО «Группа Ренессанс Страхование»  
От Страховщика  
(Баранова Е.И., на основании доверенности №2022/76 от 05.03.2022г.)  
МП

**СТРАХОВАТЕЛЬ:** Солодкий И.В.  
Андреррайтер  
Баранова Е. И.



**Ренессанс.**  
СТРАХОВАНИЕ

## ДОГОВОР (ПОЛИС) СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА, С КОТОРЫМ ОЦЕНЩИК ЗАКЛЮЧИЛ ТРУДОВОЙ ДОГОВОР

<b>Номер Договора</b>	<b>001PIL-676196/2024</b>
<b>Страховщик</b>	<b>ПАО «Группа Ренессанс Страхование»</b> 121614, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Крылатское, ул. Крылатская, д. 17, корп. 1. Лицензия СИ №1284 выдана ЦБ РФ 12.02.2024г. бессрочно
<b>Страхователь</b>	<b>ООО «Центр корпоративных решений»</b> , ИНН 9705008380 119049, Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Замоскворечье, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б, этаж 3, пом. I, комн. 16.
<b>Предмет Договора</b>	По настоящему Договору Страховщик обязуется за обусловленную плату (страховую премию) при наступлении предусмотренного в настоящем Договоре события (страхового случая) возместить причиненные вследствие этого события убытки в размере реального ущерба путем выплаты страхового возмещения в пределах установленной настоящим Договором суммы (страховой суммы).
<b>Период страхования (срок действия Договора)</b>	с «15» апреля 2024 г. по «14» апреля 2025 г. Обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором. Страхование, обусловленное настоящим Договором, распространяется на страховые случаи, происшедшие после 00 часов дня, следующего за днем оплаты наличными деньгами или поступления на расчетный счет Страховщика страховой премии, но не ранее 00 часов дня, указанного как дата начала действия Договора. В случае, если страховая премия не поступит на расчетный счет Страховщика в размере и сроки, установленные настоящим Договором, то настоящий Договор считается не вступившим в силу.
<b>Ретроактивный период</b>	- после «15» апреля 2016 г., в пределах лимитов ответственности, 100.000.000,00 рублей всем страховым случаям в совокупности за весь период страхования и 40.000.000,00 рублей по одному (каждому) страховому случаю; - после «15» апреля 2019 г., в пределах лимитов ответственности, установленных настоящим Договором страхования.
<b>Лимит ответственности Страховщика</b>	100.000.000,00 (Сто миллионов) рублей по одному (каждому) страховому случаю и всем страховым случаям в совокупности за весь период страхования. в том числе 5.000.000,00 (Пять миллионов) рублей по одному (каждому) страховому случаю, в части страхования ответственности за нарушение договора на проведение оценки. Все требования / иски Выгодоприобретателей, обусловленные одним событием или несколькими взаимосвязанными событиями, возникшими последовательно или одновременно, рассматриваются как один страховой случай.
<b>Франшиза (безусловная)</b>	0,1% от страховой суммы, по каждому страховому случаю.
<b>Страховая премия, порядок оплаты</b>	35.890,00 (Тридцать пять тысяч восемьсот девяносто) рублей. Страховая премия подлежит оплате единовременным платежом в срок до «15» апреля 2023 года. В случае неоплаты Страхователем всей суммы страховой премии или оплаты Страхователем страховой премии в размере меньшем, чем установлено настоящим Полисом, Полис считается не вступившим в силу, Стороны не несут по нему обязательств.

Андеррайтер  
Баранова Е. И.

**Ренессанс**  
Условия страхования  
СТРАХОВАНИЕ

<b>Условия страхования</b>	Настоящий Договор заключен на основании устного Заявления Страхователя и Правила страхования ответственности оценщиков АО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденные Приказом Генерального директора №181 от «03» октября 2019 г. (Приложение 1) (далее – Правила страхования), являющихся неотъемлемыми частями настоящего Договора. В случае разногласий при толковании условий настоящего Договора и Правил страхования, приоритет имеет настоящий Договор.
<b>Объект страхования</b>	Имущественные интересы Страхователя, связанные с его риском гражданской ответственности по обязательствам, возникающим вследствие причинения убытков Выгодоприобретателям (Третьим лицам), включая причинение вреда имуществу, при осуществлении оценочной деятельности, за нарушение договора на проведение оценки и (или) в результате нарушения Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) требований к осуществлению оценочной деятельности, предусмотренных положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», нарушения федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности.
<b>Страховой случай</b>	<p>Установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор), вреда имущественным интересам Третьих лиц, включая вред, причиненный имуществу Третьих лиц, в результате непреднамеренных ошибок, упущений (которыми по настоящему Договору являются нарушения Страхователем требований к осуществлению оценочной деятельности, предусмотренных положениями Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», нарушения федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности), допущенных Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) и которые в том числе привели к нарушению договора на проведение оценки, при осуществлении оценочной деятельности.</p> <p>Событие, обладающее признаками страхового случая, признается таковым при выполнении всех перечисленных условий, указанных в п. 4.2. Правил страхования.</p>
<b>Выгодоприобретатели</b>	Выгодоприобретателями по настоящему Договору являются третьи лица, которым причинен вред, в связи с осуществлением Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор), оценочной деятельности.
<b>Объем страхового покрытия</b>	<p>В сумму страхового возмещения, подлежащего выплате Страховщиком при наступлении страхового случая, включаются:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Реальный ущерб (расходы, которое лицо, чье право было нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления своего нарушенного права), причиненный имущественным интересам третьих лиц;</li> <li>2) Необходимые и целесообразные расходы, произведенные Страхователем по уменьшению ущерба, если такие расходы были необходимы или были произведены для выполнения указаний Страховщика;</li> <li>3) Необходимые и целесообразные расходы, произведенные Страхователем (Лицом, ответственность которого застрахована) с письменного согласия Страховщика в целях предварительного выяснения обстоятельств и причин наступления страхового случая;</li> <li>4) Расходы по ведению в судебных органах дел о возмещении причиненного ущерба по предполагаемым страховым случаям, в том числе, расходы на оплату адвокатов, в размере, оговоренном в договоре страхования;</li> </ol> <p>Расходы, указанные в п.п. 3-4 настоящего Раздела, возмещаются Страховщиком только при условии, что они были произведены Страхователем (Лицом, ответственность которого застрахована) во исполнение письменных указаний Страховщика, или с его письменного согласия, в размере, не превышающем 10% от суммы реального ущерба.</p>

Договор (Полис) страхования ответственности юридического лица,

с которым оценщик заключил трудовой договор 001PIL-676196/2024

Андеррайтер  
Баранова Е. И. 2

<p><b>Ренессанс.</b> Исключения из страхового покрытия</p>	<p>В соответствии с Разделом 5 Правил страхования. Дополнительно к условиям, оговоренным в Разделе 5 Правил страхования не являются страховым случаем и не покрываются настоящим страхованием:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ущерб причиненный потерпевшему третьему лицу, вследствие осуществления Страхователем (оценщиками, заключившими со Страхователем трудовой договор) оценочной деятельности, направленной на установление в отношении объектов оценки кадастровой стоимости.</li> </ul>
<p><b>Изменение условий Договора</b></p>	<p>Все изменения в условия настоящего Договора в период его действия могут вноситься по соглашению Сторон путем оформления дополнений к настоящему Договору, которые после их подписания становятся его неотъемлемой частью.</p>
<p><b>Специальные условия и оговорки</b></p>	<p>1. Форма, порядок и срок осуществления страховой выплаты предусмотрены разделом 10 и 11 Правил страхования.</p> <p>2. Подписывая настоящий Договор страхования Страхователь подтверждает, что:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- получил Правила страхования ответственности оценщика АО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденные Приказом Генерального директора №181 от «03» октября 2019 г., ознакомлен, согласен с ними и обязуется их выполнять.</li> <li>- в полном объеме получил информацию, предусмотренную пунктом 2.1.2 Базового стандарта защиты прав и интересов физических и юридических лиц - получателей финансовых услуг, оказываемых членами саморегулируемых организаций, объединяющих страховые организации и иностранные страховые организации, утв. Банком России, Протокол от 03.08.2023 N КФНП-26.</li> <li>- согласен осуществлять взаимодействие со Страховщиком путем обращения в офисы Страховщика, посредством почтовой и телефонной связи, а также иными способами в случаях, специально предусмотренных Правилами страхования;</li> <li>- согласен получать сообщения и уведомления от Страховщика, в том числе в электронной форме, по адресам, телефонам, указанным в настоящем Договоре.</li> </ul> <p>Информация об адресах офисов Страховщика, в которых осуществляется прием документов при наступлении страховых случаев и иных обращений, а также о случаях и порядке приема документов в электронной форме, размещена на официальном сайте Страховщика и может быть получена при обращении по телефонам Страховщика, указанным в настоящем Договоре.</p> <p>3. Условия страхования, не оговоренные настоящим Договором и Приложениями к нему, регламентируются действующим законодательством Российской Федерации и Правилами страхования.</p>

Настоящий Договор составлен в г. Москве 28 марта 2024 года в двух экземплярах на русском языке, имеющих равную юридическую силу по одному экземпляру для каждой из Сторон настоящего Договора.

**Приложения:**

1. «Правила страхования ответственности оценщиков» АО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденные Приказом Генерального директора №181 от «03» октября 2019 г.

**АДРЕСА МЕСТА НАХОЖДЕНИЯ И РЕКВИЗИТЫ СТОРОН**

Договор (Полис) страхования ответственности юридического лица,

с которым оценщик заключил трудовой договор 001PIL-676196/2024

Андеррайтер  
Баранова Е. И. 3

## Ренессанс.

Страховщик

ПАО «Группа Ренессанс Страхование», ИНН/КПП 7725497022/773101001  
 121614, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Крылатское, ул. Крылатская, д. 17, корп. 1.  
 Расчетный счет 40702810600001400163 в АО «Райффайзенбанк»,  
 Корреспондентский счет 30101810200000000700, БИК 044525700  
 Тел.: (495) 725-1050, 740-0404; факс: (495) 967-3535; e-mail: info@renins.com

Страхователь:

ООО «Центр корпоративных решений», ИНН 9705008380  
 КПП770501001, ОГРН 5147746403239.  
 119049, Москва, вн. тер. г. муниципальный округ Замоскворечье, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б,  
 этаж 3, пом. I, комн. 16.  
 р/с 40702810302200002695 в АО «Альфа-Банк» г. Москва  
 к/с 30101810200000000593, БИК 044525593 тел. +7 495 646-0462

Страховщик:



(Баранова Е.И., на основании доверенности №2022/76 от 05.03.2022г..).

М.П.

Страхователь:



(\_\_\_\_\_)  
 ФИО, должность, основание полномочий  
 М.П.

Договор (Полис) страхования ответственности юридического лица,

с которым оценщик заключил трудовой договор 001PIL-676196/2024

Андеррайтер  
 Баранова Е. И. 4

## **Приложение 2. Копии документов, относящихся к объекту оценки**



**АО "Специализированный депозитарий "ИНФИНИТУМ"**  
 Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 045-07071-000100 от 31.10.2003г., выдана ФКЦБ России; лицензия специализированного депозитария № 22-000-1-00013 от 04.10.2000г., выдана ФКЦБ России  
 место нахождения: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б  
 почтовый адрес: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б  
 ИНН: 7705380065 ,тел: (495) 252-32-32 ,факс: (495) 663-35-79

формирование выписки выполнено: 14 августа 2023 года

**ВЫПИСКА № 230814/03160/1**

по состоянию на 11.08.2023 (конец операционного дня)  
 по выпуску: Polymetal International plc; Акция обыкновенная, бездокументарная; per.N JE00B6T5S470; ISIN JE00B6T5S470; CFI ESVUFR; без номинала

**Счет депо №** SDP/000/00002888  
**Наименование депонента:** Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Арикапитал" Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Арикапитал - Мировые рынки"  
**Вид счета депо:** Счет депо доверительного управляющего  
**Место нахождения:** 123112, г. Москва, Пресненская наб., д. 6, стр. 2, пом. 1, эт. 23  
**Номер, дата гос. регистрации и наименование органа, осуществившего регистрацию:** ОГРН 1127747149155, выдан Межрайонной инспекцией Федеральной налоговой службы № 46 по г. Москве 15.11.2012

Балансовый раздел	Счёт депо Депонента	Наименование МХр / № счета в МХр / № Раздела счета в МХр	Количество, шт.
	Polymetal International plc; Акция обыкновенная, бездокументарная; per.N JE00B6T5S470; ISIN JE00B6T5S470; CFI ESVUFR; без номинала		11 000
99055 - Ценные бумаги в доверительном управлении	SDP/000/00002888 - Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Арикапитал" Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Арикапитал - Мировые рынки"	Акционерное общество "Райффайзенбанк" / К80990890002/ 99069001004	11 000.



полномоченное лицо / Сундукова Н.В. /

Выписка о ЦБ, учитываемых на счете депо - не является ценной бумагой, ее передача от одного лица к другому не влечет переход права собственности на ценные бумаги.



Прошито, пронумеровано и скреплено печатью

72 ( Семьдесят два)

лист а



Генеральный директор  
ООО «Центр корпоративных решений»



Г.Р. Григорян