

ОТЧЕТ №180532
об оценке справедливой стоимости
еврооблигации Rusal Capital D.A.C.
номинальной стоимостью 1 000 долл. США,
ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт.

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

Заказчик: **ООО УК «Арикапитал»**

Дата оценки: **17 мая 2018 г.**

Дата составления отчета: **17 мая 2018 г.**

Заключение об оценке

Генеральному директору
ООО УК «Арикапитал»
Третьякову А.В.

Уважаемый Алексей Валерьевич!

На основании Договора об оценке №ОЦ1805-04 от 17.05.2018 г. оценщики ООО «Центр корпоративных решений» (далее – Оценщики) провели оценку справедливой стоимости еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт., в соответствии с Международным стандартом финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (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, профессиональными стандартами оценки, действующим российским законодательством, а также МСФО 13. Оценка проведена по состоянию на 17.05.2018 г. Датой составления Отчета является 17.05.2018 г. Целью оценки является определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с МСФО 13 для определения справедливой стоимости активов, входящих в состав имущества паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Арикапитал»: ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал - Чистые деньги» (Правила доверительного управления зарегистрированы ФСФР России 14.03.2013 г. за номером 2565), ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал - Глобальные инвестиции» (Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.09.2016 г. за номером 3208).

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 еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт., в соответствии с МСФО 13, с учетом ограничений и сделанных допущений, по состоянию на 17.05.2018 г. составляет (НДС не облагается)

520,00 долл. США (Пятьсот двадцать долларов 00 центов).

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: 17.05.2018 г. В соответствии с действующим законодательством итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в Отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке (17.05.2018 г.) до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев. Использование итоговой величины стоимости объекта для целей определения стоимости чистых активов фонда допускается, если с даты оценки (17.05.2018 г.) прошло не более 6 месяцев.

17 мая 2018 г.

Генеральный директор

ООО «Центр корпоративных решений»



Г.Р. Григорян

Оглавление

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ	6
1.1. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ	6
1.2. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ И ОБОСНОВАНИЕ ИХ ПРИМЕНЕНИЯ	7
1.3. ПРИНЯТЫЕ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ ДОПУЩЕНИЯ.....	7
1.4. ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ.....	8
1.5. СОДЕРЖАНИЕ И ОБЪЕМ РАБОТ, ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ.....	9
1.6. СВЕДЕНИЯ О ЗАКАЗЧИКЕ ОЦЕНКИ И ОБ ОЦЕНЩИКАХ.....	9
1.6.1. Сведения о Заказчике.....	9
1.6.2. Сведения об Оценщиках, работающих на основании трудового договора.....	9
1.6.3. Сведения о юридическом лице, с которым оценщики заключили трудовой договор	10
1.6.4. Сведения о разграничении полномочий при составлении отчета двумя и более оценщиками	11
1.6.5. Информация обо всех специалистах (экспертах), привлекаемых к проведению оценки	11
1.7. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ.....	11
1.7.1. Основание для проведения оценки	11
1.7.2. Общая информация, идентифицирующая объект оценки.....	11
1.7.3. Вид стоимости.....	11
1.7.4. Цель оценки	11
1.7.5. Дата оценки	11
1.7.6. Дата составления отчета	12
1.7.7. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке.....	12
1.7.8. Итоговая величина стоимости объекта оценки.....	12
1.7.9. Ограничения и пределы применения полученной стоимости.....	12
2. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	13
2.1. ПЕРЕЧЕНЬ УЧИТЫВАЕМЫХ ДАННЫХ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	13
2.2. ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ, ПРИНЯТЫХ К РАССМОТРЕНИЮ ОЦЕНЩИКАМИ И УСТАНОВЛИВАЮЩИХ КОЛИЧЕСТВЕННЫЕ И КАЧЕСТВЕННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	13
2.3. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ОБЪЕКТЕ ОЦЕНКИ.....	13
2.4. ИНФОРМАЦИЯ О ТЕКУЩЕМ ИСПОЛЬЗОВАНИИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	14
2.5. ИМУЩЕСТВЕННЫЕ ПРАВА, ОБРЕМЕНЕНИЯ НА ОБЪЕКТ ОЦЕНКИ	14
3. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	15
3.1. АНАЛИЗ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ	15
3.2. ОБЗОР РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ	26
4. ОПИСАНИЕ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТА	29
4.1. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА С ПРИМЕНЕНИЕМ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА	29
4.1.1. Методология оценки с применением затратного подхода	29
4.1.2. Применимость затратного подхода.....	29
4.2. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА С ПРИМЕНЕНИЕМ ДОХОДНОГО ПОДХОДА.....	30
4.2.1. Методология оценки с применением доходного подхода.....	30
4.2.2. Применимость подхода	31
4.3. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА С ПРИМЕНЕНИЕМ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА	31
4.3.1. Методология оценки с применением сравнительного подхода.....	31
4.3.2. Применимость сравнительного подхода и выбор метода.....	31
4.3.3. Описание текущего состояния Заемщика	31
4.3.4. Сведения об индикативных котировках облигаций.....	31
4.3.5. Расчет справедливой стоимости объекта оценки	34

4.4. СОГЛАСОВАНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ ОЦЕНКИ.....	35
5. ЗАКЛЮЧЕНИЕ И ВЫВОДЫ О СТОИМОСТИ.....	36
ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ	37
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ ОЦЕНЩИКОВ	38
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. КОПИИ ДОКУМЕНТОВ, ОТНОСЯЩИХСЯ К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ	51

1. Общие сведения

1.1. Задание на оценку

Объект оценки	Еврооблигация Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт.
Права на объект оценки, учитываемые при определении стоимости объекта оценки	Право собственности
Ограничения (обременения) прав	Доверительное управление
Цель оценки	Определение справедливой стоимости объекта оценки в соответствии с МСФО 13
Предполагаемое использование результатов оценки	<p>Результаты оценки предполагается использовать для определения справедливой стоимости активов, входящих в состав имущества паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Арикапитал»:</p> <p>ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Чистые деньги» (Правила доверительного управления зарегистрированы ФСФР России 14.03.2013 г. за номером 2565),</p> <p>ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Глобальные инвестиции» (Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.09.2016 г. за номером 3208).</p>
Вид стоимости	Справедливая стоимость в соответствии с МСФО 13.
Дата оценки	17.05.2018 г.
Срок проведения оценки	Не позднее 17.05.2018 г.
Допущения, на которых должна основываться оценка	<p>Фактические характеристики объекта оценки соответствуют информации, содержащейся в предоставленных Заказчиком документах, и не требуют дополнительной проверки.</p> <p>При проведении оценки Исполнитель самостоятельно формулирует допущения, использованные в рамках конкретных выбранных методов оценки.</p>

1.2. Применяемые стандарты оценочной деятельности и обоснование их применения

1. Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20.05.2015 г. №297 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)».
2. Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20.05.2015 г. №298 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)».
3. Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20.05.2015 г. №299 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)».
4. 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)».
5. Стандарты и правила осуществления оценочной деятельности Российского Общества Оценщиков (РОО).
6. Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Федеральные стандарты оценки обязательны к применению на территории Российской Федерации.

Применение стандартов РОО обусловлено действительным членством Оценщиков в РОО.

Применение стандарта МСФО 13 обусловлено предполагаемым использованием результатов оценки.

1.3. Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения

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.

Настоящий Отчет не может быть использован иначе, чем в соответствии с целями и задачами проведения оценки Объекта.

Ни весь Отчет, ни любая его часть (особенно любые заключения о стоимости и данные об Оценщиках, принимавших участие в работе), не могут быть предоставлены Заказчиком для использования в целях рекламы, для мероприятий по связи с общественностью без предварительного письменного разрешения Оценщиков.

От Оценщиков не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом в связи с проведением данного исследования, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова в суд.

Оценщики, используя при проведении оценки Объекта документы и информацию, полученные от Заказчика, а также из иных источников, не удостоверяют фактов, изложенных в таких документах, либо содержащихся в составе такой информации. Используемые при проведении оценки данные принимаются за достоверные, при этом ответственность за соответствие действительности и формальную силу таких данных несут владельцы источников их получения.

Допущения, сформулированные в рамках использованного конкретного метода оценки, и ограничения применения полученного результата приведены непосредственно в расчетных разделах настоящего Отчета.

Предполагается, что информация, полученная от Заказчика или сторонних специалистов, является надежной и достоверной. Оценщики не могут гарантировать абсолютную точность информации, предоставленной другими сторонами, поэтому указывается источник информации.

При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, прямо или косвенно влияющих на итоговую величину стоимости объекта оценки. Оценщику не вменялся в обязанность поиск таких факторов.

Сведения, выводы и заключения, содержащиеся в настоящем Отчете, касающиеся методов и способов проведения оценки, а также итоговой величины стоимости объекта оценки, относятся к профессиональному мнению Оценщиков, основанному на их специальных знаниях в области оценочной деятельности и соответствующей подготовке.

Расчеты в рамках проведения оценки осуществлялись Оценщиками с использованием программы Microsoft® Excel. В процессе расчетов числа не округлялись, за исключением тех случаев, когда в отчете отдельно сказано об использовании округленных значений.

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 №1, ФСО №2, ФСО №3, 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. При подготовке Отчета об оценке Оценщики выполнили следующие процедуры:

1. Заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку.
2. Сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки, включая:
 - анализ результатов и планов развития Компании, финансовой модели;
 - анализ специфических условий деятельности, влияния внешних факторов на отрасль, рынка продуктов оцениваемой компании, основных макроэкономических показателей;
 - факторов риска, способных повлиять на планируемые результаты деятельности.
3. Применение подходов к оценке, включая выбор метода оценки и осуществление необходимых расчетов.
4. Согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости Объекта оценки.
5. Составление Отчета об оценке.

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 770501001; Место нахождения: 115035, г. Москва, ул. Садовническая, д. 82, стр. 2 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, г. Москва, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б	119049, г. Москва, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б
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 Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков». Включен в реестр оценщиков за регистрационным №000507 от 31.07.2007 г.	Член Общероссийской общественной организации «Российское 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 движимого имущества» № 003273-2 от 09.02.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 003274-3 от 09.02.2018 г.	Квалификационный аттестат по направлению «Оценка движимого имущества» № 004576-2 от 13.03.2018 г. Квалификационный аттестат по направлению «Оценка бизнеса» № 004574-3 от 13.03.2018 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 – ООО «Группа Ренессанс Страхование», полис № 001PIL-356710/2017, от 21.06.2017 г., срок действия полиса: с 28.06.2017 г. по 27.06.2018 г. Страховая сумма 6 750 000,00 руб.	Страховщик – ООО «Группа Ренессанс Страхование», полис № 001PIL-391779/2018, от 08.04.2018 г., срок действия полиса: с 08.04.2018 г. по 07.04.2019 г. Страховая сумма 6 750 000,00 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 квалификационных аттестатов представлены в Приложении 1.

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

Табл. 3. Сведения о юридическом лице

Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «Центр корпоративных решений»
ОГРН, дата присвоения	ОГРН №5147746403239 от 24.11.2014 г.
Место нахождения	119049, г. Москва, пер. 1-й Люсиновский, д. 3Б
Сведения о страховании гражданской ответственности	Страховщик – ООО «Группа Ренессанс Страхование», полис №001PIL-391780/2018, от 03.04.2018 г., срок действия полиса: с 15.04.2018 г. по 14.04.2019 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 3. Анализ рынка объекта оценки Источники информации Приложения	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 №ОЦ1805-04 от 17.05.2018 г.

1.7.2. Общая информация, идентифицирующая объект оценки

Проведена оценка еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 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 на основании Международного стандарта финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости» (далее – стандарт МСФО 13).

Согласно стандарту 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 МСФО 13 для определения справедливой стоимости активов, входящих в состав имущества паевых инвестиционных фондов под управлением ООО УК «Арикапитал»: ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал - Чистые деньги» (Правила доверительного управления зарегистрированы ФСФР России 14.03.2013 г. за номером 2565), ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал - Глобальные инвестиции» (Правила доверительного управления зарегистрированы Банком России 06.09.2016 г. за номером 3208).

1.7.5. Дата оценки

Дата оценки – 17 мая 2018 г.

1.7.6. Дата составления отчета

Дата составления Отчета – 17 мая 2018 г.

1.7.7. Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке***Затратный подход***

Не применялся.

Сравнительный подход

Справедливая стоимость еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт., в соответствии с МСФО 13, определенная сравнительным подходом, на 17.05.2018 г. составляет (НДС не облагается)

520,00 долл. США (Пятьсот двадцать долларов 00 центов).

Доходный подход

Не применялся.

1.7.8. Итоговая величина стоимости объекта оценки

Справедливая стоимость еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт., в соответствии с МСФО 13, на 17.05.2018 г. составляет (НДС не облагается)

520,00 долл. США (Пятьсот двадцать долларов 00 центов).

1.7.9. Ограничения и пределы применения полученной стоимости

Итоговая величина стоимости объекта оценки является действительной исключительно на дату проведения оценки.

Итоговая величина стоимости объекта оценки может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с Объектом, если с даты составления Отчета до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

Использование итоговой величины стоимости объекта для целей определения стоимости чистых активов фонда допускается, если с даты оценки прошло не более 6 месяцев.

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

Изменение состояния рынка после даты оценки может привести к уменьшению или увеличению стоимости, которая может быть установлена на фактическую дату сделки с объектом оценки.

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 со счета депо доверительного управляющего № 180517/0007/1 по состоянию на 16.05.2018 г.;
- копия выписки со счета депо доверительного управляющего № 180517/00070/1 по состоянию на 16.05.2018 г.

Копии основных документов приведены в Приложении 2 настоящего Отчета.

2.3. Общие сведения об Объекте оценки

Объектом оценки является еврооблигация Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт.

Табл. 5. Общие сведения об эмитенте

Показатель	Значение
Полное наименование эмитента	Rusal Capital D.A.C.
Регистрационный номер	№590956, IE001
Страна местонахождения	Ирландия
Адрес местонахождения	2 nd floor, Palmerston House, Fenian Street, Dublin, IE-D D02 WD37, Ireland

Источник информации: <http://cbonds.ru/>

Табл. 6. Общие сведения об выпуске облигаций

Показатель	Значение
Код ISIN	XS1533921299
Полное наименование эмитента	Rusal Capital D.A.C.
Способ размещения	Открытая подписка
Тип размещения	Публичное
Валюта номинала	USD
Номинальная стоимость облигации, долл. США	1 000,00
Ставка купона	5,125%
Периодичность выплаты купона	2 раза в год

Показатель	Значение
Дата окончания размещения	26.01.2017 г.
Дата начала начисления купонов	02.02.2017 г.
Расчетная дата погашения	02.02.2022 г.
Состояние выпуска	Размещен
Листинг	Ирландская Фондовая Биржа

Источник информации: <http://cbonds.ru/>

Рис. 1. График выплат по облигации

График выплат по бумаге

	Дата окончания купона	Дата фактической выплаты	Ставка купона, % годовых	Сумма купона, USD	Погашение номинала, USD
1	02.08.2017	02.08.2017	5,125	5 125	
2	02.02.2018	02.02.2018	5,125	5 125	
3	02.08.2018	02.08.2018	5,125	5 125	
4	02.02.2019	04.02.2019	5,125	5 125	
5	02.08.2019	02.08.2019	5,125	5 125	
6	02.02.2020	03.02.2020	5,125	5 125	
7	02.08.2020	03.08.2020	5,125	5 125	
8	02.02.2021	02.02.2021	5,125	5 125	
9	02.08.2021	02.08.2021	5,125	5 125	
10	02.02.2022	02.02.2022	5,125	5 125	200 000

Источник информации: <http://cbonds.ru/>

2.4. Информация о текущем использовании объекта оценки

Текущим использованием объекта оценки является его использование в инвестиционных целях.

2.5. Имущественные права, обременения на объект оценки

Табл. 7. Имущественные права, обременения

Субъект права	Владельцы инвестиционных паев ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Чистые деньги» и ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арикапитал – Глобальные инвестиции» под управлением ООО УК «Арикапитал»
Реквизиты управляющей компании	ОГРН 1127747149155 от 15.11.2012 г. ИНН 7705525627; КПП 770501001; Место нахождения: 115035, г. Москва, ул. Садовническая, д. 82, стр. 2 Сведения о регистрирующем органе: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №46 по г. Москве
Вид имущественного права	Право собственности
Обременения	Доверительное управление

Источник информации: данные Заказчика

3. Анализ рынка объекта оценки

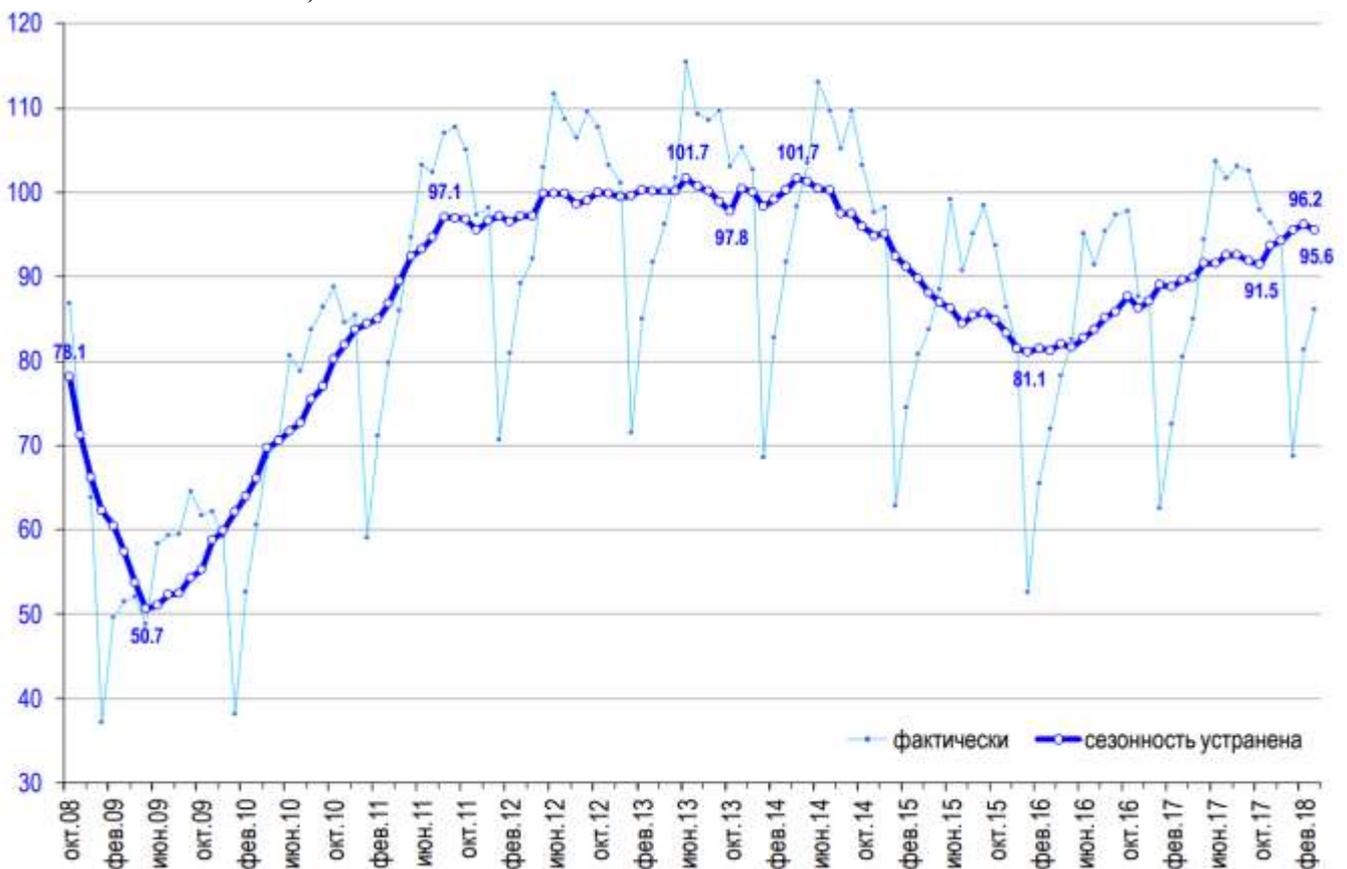
3.1. Анализ макроэкономического развития России

Анализ макроэкономического развития России 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.

Анализ инвестиционной активности в экономике

По оценке ЦМАКП, тенденция восстановления инвестиционной активности к концу I квартала приостановилась. Объём предложения инвестиционных товаров в марте относительно февраля несколько снизился (-0,7%), однако, за счёт предшествующего роста, среднемесячный темп прироста в первом квартале остался положительным и составил +0,4% в месяц.

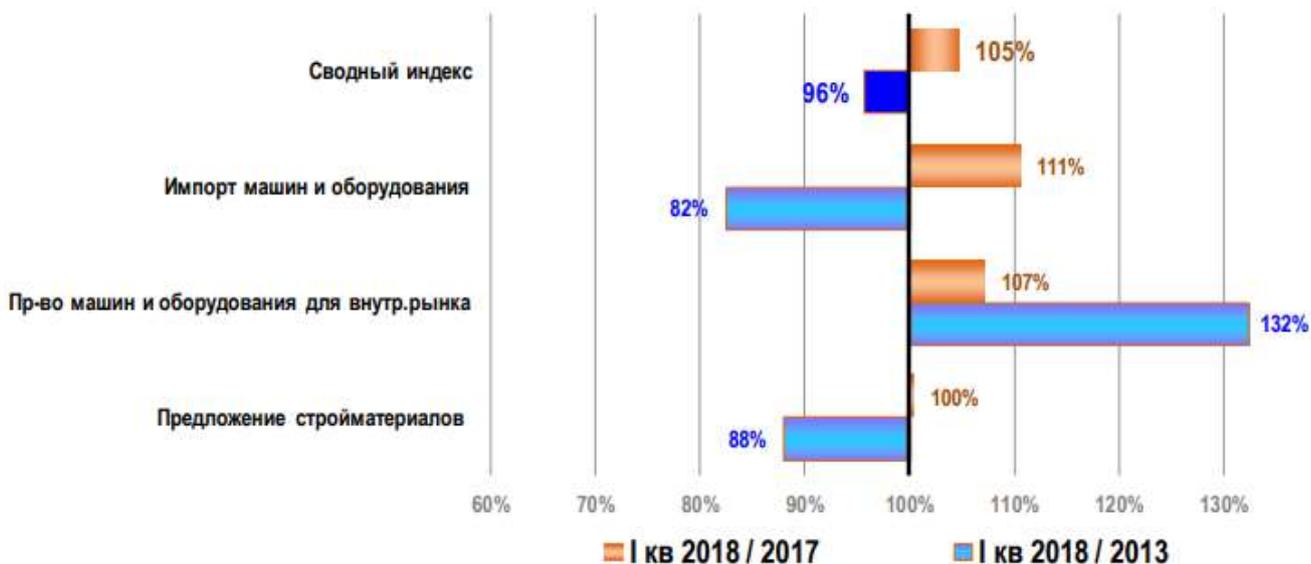
Рис. 2. Индексы инвестиционной активности ЦМАКП (предложение инвестиционных товаров, среднемесячное значение 2013 г. = 100)



Источник информации: Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования

Замедление началось ещё в феврале и было обусловлено погодным фактором. После необычно теплого начала года, погода в европейской части России в феврале вернулась к норме, а март стал одним из самых холодных и снежных месяцев за весь период наблюдений, что сказалось на динамике строительных работ. В то же время, производство машин и оборудования для нужд внутреннего рынка в течение первого квартала продолжало увеличиваться на фоне стагнирующего импорта.

Рис. 3. Индексы инвестиционной активности в 2018 г. (в % к среднемесячному уровню 2013 и 2017 гг., сезонность устранена)



Источник информации: Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования

Источник обзора: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analytics/PROM/2018/INV_2018-03.pdf

Опережающие индикаторы системных, финансовых и макроэкономических рисков

В апреле, на фоне нового витка экономических санкций против России, наблюдалось заметное (наиболее сильное за последние два года) разовое ослабление рубля. Тем не менее, это ослабление далеко не дотягивало до критериев «валютного кризиса» (сопоставимого по масштабу с ситуацией конца 2014 г.). Разработанная ЦМАКП система опережающих индикаторов указывает на то, что, несмотря на внешнеэкономическую нестабильность, пока риск возникновения такого кризиса оценивается как низкий.

Система по-прежнему указывает на низкую вероятность возникновения новой экономической рецессии и высокую вероятность скорого окончания банковского кризиса. Вероятность реализации различных видов системных рисков:

- возникновения рецессии (до марта 2019 г.) – низкая;
- продолжение системного банковского кризиса (после сентября 2017 г.) – низкая (не подтвердилось, кризис продолжается);
- системные кредитные риски (до сентября 2018 г.) – средняя;
- системные валютные риски (до марта 2019 г.) – низкая;
- системные риски ликвидности (до марта 2019 г.) – низкая.

Индикаторы продолжения системного банковского кризиса

На начало марта в российском банковском секторе наблюдался, по крайней мере, один признак продолжения системного кризиса, а именно – сохранение высокой (более 10%) доли проблемных активов в совокупных активах банков.

При этом сводный опережающий индикатор (СОИ) продолжения банковского кризиса по-прежнему сигнализировал о скором окончании системной нестабильности в секторе. На начало марта его значение по-прежнему было существенно ниже своего критического порога (0,10 при пороге 0,19). При этом с начала февраля значение СОИ не изменилось.

Стабилизация СОИ в феврале определялась балансом позитивных и негативных изменений входящих в его состав частных опережающих индикаторов.

В позитивном направлении, то есть в сторону уменьшения вероятности продолжения кризиса, действовали:

- снижение уровня безработицы (для населения в возрасте 15-72 лет ее уровень в феврале 2018 г. составил 5,0% численности рабочей силы, что на 0,6 п.п. ниже, чем уровень аналогичного периода предшествующего года). Это способствует повышению платёжеспособности заёмщиков-физических лиц и снижению «нервозности» частных вкладчиков;
- некоторое ускорение динамики ВВП за скользящий год (до уровня 1,6%). Это является фундаментальным условием восстановления уровня доходов заёмщиков и депозиторов банков;
- продолжающееся снижение отношения совокупного внешнего долга к официальным валютным резервам, индицирующее повышение общей внешней платёжеспособности.

В негативном направлении – в сторону увеличения вероятности продолжения кризиса – действовали:

- снижение доли абсолютно ликвидных рублёвых активов в совокупных активах банковской системы (с поправкой на сезонность);
- приостановка роста реального эффективного курса рубля. Это, при прочих равных условиях, затрудняет восстановление платёжеспособности тех банковских заёмщиков, чей долг деноминирован в иностранной валюте, а поток доходов - в рублях;
- вялая динамика совокупного кредитного портфеля российских банков, что не способствует наращиванию их чистого процентного дохода, и, соответственно, повышению банковской прибыли.

Индикаторы выхода из рецессии и входа в рецессию

На начало марта сводный опережающий индикатор (СОИ) входа экономики в рецессию подавал уверенный сигнал об отсутствии риска такого развития событий: его значение (0,05) было существенно ниже порогового уровня (0,18). При этом оно даже несколько снизилось по сравнению с предшествующим месяцем (на начало февраля значение СОИ составляло 0,07).

Этому улучшению способствовала динамика некоторых входящих в состав СОИ частных опережающих индикаторов: постепенное снижение ставки процента на межбанковском рынке, рост отношения сальдо счета текущих операций к ВВП. позитивная накопленная динамика ВВП.

Сводный опережающий индикатор выхода из рецессии также подавал уверенный позитивный сигнал. Его значение на начало марта составило 0,89. Данный уровень поддерживается еще с октября 2017 г., в целом же показатель стабилизировался вблизи своих максимально возможных значений (на протяжении всего последнего года он оставался в диапазоне 0,88-0,90, при максимально возможном значении 1).

Индикаторы системных кредитных рисков

В феврале СОИ системных кредитных рисков продолжал подавать сигнал о низкой вероятности их реализации (его значение составило 0,27 при пороговом уровне, равном 0,40). Тем не менее, в соответствии с нашей методологией, вероятность реализации системных кредитных рисков в течение скользящего года оценивается на среднем уровне вследствие превышения значения СОИ соответствующей пороговой отметки в третьем квартале 2017 г.

Как и в течение четырех предшествующих месяцев, в феврале только один частный индикатор (доля потребительских расходов в располагаемых доходах домашних хозяйств), входящий в состав СОИ кредитных рисков, подавал сигнал об увеличении вероятности реализации риска. Повышение значения данного индикатора отражает рост частоты использования домашними хозяйствами заёмных средств с целью финансирования текущих расходов.

Индикаторы системных рисков ликвидности

В феврале наблюдалось оживление динамики сбережений населения: темпы прироста средств на счетах и депозитах физических лиц составили +1,2% после -1,8% месяцем ранее (для сравнения: +1,2% за февраль 2017 г., здесь и далее валютная переоценка устранена). Это повышение обусловлено действием сезонного

фактора (рост доходов домашних хозяйств по сравнению с январём). В годовом выражении темп прироста вкладов населения в феврале составил +8,0%, что совпадает с январским значением.

Поведение сводного опережающего индикатора (СОИ) «бегства вкладчиков» указывает на отсутствие значительных рисков в сегменте розничных вкладов. Семнадцать месяцев подряд он держится на нулевом уровне.

Индикаторы системных валютных рисков

В феврале и марте давление валютного рынка в сторону укрепления рубля стало понемногу иссякать, а в первой половине апреля, под влиянием нового витка санкций США против России, на рынке возникло давление в сторону ослабления. Так, если в январе индекс валютного давления был равен -0,8, то в феврале -0,05, в марте -0,1. В первой половине апреля индекс валютного давления составил оценочно +0,5.

Хотя давление в сторону ослабления рубля в апреле было довольно значимым, тем не менее, оно существенно «не дотягивает» до уровня валютного кризиса. В соответствии с используемым нами критерием, валютным кризисом для современных условий считается ситуация, при которой индекс валютного давления в данном месяце достигает +1,8 или более (то есть превышает своё многолетнее среднее более чем на одно стандартное отклонение)⁵. Именно на предсказание такого масштаба стрессов ориентирован разработанный нами сводный опережающий индикатор (СОИ) системных валютных рисков.

По состоянию на конец марта СОИ по-прежнему оставался равным нулю – как и на протяжении последних двух лет. Таким образом, вероятность возникновения валютного кризиса в используемом нами определении оценивалась, как низкая.

Значения четырех из шести частных индикаторов-предикторов, входящих в состав СОИ, находились на приемлемом уровне, далеком от критического. При этом, значения двух других индикаторов (годовой прирост отношения импорта к ВВП; прирост TED-спрэда за квартал) вплотную приблизились к своим пороговым уровням. Таким образом, нельзя исключить, что в ближайшем будущем они подадут сигнал об увеличении вероятности возникновения валютного кризиса.

Источник информации: Центр макроэкономического анализа и среднесрочного прогнозирования, http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analitics/SOI/SOI_april_2018.pdf

Обзор макроэкономического развития России

По оценке Минэкономразвития рост ВВП в марте (здесь и далее: г/г) составил 0,7% после увеличения на 1,3% в феврале по уточненной оценке. Ведомство оценило рост ВВП по итогам первого квартала в 1,1%. В то же время, оценки Центрального Банка роста ВВП России в I квартале 2018 года более оптимистичны: 1,5-1,8%.

По данным Росстата, в марте 2018 года промпроизводство продолжило рост, увеличившись на 1% после роста на 1,5% месяцем ранее. С исключением сезонности в марте 2018 года промышленное производство увеличилось всего на 0,3%. По итогам I квартала 2018 года рост промышленности составил 1,9% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года.

Рис. 4. Динамика промпроизводства, % год к году



Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Что касается динамики в разрезе сегментов, то в сегменте «Добыча полезных ископаемых» рост выпуска продукции ускорился до 1,4% после увеличения на 0,3% в феврале. В сегментах «Обрабатывающие производства» и «Водоснабжение» рост сменился снижением на 0,2% и 1,7% соответственно. В сегменте «Электроэнергия, газ и пар» рост ускорился с 1,8% в феврале до 7,8% в марте 2018 года.

Табл. 8. Динамика сегментов промышленного производства

Период/сегмент	Добыча полезных ископаемых	Обрабатывающие производства	Электроэнергия, газ и пар	Водоснабжение
Январь 2018	+1,1	+4,7	-2,2	-4,6
Февраль 2018	+0,3	+1,9	+1,8	+1,4
Март 2018	+1,4	-0,2	+7,8	-1,7
2018 год	+1,0	+2,2	+2,2	-1,6

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Положительный результат в марте был поддержан обрабатывающими отраслями, а также электроэнергетикой на фоне низких температур. Все сектора промышленного производства за исключением «Водоснабжения» показали положительную динамику по итогам первого квартала 2018 года.

Табл. 9. Динамика выпуска отдельных видов продукции в добывающей отрасли и обрабатывающей промышленности

Вид продукции	1 квартал 2018	Март 2018 / Март 2017	1 квартал 2018 / 1 квартал 2017
Добыча угля, млн тонн	107	+8,6%	+5,8%
Добыча нефти, включая газовый конденсат, млн тонн	134	-1,3%	-1,5%
Природный газ, млрд куб. м	169	+15,9%	+4,4%
Мясо скота, млн тонн	573	+3,4%	+7,2%
Мясо домашней птицы, млн тонн	1,2	+1,3%	+5,9%
Рыба и рыбные продукты, млн тонн	1,1	-7,5%	-5,1%
Трикотажные и вязаные изделия, млн штук	28,7	-9,1%	-14,1%
Кирпич керамический, млрд усл. ед.	1,2	-5,1%	-1,3%
Блоки и прочие сборные строительные изделия, млн куб. м	4,9	-16,3%	-6,9%
Цемент, млн тонн	8,4	-12,7%	-4,3%
Бетон товарный, млн куб. м	4,8	-11,0%	-7,3%
Прокат готовый, млн тонн	15,4	-0,3%	+2,0%
Трубы стальные, млн тонн	2,9	+10,4%	+11,5%
Автомобили легковые, тыс. штук	270	+8,4%	+19,9%
Автотранспортные грузовые средства, тыс. штук	30,7	-1,8%	+4,3%

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

По итогам первого квартала 2018 года добыча угля и природного газа год к году увеличилась на 5,8% и 4,4% соответственно, в то время как добыча нефти снизилась на 1,5%. Фактором ограничения добычи нефти может выступать действующее соглашение России со странами ОПЕК о сокращении добычи топлива. В обрабатывающих производствах выпуск мясных продуктов показал рост в районе 6-7%, а производство рыбы – снижение на 5,1%. Выпуск стройматериалов по итогам первого квартала показывает отрицательную динамику, при этом наибольшее снижение в марте из этой группы продемонстрировали блоки и прочие сборные строительные изделия (-16,3%). В тяжелой промышленности ряд позиций показал умеренный рост, в частности производство стальных труб за квартал увеличилось на 10,4%. Кроме того, продолжился двузначный рост в легковом автомобилестроении (+19,9% по итогам квартала). Вместе с тем, производство грузовых транспортных средств в марте снизилось, что привело к замедлению роста выпуска данной позиции с 19,4% по итогам января-февраля до 4,3% по итогам первого квартала.

Помимо этого, в конце апреля Росстат опубликовал информацию о сальдированном финансовом результате деятельности крупных и средних российских компаний (без учета финансового сектора) по итогам января-февраля 2018 года. Он составил 1,7 трлн руб., в то время как за аналогичный период предыдущего года

ранее российские компании заработали 1,6 трлн руб. Таким образом, сальдированная прибыль предприятий в отчетном периоде выросла на 7,1%.

Что касается доли убыточных организаций, то она снизилась на 0,6 п.п. по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до 33,7%. Динамика сальдированного результата в разрезе видов деятельности представлена в таблице ниже.

Табл. 10. Динамика сальдированного результата в разрезе видов деятельности

Вид деятельности	Сальдированный результат в январе-феврале 2018 г., млрд руб.	Январь-февраль 2018 г. / январь-февраль 2017 г.
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	+39,2	-9,5%
Добыча полезных ископаемых	+502,7	+11,5%
Обрабатывающие производства	+368,9	+16,2%
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	+207,5	+4,8%
<i>в т. ч. производство, передача и распределение электроэнергии</i>	+159,7	+3,3%
Водоснабжение	+6,1	+120%
Оптовая, розничная торговля и ремонт	+321,8	+5,6%
Строительство	+17,7	-
Транспортировка и хранение	+160,3	-3,4%
Информация и связь	+54,7	+38,0%

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

В январе-феврале 2018 года значительное число видов деятельности заработало положительный сальдированный финансовый результат. При этом динамика в разрезе видов деятельности была разнонаправленной. Так, наибольший рост продемонстрировали сегменты «Водоснабжение» (рост в 2,2 раза), «Информация и связь» (+38%), а также «Обрабатывающие производства» (+16,2%) и «Добыча полезных ископаемых» (+11,5%) – на фоне увеличения экспортных цен на сырье. При этом сальдированный финансовый результат снизился в сегментах «Сельское хозяйство...» (-9,5%), «Транспортировка и хранение» (-3,4%).

Банковский сектор после 106 млрд руб. прибыли в феврале, заработал в марте 175 млрд руб. Из этой суммы 66,8 млрд руб. принадлежат Сбербанку. В марте прошлого года прибыль сектора составила 127 млрд руб. По итогам I квартала 2018 года банки заработали 352 млрд руб. по сравнению с 339 млрд руб. годом ранее.

Что касается прочих показателей банковского сектора, то здесь отметим увеличение его активов на 0,2% до 83,6 трлн руб. на фоне продолжившегося расширения корпоративного и розничного кредитования. Объем кредитов нефинансовым организациям увеличился на 1,5% до 30,6 трлн руб. При этом прирост объема кредитов физическим лицам составил 1,6% до 12,6 трлн руб. Таким образом, по состоянию на 1 апреля 2018 года совокупный объем кредитов экономике составил 43,2 трлн руб. На фоне низкой инфляции мы ожидаем продолжения снижения уровня процентных ставок, что будет способствовать увеличению темпов роста кредитования.

Рис. 5. Динамика финансового результата банковского сектора по месяцам



Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Что касается инфляции на потребительском рынке, то в апреле недельный рост цен держался в среднем на уровне 0,1%. По итогам апреля цены увеличились на 0,4%. В годовом выражении по состоянию на 1 мая инфляция составила 2,4%.

Табл. 11. Динамика инфляции по месяцам в 2017-2018 гг.

Месяц	2017	2018
Январь	0,6%	0,3%
Февраль	0,2%	0,2%
Март	0,1%	0,3%
Апрель	0,3%	0,4%

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Динамика обменного курса рубля – один из ключевых факторов, влияющих на рост потребительских цен. В апреле текущего года среднее значение курса снизилось до 60,1 руб. с 57,1 руб. за доллар в марте. В целом ослабление курса рубля было вызвано введением новых антироссийских санкций со стороны США и ростом геополитической напряженности. Кроме того, дополнительное давление на рубль могли оказать покупки Минфином РФ иностранной валюты на внутреннем рынке, которые он продолжал совершать в рамках действующего бюджетного правила. По планам ведомства, ежедневный объем покупок валюты с 6 апреля по 8 мая должен был составлять 11,5 млрд руб., а совокупный объем средств, направленных на покупку – 240,7 млрд руб.

Табл. 12. Динамика официального курса доллара США в 2017-2018 гг.

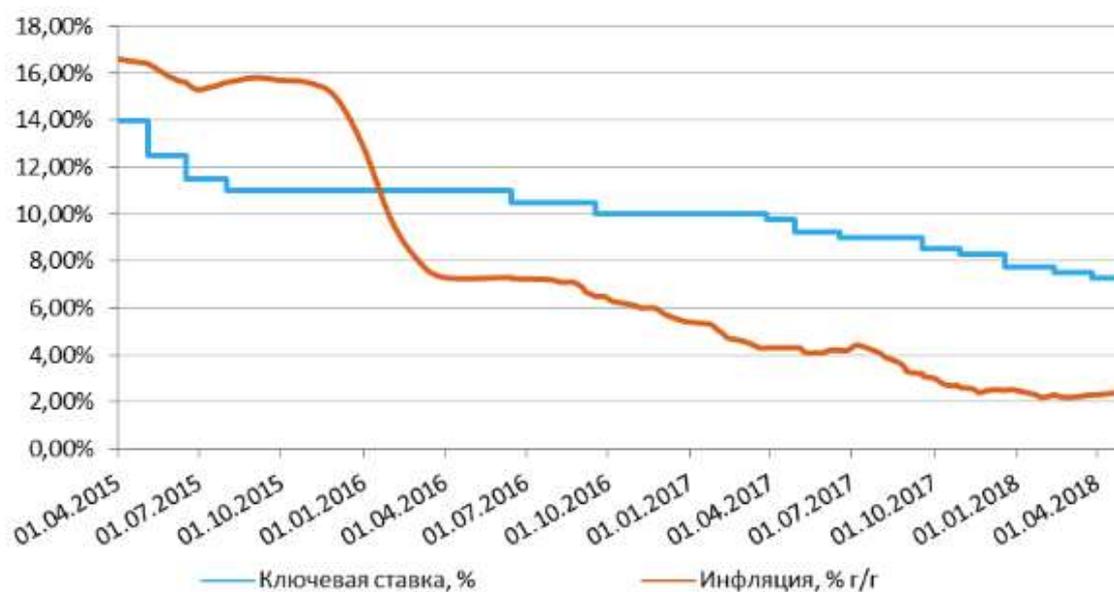
Месяц	Курс на начало, руб.	Курс на конец, руб.	Средний курс, руб.
Декабрь 2017	58,3	57,6	58,6
Январь 2018	57,6	56,3	56,5
Февраль 2018	56,3	55,7	56,7
Март 2018	55,7	57,3	57,1
Апрель 2018	57,3	62,0	60,1

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Стоит отметить, что 27 апреля состоялось заседание Совета директоров Банка России, по итогам которого ключевая ставка была сохранена на уровне 7,25% годовых. Свое решение Банк России обосновал, в том числе, ростом геополитической напряженности, отразившейся на ослаблении рубля в апреле. По мнению представителей ЦБ, этот фактор ускорит приближение роста потребительских цен к 4%, но в то же время

не создает рисков превышения цели по инфляции. При этом было отмечено, что потенциал снижения ключевой ставки для формирования нейтральных условий денежно-кредитной политики уменьшился с учетом роста процентных ставок на развитых рынках и повышения страновой премии за риск на Россию.

Рис. 6. Динамика ключевой ставки и инфляции, %



Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

В целом рубль не отреагировал значительно на решение Банка России о сохранении ключевой ставки на уровне 7,25%. Помимо денежно-кредитной политики, влияние на курс рубля оказывает ситуация во внешней торговле, а также трансграничные потоки капитала.

В первой половине апреля Банк России опубликовал предварительную оценку платежного баланса страны за I квартал 2018 года. Исходя из этих данных, положительное сальдо счета текущих операций в январе-марте текущего года сложилось в размере 28,8 млрд долл., увеличившись на 29,1% относительно значения за аналогичный период прошлого года. Торговый баланс по итогам первого квартала вырос на 22,6%, с 34,5 до 42,3 млрд долл. на фоне опережающего восстановления экспорта над импортом. Товарный экспорт увеличился на 20,2% до 99,3 млрд долл. на фоне продолжения роста цен на сырье. Товарный импорт восстановился на 18,5% до 57 млрд долл., не оказав значительного давления на торговый баланс. В то же время, отрицательное сальдо баланса услуг на фоне укрепления рубля показало рост с 5,2 до 7,1 млрд долл. Отрицательное сальдо баланса оплаты труда сократилось с 0,6 до 0,5 млрд долл., отрицательное сальдо баланса инвестиционных доходов сократилось с 4,6 до 4,1 млрд долл.

Табл. 13. Динамика отдельных показателей счета текущих операций, млрд долл. США

Показатель	IV кв. 2018	Справочно: I кв. 2017	I кв. 2018 / I кв. 2017, %
Счет текущих операций	28,8	22,3	+29,1%
Торговый баланс	42,3	34,5	+22,6%
Экспорт	99,3	82,6	+20,2%
Импорт	57,0	48,1	+18,5%
Баланс услуг	-7,1	-5,2	-
Баланс оплаты труда	-0,5	-0,6	-
Баланс инвестиционных доходов	-4,1	-4,6	-

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Что касается счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, то сальдо счета операций с капиталом сложилось на уровне, близком к нулю, так же как и годом ранее, на фоне отсутствия значимых капитальных трансфертов и других операций, формирующих счет. Стоит отметить, что погашение внешних обязательств резидентами страны, зафиксированное в первом квартале прошлого года, сменилось привлечением, и в отчетном периоде чистое принятие внешних обязательств составило 3 млрд долл. Чистое приобретение зарубежных активов увеличилось на 10,9% до 11,2 млрд долл. на фоне роста профицита счета текущих операций.

Табл. 14. Динамика отдельных показателей счета операций с капиталом и финансовыми инструментами, млрд долл. США

Показатель	IV кв. 2018	Справочно: I кв. 2017	I кв. 2018 / I кв. 2017, %
Счет операций с капиталом	0,1	0,0	-
Чистое принятие обязательств	3,0	-1,6	-
Чистое приобретение финансовых активов	11,2	10,1	+10,9%
Чистые ошибки и пропуски	-1,3	0,7	-
Чистый вывоз капитала банками и предприятиями	13,4	16,4	-18,3%

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Чистое принятие обязательств, приходящееся на частный сектор, по итогам I квартала текущего года оказалось нулевым (банки погасили долга на 1,7 млрд долл., в то время как прочие сектора привлекли долга на аналогичную сумму). Чистое приобретение зарубежных финансовых активов частного сектора составило 12,1 млрд долл. (сформировано целиком небанковскими секторами, которые купили активов на 12,8 млрд долл., при этом банки продали активов на 0,7 млрд долл.) Отрицательное значение статьи «Чистые ошибки и пропуски» составило 1,3 млрд долл. В результате, по итогам I квартала чистый отток частного капитала из страны составил 13,4 млрд долл., сократившись на 18,3% по сравнению со значением за аналогичный период прошлого года (16,4 млрд долл.). Таким образом, отток капитала в отчетном периоде был сформирован главным образом в результате увеличения зарубежных активов небанковских секторов.

Что касается таких показателей, как объем внешнего долга и золотовалютных резервов Банка России, то они продемонстрировали положительную динамику за год, завершившийся 1 апреля 2018.

Табл. 15. Динамика внешнего долга и золото-валютных резервов

Показатель	01.04.17	01.04.18	Изменение
Объем внешнего долга, млрд долл.	521,540	524,924	+0,6%
Объем золото-валютных резервов ЦБ,	377,741	457,995	+15,1%

Источник информации: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

Выводы:

- Реальный рост ВВП, согласно оценке МЭР, в марте составил 0,7% и 1,1% по итогам I квартала 2018 года соответственно.
- Промпроизводство в марте 2018 года в годовом выражении увеличилось на 1%, а по итогам первого квартала текущего года промышленность показала рост на 1,9%.
- Сальдированный финансовый результат российских нефинансовых компаний в январе-феврале 2018 года составил 1,7 трлн руб. по сравнению с 1,6 трлн руб. годом ранее. При этом доля убыточных компаний сократилась на 0,6 п.п. до 33,7%.
- Банковский сектор в марте заработал 175 млрд руб. (в том числе прибыль Сбербанка составила 66,8 млрд руб.). По итогам I квартала 2018 года банки зафиксировали сальдированную прибыль в объеме 352 млрд руб. по сравнению с 339 млрд руб. за аналогичный период годом ранее.

- Потребительские цены в апреле 2018 года увеличились на 0,4%, при этом в годовом выражении на начало февраля инфляция составила 2,4%.
- Среднее значение курса доллара США в апреле 2018 года выросло до 60,1 руб. по сравнению с 57,1 руб. в марте на фоне антироссийских санкций и роста геополитической напряженности.
- Сальдо счета текущих операций, согласно предварительным данным ЦБ, по итогам I квартала 2018 года выросло на 29,1% до 28,8 млрд долл. Чистый вывоз частного капитала сократился на 18,3% до 13,4 млрд долл.
- Величина внешнего долга страны на 1 апреля 2018 года увеличилась за год на 0,6% до 524,9 млрд долл. Объем золотовалютных резервов за этот же период вырос на 15,1% до 458 млрд долл.

Источник обзора: https://bf.arsagera.ru/makropokazateli/makroekonomika_dannye_za_aprel_2018/

3.2. Обзор рынка облигаций

За год рынок корпоративных ценных бумаг увеличился на 6% и составил по итогам 2017 года 1,7 трлн рублей. При этом объем размещений в IV квартале достиг 0,5 трлн рублей, что в 2 раза превышает показатель за предыдущий квартал.

В 2017 году рынок корпоративных облигаций находился в благоприятных условиях, что повлияло на его рост.

Рис. 7. Динамика объема размещений корпоративных облигаций в 2017 году, млрд руб.



Источник информации: обзор Юнисервис Капитал

Увеличение за последние 3 месяца произошло в основном за счет облигаций объемом эмиссии свыше 1 млрд рублей. Самые крупные размещения в этой категории осуществляют банки и нефтяные компании. Однако наибольший рост (52%) за весь 2017 год, обусловленный двукратным увеличением числа эмитентов, показал сегмент облигаций до 350 млн рублей. Его формируют преимущественно компании 3-го эшелона. Крупнейшими эмитентами данной категории по итогам года стали ломбарды, торговые и производственные компании.

Среди сегментов наибольший рост показали облигации объемом эмиссии до 350 млн рублей.

Рис. 8. Динамика объема размещений корпоративных облигаций в 2017 году по сегментам рынка, млрд руб.

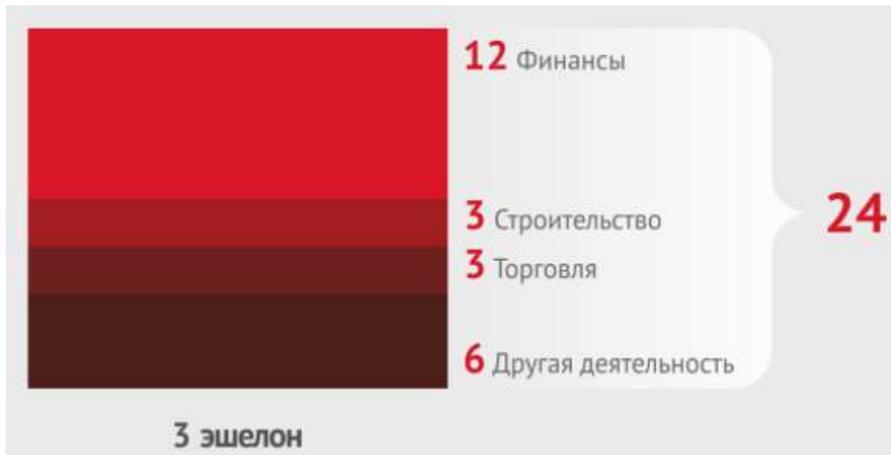


Источник информации: обзор Юнисервис Капитал

Наибольшее число дефолтов в 2017 году наблюдалось среди предприятий 3-го эшелона. Половина из них – по-прежнему представители финансовой отрасли, тогда как во 2-м эшелоне риски значительно диверсифицированы по отраслям.

За 2017 год 24 эмитента 3-го эшелона, половина из которых занимается финансовой деятельностью, допустили дефолты по 34 выпускам.

Рис. 9. Сферы деятельности эмитентов, по которым был зафиксирован дефолт



Источник информации: обзор Юнисервис Капитал

Что касается доходности, то средние ставки купонов в 1-м эшелоне продолжают свое падение с 2015 года. В 3-м эшелоне ставки держатся на достаточно хорошем уровне – 13% годовых.

На фоне снижения доходности индекса корпоративных облигаций, куда входят бумаги компаний 1-го эшелона, наиболее привлекательными, несмотря на высокий риск, выглядят бумаги компаний 2-го и 3-го эшелонов.

Доходность самых надежных бумаг в корпоративном сегменте облигаций 1-го эшелона, продолжает падать.

Рис. 10. Динамика доходности облигаций по эшелонам



Источник информации: обзор Юнисервис Капитал

Важные события для инвесторов

Введение налоговых льгот по купонному доходу

С 01.01.2018 вступил в силу закон об освобождении от НДФЛ купонного дохода, не превышающего ставку рефинансирования ЦБ на 5 п.п., по облигациям, выпущенным с 01.01.2017 г. по 31.12.2020 г.

Понижение ключевой ставки

Центробанк продолжает снижать ключевую ставку. На конец 2017 года она составляла 7,75%.

Снижение доходности по депозитам

Максимальная ставка десяти банков, привлекающих наибольший объем рублевых вкладов, понизилась за год на 1 п.п. до 7,4%.

Законопроект о страховании инвестиций физических лиц на ИИС

Вопрос создания системы страхования инвестиций, размещенных гражданами на индивидуальных инвестиционных счетах (ИИС), включен в примерную повестку Госдумы на февраль 2018 года.

Разработка нового финансового инструмента

ЦБ формирует проект концессионных облигаций для физических лиц.

Важные события для эмитентов:

Упрощение размещений облигаций

Компании при соблюдении ряда условий могут разместить биржевые облигации без предоставления Бирже проспекта эмиссии.

Растущий спрос среди физических лиц

В 2016 году физлица выкупили около 0,2% корпоративных бумаг при первичном размещении, в 2017 году – уже 2%. В объеме торгов на вторичном рынке физлица занимают 3%, по данным Московской биржи.

Изменение подходов к формированию Ломбардного списка

С 14 июля ЦБ стал использовать кредитные рейтинги агентств, вошедших в соответствующий реестр – АКРА и «Эксперт РА». Добавим, что с 1 октября Центробанк приостановил включение в Ломбардный список новых выпусков облигаций банков, страховщиков и госкорпораций «ВЭБ». А с 1 июля 2018 года будут приостановлены операции кредитования и операции РЕПО с указанными ценными бумагами.

Совершенствование механизмов выпуска и обращения инфраструктурных облигаций

Данный проект ЦБ нацелен на развитие российского рынка облигаций, выпущенных для целей финансирования инфраструктурных проектов, реализуемых в рамках концессионных соглашений или соглашений о государственно-частном партнерстве.

Субсидирование процентных ставок по облигациям эмитентов из регионов

Банк России провел предварительные консультации с Минфином и Минэкономразвития, на которых обсудили субсидирование по той же логике, как субсидируются процентные ставки по кредитам.

Источник обзора: Юнисервис Капитал, <http://uscapital.ru/analyze/actually/56/>

4. Описание процесса оценки объекта

В соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 (пункт 24) оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

В большинстве случаев оценка проводится с использованием всех трех подходов. Это позволяет определить стоимость объекта оценки тремя различными путями, каждый из которых имеет свои ограничения в конкретном использовании. Однако в ряде случаев некоторые подходы по тем или иным причинам не могут быть применены.

При выборе учитываются следующие факторы: цель оценки, вид оцениваемой стоимости, надежность, полнота и достаточность исходной аналитической информации, как уникальной для объекта оценки, так и общего характера.

4.1. Определение стоимости Объекта с применением затратного подхода

4.1.1. Методология оценки с применением затратного подхода

Использование затратного подхода осуществляется при наличии возможности восстановления или замещения объекта оценки. Затратный подход к оценке интеллектуальной собственности основан на определении затрат, необходимых для восстановления или замещения объекта оценки с учетом его износа. Оценка справедливой стоимости с использованием затратного подхода включает следующие основные процедуры:

- определение суммы затрат на создание нового объекта, аналогичного объекту оценки;
- определение величины износа объекта оценки по отношению к новому аналогичному объекту оценки;
- расчет справедливой стоимости объекта оценки путем вычитания из суммы затрат на создание нового объекта, аналогичного объекту оценки, величины износа объекта оценки.

Сумма затрат на создание нового объекта, аналогичного объекту оценки, включает в себя прямые и косвенные затраты, связанные с созданием интеллектуальной собственности и приведением ее в состояние, пригодное к использованию, а также прибыль инвестора – величину наиболее вероятного вознаграждения за инвестирование капитала в создание интеллектуальной собственности.

Сумма затрат на создание нового объекта, аналогичного оцениваемому объекту интеллектуальной собственности, может быть определена путем индексации фактически понесенных в прошлом правообладателем затрат на создание оцениваемого объекта интеллектуальной собственности или путем калькулирования в ценах и тарифах, действующих на дату оценки, всех ресурсов (элементов затрат), необходимых для создания аналогичного объекта.

При проведении индексации оценщик руководствуется индексами изменения цен по элементам затрат. При отсутствии доступной достоверной информации об индексах изменения цен по элементам затрат возможно использование индексов изменения цен по соответствующим отраслям промышленности или других соответствующих индексов.

4.1.2. Применимость затратного подхода

В соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 (пункт 18) затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

Поскольку объектом оценки является еврооблигация, применение затратного подхода для определения справедливой стоимости Объекта оценки Оценщиками определено нецелесообразным.

4.2. Определение стоимости Объекта с применением доходного подхода

4.2.1. Методология оценки с применением доходного подхода

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

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.

Облигации могут быть оценены методом дисконтирования денежного потока. Данный метод предполагает составление дисконтирование денежных потоков, приносимых облигациями. Таким образом, основные задачи при использовании методов дисконтирования состоят в следующем:

- *расчет будущих потоков по облигации;*
- *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.

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

$$PV = \sum(CF_i / (1 + R)^i),$$

где:

PV – текущая суммарная стоимость будущих потоков;

CF_i – денежный поток за период i;

R – ставка дисконтирования.

4.2.2. Применимость подхода

В соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 (пункт 15) доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.

С учетом текущего состояния заемщика невозможно с достаточной точностью определить будущие денежные потоки, связанные с объектом оценки, а также процентную ставку, отражающую риск вложения в оцениваемые облигации.

4.3. Определение стоимости Объекта с применением сравнительного подхода

4.3.1. Методология оценки с применением сравнительного подхода

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

Сравнительный подход к оценке справедливой стоимости объектов основан на принципе эффективно функционирующего рынка, на котором инвесторы покупают и продают активы аналогичного типа.

Этапы проведения оценки сравнительным подходом сводятся к следующему:

- необходимо сравнить данные по сделкам с аналогичными объектами с данными по объектам оценки;
- преимущества и недостатки оцениваемых активов по сравнению с выбранными аналогами учитываются посредством соответствующих корректировок.

4.3.2. Применимость сравнительного подхода и выбор метода

В соответствии с Федеральным стандартом оценки №1 (пункт 12) сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов.

Поскольку на рынке присутствуют индикативные котировки маркет-мейкеров по оцениваемым облигациям, у оценщиков имеет возможность применения сравнительного подхода. Для определения справедливой стоимости объекта оценки применялся метод ретроспективных сделок.

4.3.3. Описание текущего состояния Заемщика

06 апреля 2018 г. в отношении UC Rusal со стороны США были введены экономические ограничения.

«РусАл» считает, что его включение в «черный список» США может привести к техническим дефолтам в отношении ряда ее кредитных обязательств, говорится в сообщении компании. Компания считает высоковероятным, что санкции окажут существенный негативный эффект на ее бизнес и перспективы его развития. При этом «РусАл» намерен исполнять свои существующие обязательства. (Источник информации: <http://www.interfax.ru/business/607480>).

Несмотря на сильный кредитный профиль компании и её способность обслуживать долговые обязательства возникает высокая неопределённость в отношении возможности держателей еврооблигаций получать купонные доходы и погашения в связи с тем, что данные платежи проходят через зарубежные депозитарии.

4.3.4. Сведения об индикативных котировках облигаций

В то время как рублевые облигации UC Rusal торгуются выше 100% от номинала, индикативные котировки еврооблигаций в системе Bloomberg находятся в диапазоне от 30 до 56%.

Рис. 11. Данные о котировках рублевых облигаций UC Rusal

RUALRU 4.85 02/01/23 \$ 196.688 +.000 96.688 / 97.563 5.661 / 5.443
 As of 10 May -- x -- Source ADCP

AQ927926 Corp		90 Export		97 Settings		Page 1/2		Historical Price Table	
RUALRU 4.85 02/01/23				High	99.713	on	01/26/18		
Range	01/26/2018 - 05/08/2018		Period	Daily	Low	42.946	on	04/25/18	
Market	Mid Line Bid YTM		Currency	USD	Average	84.323		11.440	
View	Price Table		Source	BVAL	Net Chg	-50.450		-50.60%	
Date	Mid Line	Bid YTM	Date	Mid Line	Bid YTM	Date	Mid Line	Bid YTM	
Fr 05/11/18			Fr 04/20/18	49.307	28.672	Fr 03/30/18			
Th 05/10/18			Th 04/19/18	49.620	28.153	Th 03/29/18	96.398	5.752	
We 05/09/18			We 04/18/18	49.648	28.103	We 03/28/18	96.436	5.755	
Tu 05/08/18	49.263	28.889	Tu 04/17/18	50.626	26.640	Tu 03/27/18	96.448	5.725	
Mo 05/07/18	48.950	28.606	Mo 04/16/18	50.986	26.324	Mo 03/26/18	96.351	5.771	
Fr 05/04/18	46.851	28.416	Fr 04/13/18	51.259	25.871	Fr 03/23/18	96.465	5.730	
Th 05/03/18	46.004	27.363	Th 04/12/18			Th 03/22/18	96.687	5.687	
We 05/02/18	52.690	26.011	We 04/11/18			We 03/21/18	96.847	5.627	
Tu 05/01/18	44.897	28.090	Tu 04/10/18			Tu 03/20/18	96.861	5.625	
Mo 04/30/18	43.825	28.253	Mo 04/09/18			Mo 03/19/18	97.116	5.559	
Fr 04/27/18	43.060	28.756	Fr 04/06/18	96.823	5.659	Fr 03/16/18	97.385	5.492	
Th 04/26/18	43.166	28.658	Th 04/05/18	96.694	5.685	Th 03/15/18	97.356	5.517	
We 04/25/18	L 42.946	28.623	We 04/04/18	96.778	5.675	We 03/14/18	97.480	5.480	
Tu 04/24/18	45.148	28.534	Tu 04/03/18	96.655	5.683	Tu 03/13/18	97.837	5.404	
Mo 04/23/18	45.200	28.670	Mo 04/02/18	96.404	5.737	Mo 03/12/18	97.814	5.420	

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2018 Bloomberg Finance L.P.
 SN 300614 MSK GMT+3:00 H455-3697-2 17-May-2018 10:39:02

Источник информации: информационная система Bloomberg

Рис. 12. Данные о котировках рублевых облигаций UC Rusal

RUALRU 5.3 05/03/23 \$ 126.875 +.000 26.875 / 37.125 -40.730 / 30.892
 At 9:39 -- x -- Source ADCP

AN346385 Corp		90 Export		97 Settings		Page 1/6		Historical Price Table	
RUALRU 5.3 05/03/23				High	103.541	on	12/01/17		
Range	05/17/2017 - 05/08/2018		Period	Daily	Low	46.318	on	04/24/18	
Market	Mid Line Bid YTM		Currency	USD	Average	97.557		6.732	
View	Price Table		Source	BVAL	Net Chg	-49.943		-49.96%	
Date	Mid Line	Bid YTM	Date	Mid Line	Bid YTM	Date	Mid Line	Bid YTM	
Fr 05/11/18			Fr 04/20/18	49.598	28.420	Fr 03/30/18			
Th 05/10/18			Th 04/19/18	49.756	28.117	Th 03/29/18	98.481	5.679	
We 05/09/18			We 04/18/18	49.640	27.997	We 03/28/18	98.503	5.676	
Tu 05/08/18	50.014	28.619	Tu 04/17/18	48.950	27.076	Tu 03/27/18	98.345	5.715	
Mo 05/07/18	49.998	28.626	Mo 04/16/18	50.953	26.138	Mo 03/26/18	98.376	5.718	
Fr 05/04/18	50.028	28.538	Fr 04/13/18	51.275	25.679	Fr 03/23/18	98.536	5.666	
Th 05/03/18	48.920	27.144	Th 04/12/18			Th 03/22/18	98.475	5.692	
We 05/02/18	53.035	24.645	We 04/11/18			We 03/21/18	98.799	5.598	
Tu 05/01/18	49.802	28.123	Tu 04/10/18			Tu 03/20/18	98.818	5.596	
Mo 04/30/18	48.186	28.246	Mo 04/09/18			Mo 03/19/18	98.836	5.592	
Fr 04/27/18	48.094	28.537	Fr 04/06/18	89.853	9.237	Fr 03/16/18	99.152	5.511	
Th 04/26/18	46.756	28.444	Th 04/05/18	98.600	5.661	Th 03/15/18	99.103	5.533	
We 04/25/18	46.600	28.416	We 04/04/18	98.618	5.649	We 03/14/18	99.242	5.507	
Tu 04/24/18	L 46.318	28.264	Tu 04/03/18	98.527	5.660	Tu 03/13/18	99.374	5.467	
Mo 04/23/18	50.041	28.423	Mo 04/02/18	98.527	5.657	Mo 03/12/18	99.548	5.455	

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2018 Bloomberg Finance L.P.
 SN 300614 MSK GMT+3:00 H455-3697-2 17-May-2018 10:39:45

Источник информации: информационная система Bloomberg

Рис. 13. Данные о котировках рублевых облигаций UC Rusal

RUALRU 5 1/8 02/02/22 \$↑30.000 +.000 30.000 / 40.000 46.398 / 35.451
 As of 16 May 200.0M x 200.0M Source ADPC

AM300848 Corp 90 Export 97 Settings Page 1/6 Historical Price Table

RUALRU 5 1/8 02/02/22 High 102.531 on 11/30/17
 Range 05/17/2017 - 05/08/2018 Period Daily Low 42.377 on 04/25/18
 Market Mid Line Bid YTM Currency USD Average 96.966 7.045
 View Price Table Source BVAL Net Chg -56.550 -56.57%

Date	Mid Line	Bid YTM	Date	Mid Line	Bid YTM	Date	Mid Line	Bid YTM
Fr 05/11/18			Fr 04/20/18	48.834	34.869	Fr 03/30/18		
Th 05/10/18			Th 04/19/18	49.064	34.353	Th 03/29/18	98.842	5.497
We 05/09/18			We 04/18/18	49.089	34.399	We 03/28/18	98.748	5.534
Tu 05/08/18	43.407	34.391	Tu 04/17/18	50.031	32.729	Tu 03/27/18	98.731	5.546
Mo 05/07/18	43.474	34.311	Mo 04/16/18	49.832	32.041	Mo 03/26/18	98.653	5.565
Fr 05/04/18	43.665	34.091	Fr 04/13/18	50.372	31.309	Fr 03/23/18	98.682	5.548
Th 05/03/18	44.642	33.258	Th 04/12/18			Th 03/22/18	98.934	5.459
We 05/02/18	45.246	32.821	We 04/11/18			We 03/21/18	98.903	5.488
Tu 05/01/18	43.755	33.941	Tu 04/10/18			Tu 03/20/18	98.998	5.446
Mo 04/30/18	43.632	34.017	Mo 04/09/18			Mo 03/19/18	99.123	5.400
Fr 04/27/18	43.251	34.318	Fr 04/06/18	98.786	5.508	Fr 03/16/18	99.394	5.324
Th 04/26/18	42.614	34.892	Th 04/05/18	98.805	5.531	Th 03/15/18	99.350	5.342
We 04/25/18	42.377	34.832	We 04/04/18	98.795	5.513	We 03/14/18	99.350	5.344
Tu 04/24/18	44.739	34.723	Tu 04/03/18	98.792	5.522	Tu 03/13/18	99.472	5.285
Mo 04/23/18	48.749	34.874	Mo 04/02/18	98.829	5.480	Mo 03/12/18	99.386	5.345

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2018 Bloomberg Finance L.P.
 SN 300614 MSK GMT+3:00 H455-3697-2 17-May-2018 10:41:56

Источник информации: информационная система Bloomberg

Котировки маркет-мейкеров по выпуску RUALRU-22 представлены на рисунке и в таблице ниже.

Рис. 14. Данные о котировках облигаций

RUALRU 5 1/8 02/02/22 \$↑30.000 +.000 30.000 / 40.000 46.398 / 35.451
 As of 16 May 200.0M x 200.0M Source ADPC

RUALRU 5 1/8 02/02/22 Corp Stop Monitoring Settings All Quotes

10:42:27 ALL Mode Overlay Axes Spot Bid/offer 94 Switch 15 Buy 96 Sell
 Spreads vs: T 2 3/4 04/30/23 Govt 99-02 1/4 / 99-02+ 2.953 / 2.951 / Legend

PCS	Firm Name	Bid Px / Ask Px	Bid Yld / Ask Yld	BSz (M) x ASz (M)	Time
ADCP	Adamant Capital	30.000 / 40.000	46.398 / 35.451	200 x 200	05/16
	Last Trade				05/15
RCAP	Renaissance Capital	41.000 / 56.000	34.549 / 23.598	500 x 500	04:37
BCS	BCS Financial Group	41.500 / 52.000	34.108 / 26.129	.5 x .5	10:24
SNEL	Stifel Nicolaus Eur Ltd	40.00 / 55.00	35.451 / 24.209	x	04:35
ADCP	Adamant Capital	30.000 / 40.000	46.398 / 35.451	200 x 200	05/16
TRET	TRADEcho APA Post-T	46.000 / Last Trd	30.413 / Last Trd	200 x Last Trd	5/15

Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 2395 9000 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2018 Bloomberg Finance L.P.
 SN 300614 MSK GMT+3:00 H455-3697-2 17-May-2018 10:42:27

Источник информации: информационная система Bloomberg

Табл. 16. Определение котировки оцениваемой облигации

№ п/п	Наименование маркет-мейкера	Котировка bid	Котировка ask
1	Adamant Capital	30%	40%
2	Renaissance Capital	41%	56%
3	BCS Financial Group	41,5%	52%
4	StifelNicolausEurLtd	40%	55%
5	Adamant Capital	30%	40%
6	TRADEcho APA Post-T	46%	н/д
Медиана		40,5%	52,0%

Источник информации: информационная система Bloomberg, расчет Оценщиков

В качестве результирующей котировки для определения справедливой стоимости оцениваемой облигации Оценщиками была принята медиана по котировкам ask.

Котировка ask была выбрана на основании того, что она является ценой, по которой маркет-мейкеры готовы продать облигации, что является наиболее точным отражением экономической сущности справедливой стоимости.

В российской и международной практике нет аналогов для сравнения, поэтому полученная котировка в размере 52,0% по мнению Оценщиков обеспечивает на дату оценки сбалансированный подход к оценке стоимости еврооблигаций в условиях высокой неопределённости.

4.3.5. Расчет справедливой стоимости объекта оценки

Денежные потоки по облигациям (выплаты купонов и тела долга) были определены в соответствии с основными параметрами выпуска.

Табл. 17. Расчет справедливой стоимости Объекта оценки

Показатель	Значение	Источник информации
Котировка облигации	52,0%	Информационная система Bloomberg, расчет Оценщиков
Номинал облигации, долл. США	1 000,00	Данные Заказчика
Количество облигаций, шт.	1	Данные Заказчика
Справедливая стоимость Объекта оценки	520,00	Расчет Оценщиков

Источник информации: расчет Оценщиков

Таким образом, справедливая стоимость еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13, на 17.05.2018 г. составляет (НДС не облагается)

520,00 долл. США (Пятьсот двадцать долларов 00 центов).

4.4. Согласование результатов оценки

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

Согласно Федеральному стандарту оценки №3 «Требования к отчету об оценке» (пункт 14), итоговая величина стоимости может быть представлена в виде конкретного числа с округлением по математическим правилам округления либо в виде интервала значений, если такое представление предусмотрено законодательством Российской Федерации или заданием на оценку.

Справедливая стоимость еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13, на 17.05.2018 г. составляет (НДС не облагается)

520,00 долл. США (Пятьсот двадцать долларов 00 центов).

5. Заключение и выводы о стоимости

Справедливая стоимость еврооблигации Rusal Capital D.A.C. номинальной стоимостью 1 000 долл. США, ISIN XS1533921299, в количестве 1 шт. в соответствии с МСФО 13, на 17.05.2018 г. составляет (НДС не облагается)

520,00 долл. США (Пятьсот двадцать долларов 00 центов).

Оценщик

И.В. Солодкий

Оценщик

Г.Р. Григорян

17 мая 2018 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 №1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20.05.2015 г. №297 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)».

Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20.05.2015 г. №298 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)».

Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке», утвержденный Приказом Министерства экономического развития Российской Федерации от 20.05.2015 г. №299 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)».

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 со счета депо доверительного управляющего № 180517/0007/1 по состоянию на 16.05.2018 г.

Копия выписки со счета депо доверительного управляющего № 180517/00070/1 по состоянию на 16.05.2018 г.

Другие источники информации

Стандарты и правила осуществления оценочной деятельности Российского Общества Оценщиков (РОО).

Международные Стандарты Оценки, 2011 г., Лондон, Великобритания.

Европейские стандарты оценки, 2009. 6-е изд. Пер. с англ. А.И. Артеменкова, И.Л. Артеменкова. М., 2010.

Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости».

Ермаченков С.Г. «Стоимость имущества и срок его реализации». М., 2010.

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

Аналитика интернет-порталов: Bloomberg, Finmarket, www.damodaran.com и др.

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

Приложение 1. Копии документов Оценщиков



**МИНИСТЕРСТВО
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**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, http://www.rosreestr.ru

06.04.2017 **07-02158/17**
~~2053/317-Ю~~ ~~31.03.2017~~

на № _____ от _____

Исполнительному директору
Общероссийской общественной
организации «Российское общество
оценщиков»

Заякину С.Д.

а/я 308, г. Москва, 107078

ВЫПИСКА

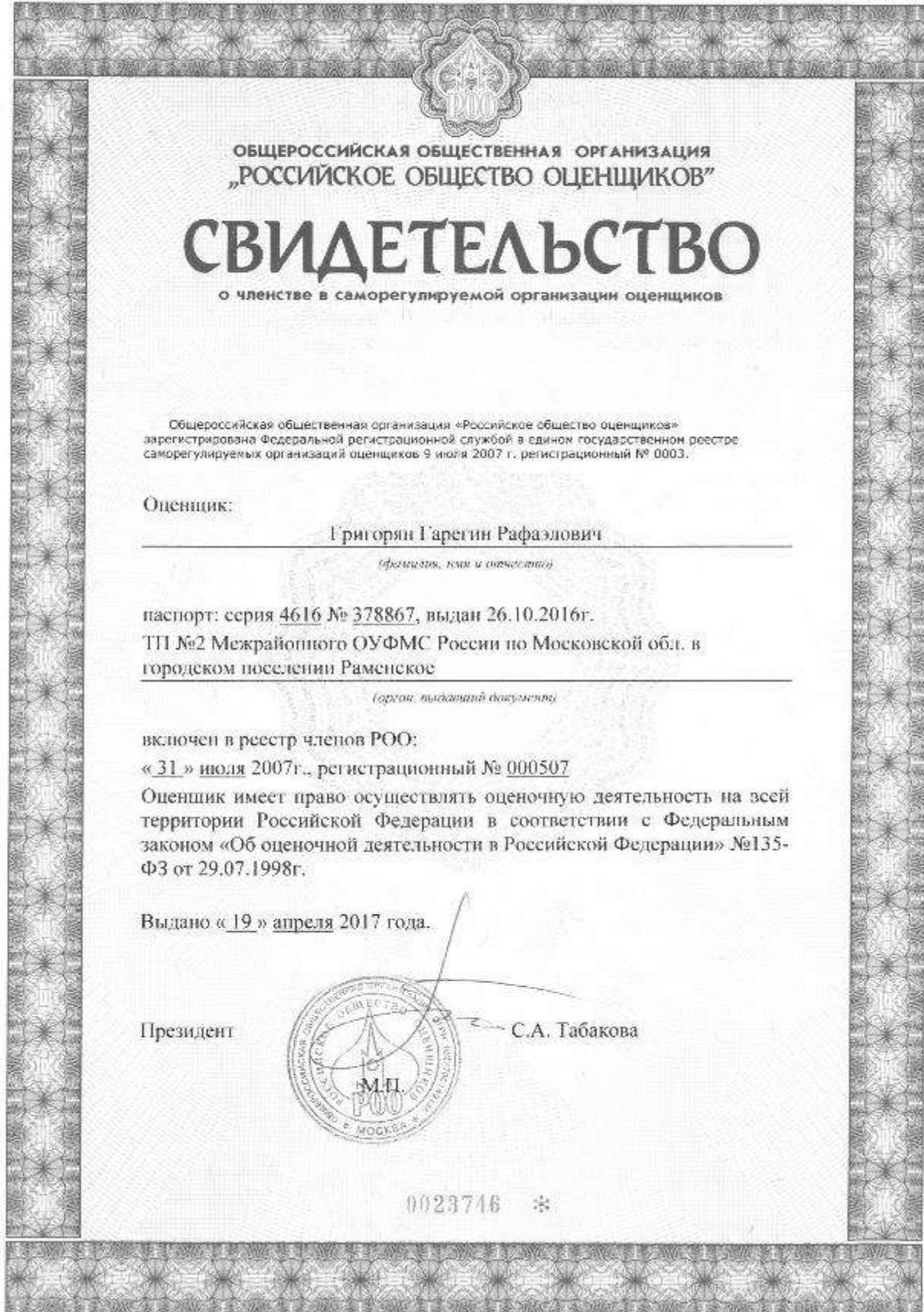
**из единого государственного реестра саморегулируемых организаций
оценщиков**

Полное наименование некоммерческой организации	Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков»
Официальное сокращенное наименование некоммерческой организации	РОО
Место нахождения некоммерческой организации	107078, г. Москва, 1-й Басманный пер., д. 2А, стр. 1
Руководитель некоммерческой организации (единоличный исполнительный орган)	Исполнительный директор – Заякин Сергей Дмитриевич
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

И.о. начальника Управления по контролю и надзору в сфере саморегулируемых организаций

М.Г. Соколова

О.В. Лазарева
(495) 531-08-00, доб. 11-93
отпечатано в 50 экземплярах
экз. № 38





**ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

105066, Москва, 1-й Басманный пер., 2А; ☒ 107078, г. Москва, а/я 308;
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 265-67-01; Факс: (499) 267-87-18; E-mail: info@srороо.ru; http://www.srороо.ru



Член Международной федерации
участников рынка недвижимости
(FIABCI)



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

ООО "Центр корпоративных решений"

(Ф.И.О. заявителя или полномочного представителя)

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

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

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

Стаж в области оценочной деятельности: 11 лет

Общий стаж: 23 лет

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

1. Диплом №ПШ 656739 от 19.12.2006 Государственный университет по землеустройству (переподготовка в области оценки);
2. Диплом №ШВ 220636 от 25.06.1993 Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова (высшее)

Квалификационный аттестат:

1. №003272-1 от 09.02.2018, направление: Оценка недвижимости, действителен до 09.02.2021;
2. №003273-2 от 09.02.2018, направление: Оценка движимого имущества, действителен до 09.02.2021;
3. №003274-3 от 09.02.2018, направление: Оценка бизнеса, действителен до 09.02.2021

Сведения о результатах проведенных РОО проверок члена саморегулируемой организации:

1. Плановая, 02.09.2010 - 02.09.2010, основание проведения: Решение №1264, результат: Пройдена;
2. Плановая, 05.06.2013 - 05.06.2013, основание проведения: Решение №5972, результат: Пройдена;
3. Плановая, 04.04.2016 - 14.04.2016, основание проведения: Протокол Совета РОО №03 от 11.12.2015г., результат: Пройдена

Информация о наличии жалоб и дисциплинарных взысканий: С момента включения в реестр членов РОО по 15.05.2018 жалоб на профессиональную деятельность оценщика не поступало и мер дисциплинарного воздействия не применялось. 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 15 мая 2018 г.

Дата формирования выписки 15 мая 2018 г.



Исполнительный директор

С.Д. Заякин



КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 003274-3

« 09 » февраля 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

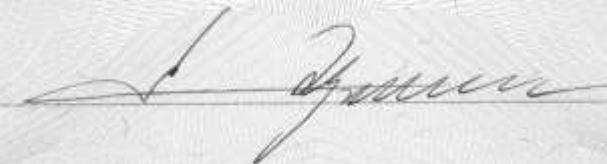
выдан

Григоряну Гарегину Рафаэловичу

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

от « 09 » февраля 20 18 г. № 47

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 09 » февраля 20 21 г.

Ренессанс
 страхование

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

Номер: 001PIL-356710/2017

СТРАХОВЩИК: ООО «Группа Ренессанс Страхование»
 Россия, 115114, г. Москва, Дербеневская набережная, д. 7, стр. 22
 Лицензия БАНКА РОССИИ СИ № 1284 от 14.10.2015г.

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
 140108, Московская обл., г.Раменское, ул. Гражданская, д.9

**ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ
 (СРОК ДЕЙСТВИЯ):** с «28» июня 2017г. по «27» июня 2018г.
 Обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном настоящим Договором (Полисом).
 Страхование, обусловленное настоящим Договором (Полисом), распространяется на страховые случаи, произошедшие 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 2015 года.

УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ: Настоящий Договор (Полис) заключен и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков (редакция 2.0) ООО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденных приказом Генерального директора №15 от «28» января 2008 г. (далее – Правила страхования). В случае разногласий при толковании условий настоящего Договора (Полиса) и Правил страхования, приоритет имеют положения настоящего Договора (Полиса). Правила страхования прилагаются к настоящему Договору (Полису) и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Договор (Полис), Страхователь подтверждает, что получил Правила страхования, ознакомлен с ними и обязуется их выполнять.

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.

СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ: Установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба 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.
 Страховой случай считается наступившим при соблюдении всех условий, указанных в п. 4.3. Правил страхования.

ВЫГОДОПРИОБРЕТАТЕЛИ: 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 пп. 11.2.1 Правил страхования.

ИСКЛЮЧЕНИЯ ИЗ СТРАХОВОГО ПОКРЫТИЯ: Дополнительно к условиям, оговоренным в Разделе 5 Правил страхования не являются страховым случаем и не покрываются настоящим страхованием:
 1) любой ущерб в результате действий Страхователя, известный на момент начала настоящего страхования, и о котором было известно Страхователю;
 2) расходы Страхователя, связанные с возвратом стоимости оказанных услуг, заменой на оказание аналогичных услуг или устранением недостатков оказанных услуг.

**СТРАХОВАЯ СУММА
 (ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ):** 3.375.000,00 (Три миллиона триста семьдесят пять тысяч) рублей по каждому страховому случаю и 6.750.000,00 (Шесть миллионов семьсот пятьдесят тысяч) рублей по всем страховым случаям в совокупности, произошедшим в период действия настоящего Договора (Полиса).

**ФРАНШИЗА
 (БЕЗУСЛОВНАЯ):** 1% от страховой суммы, по каждому страховому случаю.

**СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ,
 ПОРЯДОК ОПЛАТЫ:** 6.623,00 (Шесть тысяч шестьсот двадцать три) рубля.
 Страховая премия подлежит оплате ООО «Центр корпоративных решений» единовременным платежом в срок до «28» июня 2017 года.

Настоящий Договор (Полис) составлен в г. Москва «21» июня 2017 года.

СТРАХОВЩИК:
 ООО «Группа Ренессанс Страхование»
 От Страховщика:
 (Старший специалист отдела страхования ответственности
 Маров В.С. на основании доверенности №2016/969 от
 06.07.2016г. г.Москва - Москва)

СТРАХОВАТЕЛЬ:
 Григорян Гарегин Рафаэлович

 Подпись



**ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
„РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ”**

СВИДЕТЕЛЬСТВО

о членстве в саморегулируемой организации оценщиков

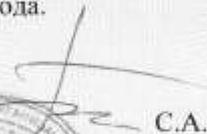
Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков» зарегистрирована Федеральной регистрационной службой в едином государственном реестре саморегулируемых организаций оценщиков 9 июля 2007 г. регистрационный № 0003.

Оценщик:

Солодкий Илья Валерьевич
(фамилия, имя и отчество)

паспорт: серия 4513 № 008532, выдан 12.02.2013г.
Отделом УФМС России по гор. Москве по району Северное Тушино
(орган, выдавший документ)

включен в реестр членов РОО:
« 11 » апреля 2016г., регистрационный № 009837
Оценщик имеет право осуществлять оценочную деятельность на всей территории Российской Федерации в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» №135-ФЗ от 29.07.1998г.
Срок действия настоящего свидетельства 3 года с даты выдачи.
Выдано « 11 » апреля 2016 года.

Президент  С.А. Табакова



0020809 *



**ОБЩЕРОССИЙСКАЯ ОБЩЕСТВЕННАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ
РОССИЙСКОЕ ОБЩЕСТВО ОЦЕНЩИКОВ**

105066, Москва, 1-й Басманный пер., 2А; ☒ 107078, г. Москва, а/я 308;
Тел.: (495) 662-74-25, (499) 265-67-01; Факс: (499) 267-87-18; E-mail: info@sroro.ru; http://www.sroro.ru



**Выписка
из реестра саморегулируемой организации оценщиков**

Настоящая выписка из реестра саморегулируемой организации оценщиков выдана по заявлению

ООО "Центр корпоративных решений"

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

о том, что Солодкий Илья Валерьевич

(Ф.И.О. оценщика)

является членом РОО и включен(а) в реестр «11» апреля 2016 г. за регистрационным номером 009837

Добровольная приостановка права осуществления оценочной деятельности: нет

Приостановка права осуществления оценочной деятельности как мера дисциплинарного воздействия: нет

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

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

Стаж в области оценочной деятельности: 3 года

Общий стаж: 3 года

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

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

Квалификационный аттестат:

1. №004576-2 от 13.03.2018, направление: Оценка движимого имущества, действителен до 13.03.2021;
2. №004575-1 от 13.03.2018, направление: Оценка недвижимости, действителен до 13.03.2021;
3. №004574-3 от 13.03.2018, направление: Оценка бизнеса, действителен до 13.03.2021

Сведения о результатах проведенных РОО проверок члена саморегулируемой организации:
Плановая проверка деятельности оценщика не проводилась

Информация о наличии жалоб и дисциплинарных взысканий: С момента включения в реестр членов РОО по 15.05.2018 жалоб на профессиональную деятельность оценщика не поступало и мер дисциплинарного воздействия не применялось. 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 15 мая 2018 г.

Дата предоставления выписки 15 мая 2018 г.



Исполнительный директор

(подпись)

С.Д. Заякин

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 004576-2« 13 » марта 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка движимого имущества»

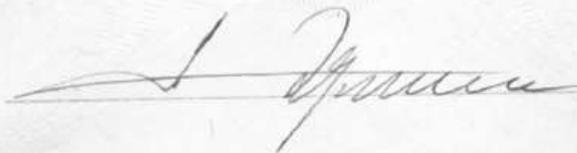
выдан

Солодкому Илье Валерьевичу

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

от « 13 » марта 20 18 г. № 53

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 13 » марта 20 21 г.

КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

№ 004574-3

« 13 » марта 2018 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка бизнеса»

выдан

Солодкому Илье Валерьевичу

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

от « 13 » марта 2018 г. № 53

Директор



А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 13 » марта 2021 г.

Ренессанс[®]
страхование

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

Номер: 001PIL- 391779/2018

СТРАХОВЩИК: ООО «Группа Ренессанс Страхование»
Россия, 115114, г. Москва, Дербеневская набережная, д. 7, стр. 22
Лицензия БАНКА РОССИИ СИ № 1284 от 14.10.2015г.

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

ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ): с «08» апреля 2018 г. по «07» апреля 2019 г.
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.

УСЛОВИЯ СТРАХОВАНИЯ: Настоящий Договор (Полис) заключен и действует в соответствии с Правилами страхования ответственности оценщиков (редакция 2.0) ООО «Группа Ренессанс Страхование», утвержденных приказом Генерального директора №15 от «28» января 2008 г. (далее – Правила страхования). В случае разногласий при толковании условий настоящего Договора (Полиса) и Правил страхования, приоритет имеют положения настоящего Договора (Полиса). Правила страхования прилагаются к настоящему Договору (Полису) и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Договор (Полис), Страхователь подтверждает, что получил Правила страхования, ознакомлен с ними и обязуется их выполнять.

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.

СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ: Установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба 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.
Страховой случай считается наступившем при соблюдении всех условий, указанных в п. 4.3. 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 пп. 11.2.1 Правил страхования

ИСКЛЮЧЕНИЯ ИЗ СТРАХОВОГО ПОКРЫТИЯ: Дополнительно к условиям, оговоренным в Разделе 5 Правил страхования не являются страховым случаем и не покрываются настоящим страхованием:
1) любой ущерб в результате действий Страхователя, известный на момент начала настоящего страхования, и о котором было известно Страхователю;
2) расходы Страхователя, связанные с возвратом стоимости оказанных услуг, заменой на оказание аналогичных услуг или устранение недостатков оказанных услуг.

СТРАХОВАЯ СУММА (ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ): 3.375.000,00 (Три миллиона триста семьдесят пять тысяч) рублей по каждому страховому случаю и 6 750 000,00 (Шесть миллионов семьсот пятьдесят тысяч) рублей по всем страховым случаям в совокупности, произошедшим в период действия настоящего Договора (Полиса).

ФРАНШИЗА (БЕЗУСЛОВНАЯ): 1% от страховой суммы, по каждому страховому случаю.

СТРАХОВАЯ ПРЕМИЯ, ПОРЯДОК ОПЛАТЫ: 8.100,00 (Восемь тысяч сто) рублей.
Страховая премия подлежит оплате ООО «Центр корпоративных решений» единовременным платежом в срок до «09» апреля 2018 года.

СТРАХОВЩИК:
ООО «Группа Ренессанс Страхование»
От Страховщика
(Главный специалист, отдел страхования имущества и ответственности юридических лиц Гайсенко А.В., на основании Доверенности №2017/777 от 22.05.2017г.)
МП

СТРАХОВАТЕЛЬ:
Солодкий Илья Валерьевич

Подпись
МП

Ренессанс[®]
страхование

г. Москва

Полис № 001PIL-391780/2018

обязательного страхования ответственности юридического лица при
осуществлении оценочной деятельности

(выдержка из Договора №001PIL-391780/2018 обязательного страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности)

СТРАХОВАТЕЛЬ:

ООО «Центр корпоративных решений» ИНН 9705008380
119049, г. Москва, 1-й Люсиновский переулок, д. 3Б

Лица, ответственность которых застрахована:

Граждане (дееспособные физические лица) – индивидуальные предприниматели без образования юридического лица (прошедшие государственную регистрацию на право проведения индивидуально-трудовой деятельности), получившие аттестат Оценщика, находящиеся в трудовых отношениях со Страхователем в соответствии с заключенным со Страхователем трудовым договором (контрактом), гражданско-правовым договором.

ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:

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, находящимися в штате Страхователя) 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.

СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:

Установленный вступившим в законную силу решением суда или признанный Страховщиком факт причинения Страхователем и/или Лицом, ответственность которого застрахована (оценщиком), 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, находящимися в штате Страхователя) и которые в том числе привели к нарушению договора на проведение оценки, при осуществлении оценочной деятельности.

ЛИМИТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

100.000.000,00 (Сто миллионов) рублей всем страховым случаям в совокупности за весь период страхования.

40.000.000,00 (Сорок миллионов) рублей по одному (каждому) страховому случаю,

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.

ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ:

с «15» апреля 2018 г. по «14» апреля 2019 г.

Условия страхования, не оговоренные настоящим страховым полисом, регламентируются Договором №001PIL-391780/2018 обязательного страхования ответственности юридического лица при осуществлении оценочной деятельности, а также приложениями к нему.

Страховщик
ООО «Группа Ренессанс Страхование»

Ренессанс
(Скопировано с сайта страхования имущества и ответственности юридических лиц Поличенкова И.И. на основании доверенности №2017/1224 от 30.08.2017 г.)

М.П.

Приложение 2. Копии документов, относящихся к объекту оценки

17 МАЯ 2018

180517/00232



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, корп. Б
 почтовый адрес: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, корп. Б
 ИНН: 7705380065, тел: (495) 252-32-32, факс: (495) 663-35-79

формирование выписки выполнено: 17 мая 2018 года

ВЫПИСКА № 180517/00071/1

по состоянию на 16.05.2018 (конец операционного дня)
 по выпуску: Rusal Capital D.A.C.; Облигация, документарная именная; per.N XS1533921299; ISIN XS1533921299; CFI DAFXFR; ном. 1 000.00 usd

Счет депо №	SDP/000/00002008
Наименование депонента:	Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Арикапитал" Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Арикапитал - Глобальные инвестиции"
Вид счета депо:	Счет депо доверительного управляющего
Место нахождения:	Российская Федерация, 115035, г. Москва, ул. Садовническая, д. 82, стр. 2
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	Счет депо Депонента	Наименование МХр / № счета в МХр / № Раздела счета в МХр	Количество, шт.
		Rusal Capital D.A.C.: Облигация, документарная именная; per.N XS1533921299; ISIN XS1533921299; CFI DAFXFR; ном. 1 000.00 usd	280
98055 - Ценные бумаги в доверительном управлении	SDP/000/00002008 - Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Арикапитал" Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Арикапитал - Глобальные инвестиции"	Небанковская кредитная организация акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий" / ML010222012В/ 0000000000000000	280

Уполномоченное лицо _____ /

АЛИДЗЕВА С.Т. /

М.П.



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.

17 МАЙ 2018

180517/00233



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, корп. Б
почтовый адрес: 115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, корп. Б
ИНН: 7705380065 ,тел: (495) 252-32-32 ,факс: (495) 663-35-79

формирование выписки выполнено: 17 мая 2018 года

ВЫПИСКА № 180517/00070/1

по состоянию на 16.05.2018 (конец операционного дня)
по выпуску: Rusal Capital D.A.C.; Облигация, документарная именная; per.N XS1533921299; ISIN XS1533921299; CFI DAFXFR; ном. 1 000.00 usd

Счет депо №	SDP/000/00001490
Наименование депонента:	Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Арикапитал" Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Арикапитал - Чистые деньги"
Вид счета депо:	Счет депо доверительного управляющего
Место нахождения:	Российская Федерация, 115035, г. Москва, ул. Садовническая, д. 82, стр. 2
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.
	Rusal Capital D.A.C.: Облигация, документарная именная; per.N XS1533921299; ISIN XS1533921299; CFI DAFXFR; ном. 1 000.00 usd		1 220
98055 - Ценные бумаги в доверительном управлении	SDP/000/00001490 - Общество с ограниченной ответственностью Управляющая компания "Арикапитал" Д.У. ОПИФ рыночных финансовых инструментов "Арикапитал - Чистые деньги"	Небанковская кредитная организация акционерное общество "Национальный расчетный депозитарий" / ML010222012B/ 0000000000000000	1 220

Уполномоченное лицо _____

АЛИБЕКОВА О. Т.

М.П.



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

53 (Пятидесят три)

лист 2

Генеральный директор
ООО «Центр корпоративных решений»



Г.Р. Григорян