

УТВЕРЖДАЮ
Первый заместитель
председателя
ГКУ РМ «Фонд имущества»



А.В. Гаврилин

31 марта 2016 г.

ОТЧЕТ

№ Г-16/03-24-(3)-б

ОБ ОЦЕНКЕ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ одной акции АО «Поволжская Полиграфическая Компания»

по состоянию на 1 марта 2016 г.

ЗАКАЗЧИК:

Общество с ограниченной ответственностью
Управляющая Компания «ПРОФИНВЕСТ»

Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций
«Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего
предпринимательства Республики Мордовия»

ИСПОЛНИТЕЛЬ:

Государственное казенное учреждение Республики Мордовия
«Фонд имущества»

31 марта 2016 г.

Генеральному директору
Общества с ограниченной ответственностью
Управляющая Компания «ПРОФИИНВЕСТ»
Д.У. Закрытым паевым инвестиционным
фондом смешанных инвестиций
«Региональный фонд инвестиций в субъекты
малого и среднего предпринимательства
Республики Мордовия»
Бархударову Р.Р.

Уважаемый Роман Рубенович!

В соответствии с договором №30/09/10-УК от 30 сентября 2010 г. и заданием на оценку №13 от 24 марта 2016 г. мы провели оценку 1 (одной) обыкновенной именной акции номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Поволжская Полиграфическая Компания» (ОГРН 1101326001920) в составе пакета акций, состоящего из 600000 (шестисот тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества, расположенного по адресу: 430003, Республика Мордовия, г.Саранск, ул.Рабочая, 115, с целью определения справедливой и рыночной стоимости.

В нашем понимании проведенная оценка будет использована при определении стоимости имущества, составляющего Закрытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия».

Проведенное исследование позволяет сделать следующий вывод:

справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной акции номинальной стоимостью 100 рублей в составе пакета акций, составляющего 99,98% уставного капитала АО «Поволжская Полиграфическая Компания» по состоянию на 1 марта 2016 г. составляет:

136 рублей 14 копеек;

рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной акции номинальной стоимостью 100 рублей в составе пакета акций, составляющего 99,98% уставного капитала АО «Поволжская Полиграфическая Компания» по состоянию на 1 марта 2016 г. составляет:

136 рублей 14 копеек.

Величина рыночной стоимости, указанная в настоящем отчете об оценке, составленном в порядке и на основании требований, установленных ФЗ «Об оценочной деятельности», Федеральными стандартами оценки, Стандартами и правилами оценочной деятельности Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков и может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

Рыночная стоимость, определяемая в данном отчете, может использоваться только для указанной цели.

Предлагаемая оценка подразумевает состояние оцениваемого имущества в совокупности со сложившимися факторами, влияющими на стоимость, и состоянием конъюнктуры рынка имущества аналогичного назначения в Республике Мордовия на вышеуказанную дату.

Методика расчетов и заключений, источники информации, а также все основные предположения, расчеты и выводы содержатся в прилагаемом отчете об оценке. Отдельные части настоящего отчета не могут трактоваться раздельно, а только в связи с полным текстом прилагаемого отчета об оценке, с учетом всех содержащихся там допущений и ограничений.

Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно рыночной стоимости объекта и не является гарантией того, что объект может быть продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном отчете.

Если у Вас возникнут какие-либо вопросы по методике оценки и выводам, пожалуйста, обращайтесь непосредственно к нам.

С уважением,

первый заместитель председателя
ГКУ РМ «Фонд имущества»



А.В.Гаврилин

ОТЧЕТ
№ Г-16/03-24-(3)-б от 31 марта 2016 г.
ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ
одной акции АО «Поволжская Полиграфическая Компания»

1. ОСНОВНЫЕ ФАКТЫ И ВЫВОДЫ

Основание для проведения работ по оценке	оценка осуществлялась в соответствии с договором №30/09/10-УК от 30 сентября 2010 г. и заданием на оценку №13 от 24 марта 2016 г.
Сведения о заказчике оценки	Общество с ограниченной ответственностью Управляющая Компания «ПРОФИНВЕСТ» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия» ОГРН 1047796726669, дата регистрации 30.09.2004 г. ИНН 7734516680 р/с 40702810700000104727 в ОАО КБ «МПСБ» г.Саранск к/с 301018103000000000729 РКЦ Национального банка РМ БИК 048952729 430005, г.Саранск, ул. Советская, д.50, корп.1
Цель и назначение оценки	определение стоимости оцениваемых акций при расчете стоимости имущества, составляющего Закрытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия».
Вид определяемой стоимости	справедливая и рыночная стоимость
Сведения о потенциальных пользователях отчета	Общество с ограниченной ответственностью УК «ПРОФИНВЕСТ» Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия»
Наименование и краткая характеристика объекта оценки	1 (одна) обыкновенная именная акция номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Поволжская Полиграфическая Компания» (ОГРН 1101326001920) в составе пакета акций, состоящего из 600000 (шестисот тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества, расположенного по адресу: 430003, Республика Мордовия, г.Саранск, ул.Рабочая, 115
Вид права и правообладатели объекта оценки	оцениваемые акции находятся на праве собственности у следующих акционеров: 99,98% уставного капитала принадлежит ООО УК "ПРОФИНВЕСТ" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия»; 0,02% - физическому лицу

Наличие у объекта оценки обременений, ограничений	обременения не зарегистрированы, другая информация не предоставлена
Номер отчета	№ Г-16/03-24-(3)-б
Дата оценки	1 марта 2016 г.
Период проведения работ по оценке	8 октября 2015 г. – 31 марта 2016 г.
Дата составления отчета	31 марта 2016 г.
Результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке (информационно):	
<i>затратный подход</i>	136 рублей 14 копеек
<i>сравнительный подход</i>	обоснованный отказ от использования
<i>доходный подход</i>	обоснованный отказ от использования
Итоговая величина рыночной стоимости объекта оценки	136 рублей 14 копеек. Полученная оценочная стоимость одной акции является единой для всех акций эмитента в составе контрольного пакета акций, составляющего 99,98% уставного капитала эмитента
Итоговая величина справедливой стоимости объекта оценки	136 рублей 14 копеек

Оценка была произведена на основании предоставленных Заказчиком документов, осмотра объектов в соответствии с Федеральным законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ, утвержденными Федеральными стандартами оценки, Стандартами и правилами оценочной деятельности Некоммерческого партнерства «Сообщество специалистов-оценщиков «СМАО».

Термин «рыночная стоимость», используемый нами в отчете, определяется следующим образом:

Рыночная стоимость - наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;

стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах; объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;

цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было; платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

СВЕДЕНИЯ ОБ ИСПОЛНИТЕЛЕ

Адрес: 430002, Республика Мордовия, г.Саранск. ул. Советская, 35.

ОГРН 1021300973418, дата регистрации 04.09.2002 г.

ИНН 1325031067 / КПП 132601001

Реквизиты:

Получатель - УФК по Республике Мордовия (Госкомимущество Республики Мордовия)

ИНН 1325031476 / КПП 132601001

р/с 40101810900000010002 в Отделение –НБ Республика Мордовия г.Саранск

БИК 048952001

ОКТМО 89701000

КБК 81911301992020000130

✉ 430002, г.Саранск, ул.Советская, д.35

☎ (834-2) 24-65-45, 24-36-12; 📠 (834-2) 47-17-82; E-mail: fim@e-mordovia.ru

ГКУ РМ «Фонд имущества» осуществляет оценочную деятельность с 1997 года. За время осуществления оценочной деятельности не привлекался в качестве ответчика в судебных органах в связи с некачественно оказанными оценочными услугами.

В целях обеспечения прав потребителей оценочных услуг ГКУ РМ «Фонд имущества» застраховал гражданскую ответственность при осуществлении профессиональной деятельности оценщиков.

Сертификат страхования ответственности оценщиков №7615PL0016DO от 30.12.2015г. выдан ОАО «СОГАЗ» сроком по 31.12.2016 г. Страховая сумма 5000000 руб.

ГКУ РМ «Фонд имущества» является членом Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (123007, Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А), свидетельство № 1106 выдано 27 ноября 2007г.

В организации работают два оценщика, которые являются членами Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков (123007, Москва, Хорошевское шоссе, д. 32А).

В оценке рыночной стоимости предложенного к оценке имущества принимал участие Катаев Алексей Михайлович, прошедший обучение в Нижегородском государственном университете им. Н.И. Лобачевского по программе «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» (диплом ПП №651119 от 2 июля 2003 года).

Включен в реестр оценщиков 27 декабря 2007 г. за регистрационным № 1301.

Сертификат страхования ответственности оценщиков №7615PL0018DO от 31.12.2015г. выдан ОАО «СОГАЗ» сроком по 31.12.2016 г. Страховая сумма 3000000 руб.

ЗАЯВЛЕНИЕ О СООТВЕТСТВИИ

Подписавший данный отчет Оценщик настоящим удостоверяет, что в соответствие с имеющимися у него данными:

- приведенные в отчете факты, на основе которых проводился анализ, делались предположения и выводы, были собраны с наибольшей степенью использования знаний оценщика, правильны и основываются на знаниях оценщика;
- сделанный анализ, высказанные мнения и полученные выводы действительно исключительно в пределах оговоренных в данном отчете допущений и ограничивающих условий и являются нашими персональными, непредвзятыми профессиональными анализом, мнениями и выводами;
- имущество, составляющее активы предприятия, было мною лично осмотрено (в случае предоставления возможности визуального осмотра) и все факты, приведенные в отчете, верны;
- оценщик имеет опыт оценки имущества, сходного с оцениваемым;
- образование оценщика соответствует необходимым требованиям;
- оценщик не имеет ни настоящей, ни ожидаемой заинтересованности в оцениваемом имуществе и действует непредвзято и без предубеждения к участвующим сторонам;
- вознаграждение оценщика не зависит от итоговой оценки стоимости, а также тех событий, которые могут наступить в результате использования заказчиком или третьими сторонами выводов и заключений, содержащихся в отчете;
- задание на оценку не основывалось на требовании определения заранее оговоренной, минимальной или максимальной цены;
- оценка была проведена на основании требований, установленных ФЗ «Об оценочной деятельности», Федеральными стандартами оценки, Стандартами и правилами оценочной деятельности Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков.

2. ЗАДАНИЕ НА ОЦЕНКУ

Наименование и краткая характеристика объекта оценки	1 (одна) обыкновенная именная акция номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Поволжская Полиграфическая Компания» (ОГРН
--	---

☒ 430002, г.Саранск, ул.Советская, д.35

☎ (834-2) 24-65-45, 24-36-12; ☎ (834-2) 47-17-82; E-mail: fim@mordovia.ru

	1101326001920) в составе пакета акций, состоящего из 600000 (шестисот тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества, расположенного по адресу: 430003, Республика Мордовия, г.Саранск, ул.Рабочая, 115
Вид права и правообладатели объекта оценки	оцениваемые акции находятся на праве собственности у следующих акционеров: 99,98% уставного капитала принадлежит ООО УК "ПРОФИНВЕСТ" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия»; 0,02% - физическому лицу
Цель и назначение оценки	определение стоимости оцениваемых акций при расчете стоимости имущества, составляющего Закрытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия»
Вид определяемой стоимости	рыночная стоимость
Предполагаемое использование результатов оценки	для определения стоимости имущества, составляющего Закрытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия»
Ограничения, связанные с предполагаемым использованием результатов оценки	1. Ни Заказчик, ни Оценщик не могут использовать отчет иначе, чем это предусмотрено договором об оценке. Альтернативное использование настоящего отчета возможно только в соответствии с действующим законодательством. 2. Во избежание некорректного толкования результатов оценки любые ссылки на материалы настоящего отчета, любая его трансформация без соответствующей редакции и разрешения Оценщика не допускаются.
Дата оценки	1 марта 2016 г.
Период проведения работ по оценке	8 октября 2015 г. – 31 марта 2016 г.

3. ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫЕ УСЛОВИЯ, ИСПОЛЬЗОВАННЫЕ ОЦЕНЩИКОМ ПРИ ПРОВЕДЕНИИ ОЦЕНКИ

Отчет об оценке подготовлен в соответствии со следующими допущениями:

1. Оценщик исходил из того, что сведения, содержащиеся в настоящем Отчете, получены из источников, заслуживающих доверия.
2. Оценщик не несет ответственности за юридическое описание прав оцениваемой собственности и за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности.
3. Юридическая экспертиза прав на объекты оценки не проводилась. Оцениваемая собственность считается свободной от всех претензий со стороны третьих лиц и обременений, за исключением оговоренных в Отчете.
4. Во избежание некорректного толкования результатов оценки любые ссылки на материалы Отчета, любая его трансформация, в том числе перевод Отчета на иностранные языки, без соответствующей редакции и разрешения Оценщика не допускаются.

5. Работы по техническому обследованию активов предприятия выполнены в объеме, согласованном с Заказчиком. Оценщиком не принимается ответственность за наличие скрытых дефектов, обнаружение которых визуальными или неразрушающими методами невозможно или связано со значительными материальными затратами, и должно являться предметом специальной технической экспертизы.

6. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на оценку. Оценщик не несет ответственности за наличие таких скрытых факторов и за необходимость выявления таковых.

7. Оценщик исходит из той предпосылки, что право собственности на объект оформлено надлежащим образом.

Отчет об оценке был составлен в соответствии с нижеследующими ограничивающими условиями:

1. Оценщик не предоставляет дополнительных консультаций по данному отчету и не отвечает в суде по вопросам, связанным с объектом оценки, за исключением случаев, предусмотренных законодательством и отдельными договорами.

2. Мнение оценщика относительно рыночной стоимости объекта действительно только на дату оценки.

3. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно рыночной стоимости объекта и не является гарантией того, что объект может быть продан на свободном рынке по цене, равной стоимости объекта, указанной в данном отчете.

4. Рыночная стоимость, определяемая в данном отчете, может использоваться только для задач, оговоренных данным отчетом.

5. Итоговая величина рыночной стоимости, указанная в настоящем отчете об оценке, составленном в порядке и на основании требований, установленных ФЗ «Об оценочной деятельности» и Федеральными стандартами оценки, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев. Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, от даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти не более трех месяцев.

6. В отношениях с Заказчиком, определяемых рамками данного отчета, Оценщик руководствуется действующим законодательством в области оценочной деятельности.

7. В рамках данного отчета расчеты проведены с использованием программного комплекса Microsoft® Office Excel® 2010 и могут незначительно отличаться при перерасчете на других вычислительных устройствах.

8. Документы, предоставленные Заказчиком для проведения оценки, содержатся в архивном экземпляре отчета об оценке, который хранится у оценщика. В настоящем отчете об оценке представлены копии с документов, представленных Заказчиком. Ответственность за достоверность документов и информации, предоставленных Заказчиком, Оценщик не несет.

9. Копия настоящего отчета, не заверенная надлежащим образом считается недействительной.

4. ПРИМЕНЯЕМЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

Отчет об оценке представляет собой документ, содержащий подтвержденное на основе собранной информации и расчетов профессиональное суждение Оценщика относительно стоимости объекта оценки и составленный в соответствии с законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, федеральными стандартами оценки, стандартами и правилами оценочной деятельности, установленными саморегулируемой организацией оценщиков, членом которой являются Оценщики,

подготовившие отчет, предназначенный для Заказчика оценки и иных заинтересованных лиц (пользователей отчета об оценке).

В настоящей работе применены следующие стандарты:

Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)», утвержденный приказом Минэкономразвития РФ от 20 мая 2015 г. №297);

Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)», утвержденный приказом Минэкономразвития РФ от 20 мая 2015 г. №298;

Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)», утвержденный приказом Минэкономразвития РФ от 20 мая 2015 г. №299.

Стандарты и правила оценочной деятельности Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков.

Правила деловой и профессиональной этики членов Саморегулируемой межрегиональной ассоциации оценщиков.

Международные стандарты оценки МСО.

Международные стандарты финансовой отчетности IFRS 13.

5. СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Гражданский кодекс Российской Федерации.

Налоговый кодекс Российской Федерации.

Федеральный закон «Об оценочной деятельности в РФ» от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ.

Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ.

Десмонд Г.М., Келли Р.Э. Руководство по оценке бизнеса / Пер. с англ. Ред. кол.: И.Л.Артеменков. - М.: РОО, 1996. - 264 с.

Руководство по оценке стоимости бизнеса /Под ред. В.М.Рутгайзера. - М: КВИНТО-КОНСАЛТИНГ, 2000. - 372 с.

«Оценка бизнеса под ред. проф. Грязновой А.Г. и проф. Федотовой М.А., М., Финансы и статистика 1999 г.

Стоимостной анализ деятельности предприятия и оценка бизнеса. Межотраслевой ИПК Российской экономической академии им. Г.В.Плеханова, М., 1998.

Техника финансового анализа под ред. Белых Л.П. Аудит, ЮНИТИ, 1996 г.

Финансовый анализ. Ковалев В.В., Финансы и статистика, М., 1996 г.

В.М. Рутгайзер Оценка рыночной стоимости машин и оборудования. Издательство «Дело» М.: 1998

А.П. Ковалев Оценка машин оборудования и транспортных средств. М.: 1996.

Бухгалтерская отчетность Общества.

Расшифровки бухгалтерской отчетности Общества.

Устав Общества.

Решение о выпуске ценных бумаг эмитента.

Отчет об итогах выпуска ценных бумаг эмитента.

Социально-экономическое положение Республики Мордовия в 2015 году.

Министерство экономики РМ. <http://mineco.e-mordovia.ru>

Обзор экономических показателей от 17 марта 2016 г. Экономическая экспертная группа Министерства финансов РФ. <http://www.eeg.ru/>

6. ЗАДАЧИ, ВЫПОЛНЯЕМЫЕ ОЦЕНЩИКОМ ДЛЯ ДОСТИЖЕНИЯ ПОСТАВЛЕННОЙ ЦЕЛИ. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

В процессе оценки объекта следовало определить его рыночную стоимость и представить результаты в виде отчета. Этот документ (отчёт) является развернутым

повествовательным заключением об оценке с применением существующих общепризнанных подходов и методов оценки. Оценка проводится в рамках положений и методологии действующих Федеральных стандартов оценки.

Необходимость оценки стоимости имущества обуславливается тем, что рыночная экономика по своей сути есть стоимостное хозяйство: в ней все отношения начинаются и завершаются определением стоимости. Без знания реальных рыночных цен всех видов активов функционирование рыночного хозяйства невозможно.

Рыночные цены постоянно меняются под воздействием технического прогресса, конъюнктуры рынка и других факторов. Кроме того, они подвержены процессам инфляции и дефляции. В связи с этим в рыночной экономике постоянно существует необходимость оценки всех видов активов в текущих ценах, осуществляемая в тех или иных ценах в любой, произвольный момент времени, называемый датой оценки. При этом решается задача: какова в каждый данный момент в текущем уровне цен реальная рыночная, а не учетная (бухгалтерская) стоимость, его действительная ценность для собственника.

В процессе работы были собраны необходимые данные. Был проведен анализ исходной информации для того, чтобы прийти к заключению о стоимости, применяя соответствующие подходы. При этом оценка стоимости включала в себя следующие виды работ:

- ✓ определение задания на оценку;
- ✓ рассмотрение правовых вопросов, относящихся к предприятию;
- ✓ краткий анализ бухгалтерской отчетности;
- ✓ ретроспектива деятельности компании;
- ✓ анализ финансового состояния предприятия;
- ✓ использование основных подходов оценки для определения рыночной стоимости оцениваемой доли в уставном капитале;
- ✓ внесение поправки на неконтрольный характер доли;
- ✓ внесение поправки на недостаточную ликвидность доли;
- ✓ согласование полученных результатов и определение итоговой рыночной стоимости оцениваемой доли;
- ✓ составление отчета об оценке.

Процедура оценки состоит из следующих укрупненных этапов:

1. Заключение с Заказчиком договора об оценке: на этом этапе Оценщик идентифицировал реальный объект собственности, и определил связанные с ним юридические права. Сторонами были определены все существенные условия проведения оценки, а также определена действительная дата оценки.

2. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки: на этом этапе были выявлены характеристики реальных активов, была собрана детальная информация, относящаяся к оцениваемому объекту. Оценщик осуществлял сбор и обработку правоподтверждающих документов, сведений об обременении объекта оценки правами иных лиц; информации о технических и эксплуатационных характеристиках объекта оценки; информации, необходимой для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки с целью определения его стоимости, а также другой информации, связанной с объектом оценки.

3. Анализ рынка, к которому относится объект оценки: на данном этапе Оценщик исследовал отраслевые, территориальные, экономические, политические и прочие аспекты сложившегося рынка. Оценщик анализирует рынок, к которому относится объект оценки, его историю, текущую конъюнктуру и тенденции, а также подбирает аналоги объектов оценки и обосновывает их выбор.

4. Анализ наиболее эффективного использования: на данном этапе Оценщик произвел анализ наилучшего и наиболее эффективного использования объекта оценки.

5. Выбор метода (методов) оценки в рамках каждого из подходов к оценке и осуществление необходимых расчетов: Оценщик при проведении оценки обязан

использовать (или обосновать отказ от использования) затратный, сравнительный и доходный подходы к оценке. Оценщик вправе самостоятельно определять в рамках каждого из подходов к оценке конкретные методы оценки в объеме, достаточном для обеспечения полного исследования и получения объективного результата. Выбор методов и их обоснование подробно изложены в соответствующих разделах отчета.

6. Итоговое согласование (обобщение) результатов: на данном этапе, анализируя полученные величины рыночной стоимости различными подходами, Оценщик приходил к выводам о влиянии различных точек зрения на оцениваемую собственность, на ее итоговую оценку. Каждому из результатов был определен соответствующий коэффициент весомости, после чего итоги оценки были в соответствии с ними согласованы в итоговое заключение о стоимости.

7. Составление и передача заказчику отчета об оценке: на данном этапе все результаты, полученные на предыдущих этапах, сводятся воедино, и излагаются в виде развернутого повествовательного письменного доклада об оценке, представляемого, в соответствии с договором на оценку, Заказчику.

7. ОПИСАНИЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Объектом оценки является 1 (одна) обыкновенная именная акция номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Поволжская Полиграфическая Компания» (ОГРН 1101326001920) в составе пакета акций, состоящего из 600000 (шестисот тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества (регистрационный номер выпуска ценных бумаг 1-01-20503-Р), которые принадлежат на праве собственности ООО УК "ПРОФИНВЕСТ" Д.У. ЗПИФ смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия».

Полное фирменное наименование эмитента - Акционерное общество «Поволжская Полиграфическая Компания».

Сокращенное фирменное наименование – ЗАО «ППК».

Место нахождения эмитента и исполнительного органа эмитента:

430003, Республика Мордовия, г.Саранск, ул.Рабочая, 115

Тел.(8342) 24-24-90.

Факс (8342) 24-24-90.

Адрес страницы в сети "Интернет": отсутствует.

ОГРН 1101326001920

ИНН 1326215691

р/с 40702810400000004936 в Акционерном коммерческом Банке «МОРДОВПРОМСТРОЙБАНК» - Открытое акционерное общество

к/сч 30101810300000000729

БИК 048952729

Основной вид деятельности эмитента – организация флексопечатного производства способного удовлетворить растущий качественный и количественный спрос на гибкую упаковку предприятий Республики Мордовия и соседних регионов.

8. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ.

8.1. ОБЗОР ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ РОССИИ.

ИНФЛЯЦИЯ

В феврале 2016 года инфляция равнялась 0,6% против 1,0% месяцем ранее и 2,2% в феврале 2015 года. Приrost цен в отчетном месяце был несколько ниже ожиданий экспертов и денежных властей. Как и прогнозировалось, инфляция в годовом выражении продолжает замедляться под воздействием эффекта высокой базы конца 2014 – начала 2015 годов. По итогам февраля данный показатель снизился до 8,1%, достигнув минимума с сентября 2014 года. Напомним, что в начале - середине прошлого года инфляция в годовом выражении достигала 16-17%, что представляло собой рекордный уровень за последние 13 лет.

Ожидается, что уверенное снижение инфляции продолжится и в марте (также под воздействием эффекта высокой базы), однако в последующие месяцы ожидается стабилизация инфляции в годовом выражении на уровне порядка 8-9%.

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Валовой внутренний продукт

По данным Росстата, в 2015 г. физический объем ВВП сократился на 3,7%. Сокращение ВВП в I кв. в годовом сопоставлении составило 2,2%. На II и III кв. пришлось основное падение выпуска: ВВП сократился на 4,6 и 4,1% соответственно. В IV кв. негативная динамика производства несколько ослабла: ВВП сократился на 3,6%¹. По оценке ЭЭГ, ВВП с исключением сезонности сократился относительно предыдущего квартала на 2,0% в I кв. и на 1,5% во II кв., а в III и IV кв. падение замедлилось до 0,2% и 0,3% соответственно.

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФИНАНСЫ

Исполнение расширенного и консолидированного бюджетов.

По данным Федерального казначейства, доходы расширенного бюджета² в январе 2016 года составили 1653 млрд. рублей или 28,6% ВВП по сравнению с 30,0 % ВВП в предыдущем году.

Расходы расширенного бюджета составили 1095 млрд рублей или 18,9% ВВП по сравнению с 33,1% ВВП в предыдущем году. Таким образом, **кассовый профицит расширенного бюджета** составил в январе 2016 года 558 млрд рублей или 9,6% ВВП по сравнению с **дефицитом** -3,1% ВВП в предыдущем году.

Доходы консолидированного бюджета в январе 2016 года составили 1348 млрд рублей или 23,3% ВВП по сравнению с 26,3% ВВП в предыдущем году.

Расходы консолидированного бюджета составили 1002 млрд рублей или 17,3% ВВП по сравнению с 31,5 % ВВП в предыдущем году. Процентные платежи составили 40 млрд рублей или 0,7% ВВП, что ниже уровня предыдущего года (0,8% ВВП). Непроцентные расходы достигли 962 млрд рублей или 16,6% ВВП по сравнению с 30,8% ВВП в предыдущем году.

Таким образом, **кассовый профицит консолидированного бюджета** составил в январе 2016 года 346 млрд рублей или 6,6% ВВП по сравнению с **дефицитом** -5,2% ВВП в предыдущем году.

Первичный профицит консолидированного бюджета составил 386 млрд рублей или 6,7% ВВП по сравнению с **дефицитом** -4,5% ВВП в предыдущем году.

В таблице 5.2 приведены данные по основным видам доходов и расходов расширенного бюджета в текущем году по сравнению с предыдущим.

ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

¹ Оценка ЭЭГ на основе годовых данных и данных за I-III кв.

² Данные по исполнению расширенного бюджета публикуются с лагом примерно в два месяца

Динамика международных резервов

По итогам февраля 2015 года международные резервы Российской Федерации выросли на 9,0 млрд долл. (или на 2,4%) против прироста на 3,2 млрд долл. месяцем ранее. Прирост международных резервов наблюдается третий месяц подряд. Напомним, что в августе-сентябре 2015 года также был зафиксирован прирост золотовалютных резервов, тогда как на протяжении большей части 2014 и 2015 годов преобладала тенденция к снижению резервов. В целом за 2015 год снижение резервов составило 17,1 млрд долл. По данным на 1 марта 2016 года объем золотовалютных резервов равнялся 380,5 млрд долл.

Динамика денежно-кредитных показателей

Объем денежной массы снизился в январе на 2,7%. При этом объем наличных денег в обращении за месяц уменьшился на 2,5%, а объем безналичных средств в рублях - на 2,7%. В годовом выражении прирост денежной массы М2 составил 10,8% против прироста на 11,5% по итогам 2015 года.

По состоянию на 1 февраля 2015 г. доля наличных денег в обращении в структуре рублевой денежной массы составила 20,3%.

Денежно-кредитная политика

На последнем заседании Совета директоров Банка России, состоявшемся 29 января 2016 года, было принято решение сохранить ключевую ставку на уровне 11,00% годовых. Таким образом, Банк России четвертый раз подряд оставляет ключевую ставку без изменения. Последний раз ставки по операциям Банка России снижались в начале августа 2015 года.

В условиях высоких процентных ставок по кредитам, а также возросшей неопределенности относительно развития российской экономики темпы прироста кредитов реальному сектору в начале 2015 года были отрицательными. С июля прошлого года наблюдается положительная динамика объемов кредитования (0,6-1,1% в месяц, с учетом валютной переоценки). Лишь в декабре 2015 года вновь было зафиксировано снижение (на 0,7%). В годовом выражении темпы прироста объемов кредитования корпоративного сектора немного выросли в январе текущего года - до 3,9% против 2,3% в декабре 2015 года.

ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Средний курс рубля к доллару в феврале сложился на уровне 77,22 руб./долл.; таким образом, по сравнению с январем, номинальное ослабление составило 1,3%. Динамика курса не имела выраженного тренда ввиду значительной волатильности цен на нефть; при этом давление на рубль со стороны показателей финансового счета было незначительным (чистый отток капитала частного сектора в феврале, по оценке ЦБ, составил всего 1,3 млрд долл.). На конец месяца курс доллара составил 75,09 руб. против 75,17 руб. на начало месяца. Реальное ослабление рубля к доллару по сравнению с январем составило 0,8%; по сравнению с декабрем, оно сложилось в размере 8,6%.

Средний курс рубля к евро в феврале сложился на уровне 85,88 руб./евро (ослабление на 3,3% по отношению к январскому значению); по состоянию на конец месяца курс составил 82,97 руб. против 81,91 руб. на начало месяца. Реальный курс рубля к евро в феврале снизился на 2,0% по сравнению с январем; относительно декабря 2015 г., реальное ослабление сложилось в размере 9,0%.

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Государственный долг

На 1 марта 2016 г. общий объем государственного внутреннего¹ долга РФ, выраженного в государственных ценных бумагах (ОФЗ-ГСО-ОВОЗ), составил 5568,8 млрд руб. и за месяц увеличился на 29,3 млрд или 0,5%, с начала года сократившись на 0,1%.

¹ Напомним, что в соответствии с Бюджетным кодексом, к внутреннему долгу Российской Федерации относятся обязательства, выраженные в национальной валюте, в том числе рублевые еврооблигации, а к внешнему долгу – обязательства в иностранной валюте. Этот подход отличается от методологии платежного

В феврале привлечения долга на аукционах составили 78,2 млрд руб., плановые погашения (выпуск 2014 года ГСО-ППС 35013) – 50,0 млрд руб. Зазор 1,1 млрд руб. между разницей привлечения и погашения и общим изменением внутреннего долга относится к переоценке госдолга по ОФЗ-ИН 52001 (с индексируемым номиналом).

Информация об аукционах

В феврале 2016 г. Минфин РФ провел шесть аукционов по размещению ОФЗ, на которых были предложены шесть выпусков, включая ОФЗ-ПД, ОФЗ-ПК и ОФЗ-ИН (52001).

Среди выпусков с постоянным купонным доходом были размещены ОФЗ-ПД 26207 (2012 года), а также 26217 и 26218, вошедшие в обращение в 2015 г. Выпуски ОФЗ-ПК с переменным купоном, привязанным к ставке RUONIA, были представлены двумя, 29006, 29011 (их размещение началось в январе 2015 года). Отметим, что индикативная межбанковская ставка RUONIA в феврале снизилась на 18 б.п. по сравнению с январем, составив 10,88%.

Внутренний рынок

Среднее значение доходности государственных облигаций, выраженное индексом Cbonds-GBI RU YTM, в феврале составило 9,90% и сократилось по сравнению с январем на 16 б.п.; к 11 марта показатель был на уровне 9,17%.

Рынок российских еврооблигаций

В течение февраля доходности российских суверенных еврооблигаций в целом снизились. Среднемесячное значение доходности суверенных (долларовых) еврооблигаций, по индексу Euro Cbonds Sovereign Russia, сократилось на 30 б.п., до 4,38%, величина снижения аналогична снижению за тот же период доходности американских казначейских облигаций, так что спред не изменился.

ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Внешняя торговля в январе 2016 г.

Основные показатели внешней торговли Российской Федерации (по методологии платежного баланса) за январь 2016 г. приведены в следующей таблице.

Таблица 10.1. Основные показатели внешней торговли РФ за январь 2016 г.

	январь 2016 г., млрд долл.	январь 2015 г., млрд долл.	Рост/сокращение
Экспорт	17,6	27,7	-36,4%
Импорт	9,7	12,3	-20,9%
Внешнеторговый оборот	27,4	40,0	-31,6%
Сальдо торгового баланса	7,9	15,4	-48,8%

Источник: Банк России

Отметим, что одномесячные данные по внешней торговле, даже за вычетом сезонной компоненты, неизбежно подвержены случайным факторам, свойственным столь краткому промежутку. Поэтому выводы на их основе относительно общих тенденций следует делать с осторожностью.

Падение экспорта в январе было связано, главным образом, с резким (почти 40%) снижением цен на нефть в годовом выражении, а также с сокращением физобъемов поставок нефти, нефтепродуктов и черных металлов. Импорт продолжил снижаться на фоне ослабления рубля к доллару, продолжающегося спада ВВП, инвестиций и реальных располагаемых доходов населения.

баланса (используемой Банком России), в соответствии с которой внешним долгом является долг перед нерезидентами.

✉ 430002, г.Саранск, ул.Советская, д.35

☎ (834-2) 24-65-45, 24-36-12; 📠 (834-2) 47-17-82; E-mail: fim@e-mordovia.ru

ФИНАНСЫ НАСЕЛЕНИЯ

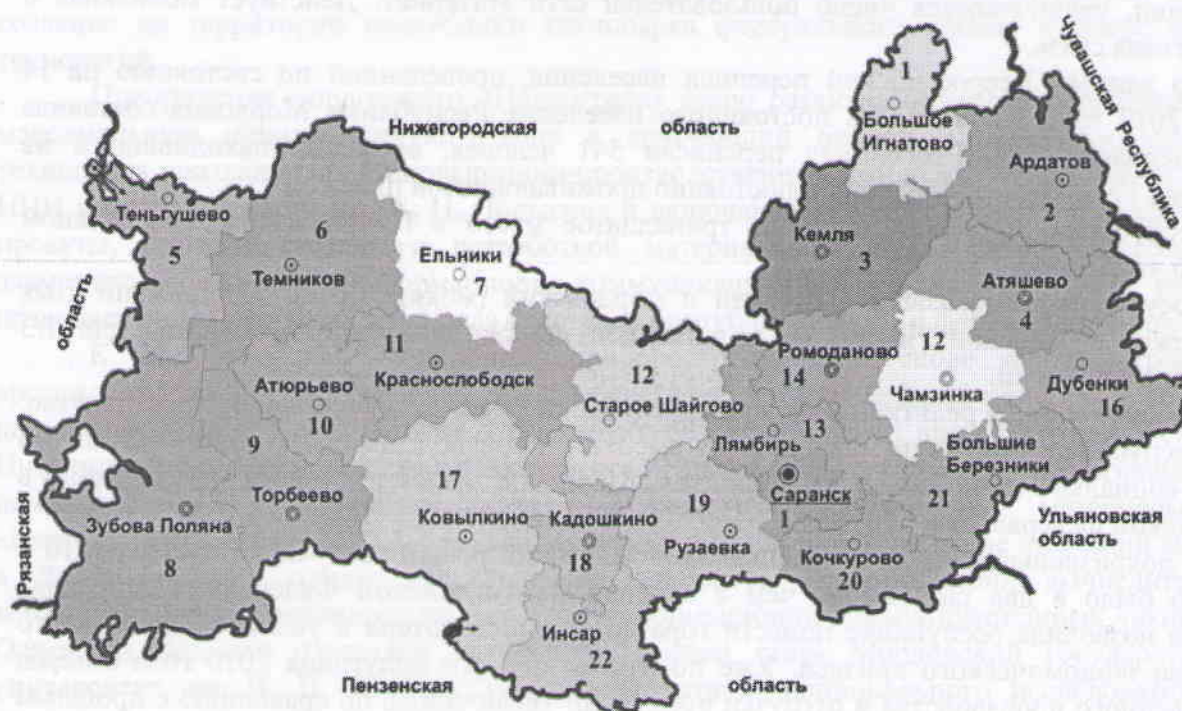
Согласно обновленным данным Росстата, с октября 2014 года по ноябрь 2015 года реальная заработная плата снижалась на 0,1-1,3% в месяц (сезонность устранена). При этом в декабре 2015 года отмечались нулевые темпы прироста данного показателя, а в январе 2016 года был зафиксирован рост в пределах 0,3%. Напомним, что за январь-декабрь 2015 года по отношению к соответствующему периоду годом ранее реальная заработная плата сократилась на 9,5%. С учетом того, что данные за последний месяц пересматриваются Росстатом по мере появления новой информации о динамике доходов, мы не склонны оценивать изменение динамики исследуемого показателя как формирование нового среднесрочного тренда. По нашим прогнозам, тренд на снижение заработной платы в реальном выражении будет наблюдаться на протяжении всего текущего года.

Ситуация на рынке труда до недавнего времени оставалась достаточно стабильной. До марта 2015 года безработица находилась на рекордно низком уровне (порядка 5,0%, сезонность устранена). С апреля уровень безработицы повысился, однако не превышал 6,0%. Отметим, что, несмотря на распространение кризисных явлений в экономике, мы не прогнозируем резкого всплеска безработицы в условиях усиливающейся напряженности на рынке труда вследствие снижающейся численности экономически активного населения и дефицита трудовых ресурсов. По расчетам, в ближайшие пять лет влияние неблагоприятных демографических тенденций проявится в полной мере, что негативно отразится на динамике экономического роста в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Распространение пессимистических настроений среди населения вынуждает россиян сокращать расходы и формировать сбережения, в том числе в виде вкладов и депозитов. Данная тенденция наблюдалась на протяжении всего прошлого года. При этом стоит отметить, что в январе текущего года граждане активно тратили сбережения для покрытия текущих расходов, о чем свидетельствуют данные Росстата о структуре использования денежных доходов. Скорее всего, сокращение сбережений (на 3,4%) в указанном месяце объясняется тем, что вкладчики отзывали средства с краткосрочных депозитов (сроком до 1 месяца), оформленных в декабре 2015 года.

9. РЕГИОНАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ

9.1. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РЕСПУБЛИКИ МОРДОВИЯ



Республика Мордовия входит в состав Приволжского Федерального округа Российской Федерации, расположена в центре европейской части России, в бассейне реки Волги, на перекрестке важнейших транспортных магистралей из Центра на Урал, в Сибирь, Поволжье, Казахстан и Среднюю Азию. Ее территория составляет 26,1 тыс. кв. км. Столица Мордовии – г. Саранск расположен в 642 км. от г. Москвы.

Республику окружают крупные города и промышленные центры – Нижний Новгород (расстояние 330 км), Казань (400 км), Самара (460 км), Тольятти (460 км), Ульяновск (300 км), Пенза (140 км), Рязань (460 км).

Республика Мордовия включает 22 муниципальных района и городской округ Саранск, 436 поселений, в т.ч. 17 – городских и 419 – сельских. Города республиканского значения – Саранск, Рузаевка, Ковылкино, районного – Ардатов, Инсар, Краснослободск и Темников.

Привлекательность географического положения республики значительно повышает хорошо развитый инфраструктурный потенциал, особое значение в котором имеют транспортные коммуникации. Протяженность автомобильных дорог составляет 5,7 тыс. км. Основные автомагистрали: Саранск – Чебоксары, Саранск – Сурское – Ульяновск, Саранск – Рязань, Саранск – Нижний Новгород, Саранск – Пенза.

Эксплуатационная длина железнодорожных сетей – 0,55 тыс. км. По территории республики проходит железнодорожная магистраль Москва – Самара, восточную часть республики пересекает железнодорожная линия Нижний Новгород – Пенза. Республика имеет железнодорожное сообщение с западными, северо-западными, северо-восточными, восточными и южными регионами Российской Федерации. Город Рузаевка (25 км от г. Саранск) – крупная узловая железнодорожная станция Куйбышевской железной дороги.

В г. Саранск расположен аэропорт, оборудованный всем необходимым для обслуживания внутренних и международных рейсов, способный принимать самолеты грузоподъемностью до 100 тонн (типов ТУ-154, Боинг-737).

По территории республики проходят 6 магистральных газопроводов (с месторождений в северной части Западной Сибири), а также газопровод «Саратов – Горький». Территория республики полностью газифицирована.

технологический центр, Инжиниринго-консалтинговый центр, Центр трансфера технологий, Бизнес-инкубатор малого бизнеса и др.

Важнейшим этапом инновационного пути развития экономики Мордовии является создание на территории республики технопарка федерального уровня в сфере высоких технологий.

Приоритетом мордовского «Наукограда» стало развитие объектов, обеспечивающих максимальную инновационную отдачу в кратчайший период. Важнейшим элементом технопарка призван стать Инновационно-производственный комплекс, создающийся на базе НИИ источников света им. А. Н. Лодыгина и включающий в себя компании, реализующие проекты, которые связаны с разработкой материалов и компонентов электроники и элементной базы для информационно-коммуникационных технологий. Этот комплекс позволяет поддержать развитие ряда кластеров республиканского и федерального значения.

К ним относятся: электронное приборостроение на основе карбида кремния и арсенида галлия, оптоэлектроника, энергосберегающие осветительные приборы, в том числе на основе ярких светодиодов. В структуре технопарка предусмотрены создание Информационно-вычислительного комплекса, Центра нанотехнологий, реализация таких перспективных направлений, как «Наноструктурированные материалы» и «Нанобиотехнологии». DATA-центр четвертой категории надежности, не имеющий аналогов в России, станет одним из ключевых элементов Информационно-вычислительного комплекса, ориентированного на развитие информационно-коммуникационных технологий. Одной из базовых площадок технопарка должен стать Мордовский государственный университет им. Н. П. Огарева, получивший статус национального исследовательского университета.

Крупнейшие компании из Москвы, Санкт-Петербурга, других российских регионов и зарубежных стран уже вошли в число резидентов технопарка. Первым действующим проектом в его структуре стал Информационно-вычислительный комплекс, на базе которого созданы технические условия для производства инновационных IT-продуктов и комфортная среда для тех фирм, чья деятельность связана с разработкой программного обеспечения на основе самых последних мировых научных достижений.

Проект мордовских светотехников «Энергоэффективная светотехника и интеллектуальные системы управления освещением» вошел в число лучших программ развития инновационных территориальных кластеров.

Согласно условиям конкурса, лучшие программы развития будут получать пять миллиардов рублей ежегодно в течение пяти лет, начиная с 2013 года. Территориальные инновационные кластеры, как ожидается, могут стать одним из ключевых элементов новой, инновационной и конкурентоспособной экономики Мордовии и России.

Принимаемые меры по созданию благоприятных условий и поддержке предприятий, выпускающих конкурентоспособную продукцию, способствуют сохранению позитивных тенденций и высоких темпов роста в базовых отраслях экономики, прежде всего в машиностроении, позволяют увеличить налогооблагаемую базу и доходы бюджетов всех уровней, направить дополнительные денежные средства на решение социальных проблем.

Во многом благодаря государственной поддержке сельского хозяйства сегодня агропромышленный комплекс Мордовии входит в число лидеров в Приволжском федеральном округе.

В 2012 году объем реализации продукции сельского хозяйства достиг 20 млрд. рублей при росте к 2011 году на 18%. Производство мяса в живом весе в сельхозорганизациях достигло 113 тыс. тонн с годовым приростом 16 тыс. тонн. Впервые продуктивность коров превысила 4650 килограммов с прибавкой на 200 килограммов.

В 2012 году собрано 880 тыс. тонн зерна, в том числе 37 тыс. тонн зерна кукурузы. Ее урожайность в ряде хозяйств и на отдельных участках достигла рекордных 115 – 120 центнеров с гектара. Валовой сбор сахарной свеклы составил 1 млн. 70 тыс. тонн, или в 6 раз

больше, чем в лучшие советские годы. А по ее урожайности – 483 центнера с гектара – регион занимает второе место в стране после Ставропольского края.

Таких показателей удалось добиться во многом благодаря значительной государственной поддержке сельхозтоваропроизводителей. Только в 2012 году село получило на развитие более 4 млрд. рублей субсидий, в том числе 2,7 млрд. рублей из федерального бюджета, и 8,4 млрд. рублей кредитных ресурсов, из которых 1,2 млрд. рублей – инвестиционные.

По объему производства скота и птицы, молока, яиц на одного жителя республика занимает лидирующие позиции в Приволжском федеральном округе и входит в первую пятерку регионов России.

Осуществляются программы развития мясного и молочного скотоводства. В числе пяти российских регионов в Мордовии реализуется отраслевая целевая программа по созданию семейных животноводческих молочных ферм на базе КФХ.

В Мордовии многое делается для того, чтобы жилье стало доступным каждому жителю.

Здесь действуют несколько программ предоставления льготного жилья, в том числе – для молодых семей, молодых специалистов. Активно ведется ипотечное строительство жилья, реализуются программы проведения капитального ремонта многоквартирных домов и переселения граждан из аварийного жилищного фонда, формируются механизмы создания рынка арендного жилья.

Сегодня республика представляет собой одну гигантскую строительную площадку. Такого объема работ, который предстоит выполнить строителям Мордовии, в истории республики еще не было. Успешно решается задача выравнивания уровня жизни в городе и на селе. Республика практически полностью газифицирована. Все села соединены с райцентрами современными асфальтовыми дорогами. Ежегодно вводятся в строй новые сельские школы, больницы и физкультурно-оздоровительные комплексы.

В мордовские села пришли цифровые технологии: школы имеют свободный доступ в Интернет, все сельчане получили возможность пользоваться услугами цифрового телевидения и телефонной связи.

На селе развернуто масштабное жилищное строительство. Республика является одним из передовых регионов России по развитию коммуникаций и средств связи. Внедрены современные поколения телефонной сети, электронные АТС, цифровые системы передачи информации, увеличивается число пользователей сети Интернет.

Активное развитие современных технологий способствовало, в частности, тому, что в Мордовии первым в России был запущен проект цифрового телевидения, который определит будущее телевидения в стране на ближайшие 50 лет.

По важнейшим показателям качества жизни – ее высокой продолжительности и низкой младенческой смертности – Мордовия находится в группе лидеров Приволжского федерального округа.

За последние годы благодаря активному взаимодействию с федеральным центром в республике удалось создать ряд новых центров высоких медицинских технологий. В частности, в 2009 году был открыт специализированный диализный центр, созданный совместно с немецкой фирмой «Фрезениус-Нефро». В России работают всего четыре подобных клиники. В 2010 году состоялось открытие на базе Саранской городской больницы №4 регионального сосудистого центра, который по насыщенности новейшими медицинскими технологиями ни в чем не уступает ведущим российским и мировым клиникам.

Сегодня жителям республики доступно лечение самых сложных заболеваний – сердечно-сосудистых (вплоть до кардиологических операций), онкологических, опорно-двигательной системы, глазных.

Спектр медицинских услуг намного расширится с вводом в строй новой республиканской клинической больницы, которая будет оснащена современной техникой.

Эффективно действует республиканский перинатальный центр. Девятиэтажный комплекс оснащен по последнему слову техники. Здесь установлены новейшая система кондиционирования, независимая дизель-генераторная станция, система подачи кислорода, вертолетная площадка. Предусмотрена система так называемых «чистых комнат» по новейшей немецкой технологии. Перинатальный центр рассчитан не только на пациентов из нашей республики, но и на жителей соседних регионов.

Оснащение большинства районных больниц сегодня не намного уступает уровню городских лечебных учреждений.

В Мордовии работают лечебные заведения, по своему уровню способные претендовать на роль межрегиональных медицинских центров. По результатам независимого опроса, проводимого Управлением Росздравнадзора РФ, Мордовия заняла одно из лидирующих мест в России по доступности медицинской помощи.

Мордовия – один из интеллектуальных, образовательных центров России. В Саранске расположен Мордовский государственный университет имени Н. П. Огарева – один из крупнейших университетов Поволжья и России, получивший статус национального-исследовательского вуза.

Укрепляется материальная база учреждений и учебных заведений культуры и искусства. Реконструированы государственный русский драматический театр, республиканский музей изобразительных искусств имени С. Д. Эрьзи, республиканская детская музыкальная школа-интернат, республиканская детская хореографическая школа.

В 2007 году открылся новый национальный драматический театр. В настоящее время близится к завершению строительство нового восьмиэтажного здания Национальной библиотеки имени А. С. Пушкина.

Новые дома культуры открыты в нескольких районных центрах и в сельских поселениях, причем, при их строительстве использовались только современные, качественные и красивые отделочные материалы и технологии.

В Саранске работают несколько театров – русский драматический, национальной драмы, музыкальный, кукольный, оперы и балета. В последние годы Саранск возвратил себе былую славу театрального города. Ежегодно здесь проходит международный фестиваль русских театров стран СНГ и зарубежья «Соотечественники». Одним из основных направлений республиканской политики является развитие массового спорта. Регулярно проводятся малые Олимпийские игры Мордовии, зимние и летние Спартакиады, сельские спортивные игры, учебные заведения обеспечиваются спортивным инвентарем.

Начиная с 2002 года, в республике построено и реконструировано более 80 спортивных объектов, некоторым из которых нет аналогов в мире. Среди них Дворец спорта и Ледовый дворец в Саранске, теннисный стадион, стадион «Старт», спорткомплекс «Мордовия», Лыжно-биатлонный комплекс, Центр по велоспорту-ВМХ, крытый велодром и многие другие. Действуют Центр Олимпийской подготовки по спортивной ходьбе, республиканская Школа высшего спортивного мастерства, специализированные ДЮСШ по греко-римской борьбе, гимнастике, боксу, теннису, хоккею, фигурному катанию и шорт-треку, велоспорту-ВМХ. В каждом сельском районе есть современный физкультурно-оздоровительный комплекс, а в некоторых из них – и Ледовый дворец. В ближайшее время во всех районах Мордовии появятся футбольные поля с искусственным покрытием.

По обеспеченности населения спортивными объектами Мордовия уже сейчас занимает одно из ведущих мест среди регионов Приволжского федерального округа. Кроме того, Саранск вошел в число городов, которые будут принимать матчи чемпионата мира по футболу в 2018 году.

9.2. СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ РЕСПУБЛИКИ МОРДОВИЯ

Социально-экономическая ситуация в Республике Мордовия в 2015 году характеризовалась увеличением по сравнению с аналогичным периодом 2014 года объемов в ряде отраслей промышленности, сельскохозяйственном производстве, строительном комплексе, стабильной ситуацией на рынке труда. Увеличились среднемесячная номинальная начисленная заработная плата и денежные доходы на душу населения.

Оборот организаций по видам экономической деятельности составил 354,7 млрд. рублей – 108,2% в действующих ценах к 2014 году.

Объем отгруженных товаров, выполненных работ и услуг по промышленным видам деятельности по полному кругу предприятий составил 141,9 млрд. рублей – 109,9% к предыдущему году в действующих ценах.

Крупными и средними промышленными предприятиями отгружено продукции на 120,4 млрд. рублей, в том числе предприятиями обрабатывающих производств – на 109,5 млрд. рублей.

Увеличились объемы отгруженной продукции в химическом производстве (128,2%), производстве электрооборудования, электронного и оптического оборудования (121,4%), производстве пищевых продуктов, включая напитки (114,5%), обработке древесины и производство изделий из дерева (103,2 процента).

Обеспечили положительную динамику предприятия: ООО «ЭМ-КАБЕЛЬ», ООО «Саранскабель», ОАО «АСТЗ», ОАО «Ковылкинский электромеханический завод», ОАО «Биохимик», ГУП Республики Мордовия «Лисма», ЗАО «Плайтерра», ФЛ ОАО «САН ИнБев» в г. Саранск, ООО «ЛВЗ «Саранский», ООО «СЗ «Сармич», ООО «МПК «Атяшевский», ООО «Юбилейное», ОАО «Сыродельный комбинат «Ичалковский», ООО «Ромодановосахар», ЗАО «Рузово», ООО «КомбиС» и др.

Объем инвестиций в основной капитал за счет всех источников финансирования в 2015 году составил 52,4 млрд. рублей (100,5% к аналогичному периоду 2014 года). Объем инвестиций в основной капитал (не относящихся к субъектам малого и среднего предпринимательства) составил 39,7 млрд. рублей.

Объем валовой продукции сельского хозяйства во всех категориях хозяйств в 2015 году составил 51,5 млрд. рублей – 105,8% к аналогичному периоду 2014 года.

В хозяйствах всех категорий произведено скота и птицы (в живом весе) 249,1 тыс. тонн (116,7% к 2014 года), молока – 404,3 тыс. тонн (98,9%), яиц – 1 423 млн. штук (103,1 процента).

Республика сохраняет лидирующие позиции среди регионов ПФО и России по показателям производства мяса, молока и яиц в расчете на 1 жителя.

Надой молока на одну корову в сельскохозяйственных организациях в 2015 году составил 5 419 килограмм (2014 году – 4 843 килограмм), яйценоскость одной курицы-несушки составила 311 яиц (в аналогичном периоде прошлого года – 310 яиц).

На конец декабря 2015 года поголовье крупного рогатого скота в хозяйствах всех категорий, по расчетам, составило 231,7 тыс. голов, из него коров – 82,2, поголовье свиней – 315,0, овец и коз – 42,5 тыс. голов.

Строительными организациями республики в 2015 году выполнены работы по виду деятельности «Строительство» на сумму около 23 млрд. рублей, что составляет 104,3% к соответствующему периоду 2014 года.

Предприятиями и организациями всех форм собственности, а также индивидуальными застройщиками введено 324,3 тыс. кв. м общей площади жилых домов – 101,5% к соответствующему периоду предыдущего года (4 879 квартир).

Объем оборота розничной торговли составил 80,0 млрд. рублей, в расчете на душу населения – 98 948,1 рубля.

В структуре оборота розничной торговли удельный вес пищевых продуктов, включая напитки, и табачных изделий составил 52,1%, непродовольственных товаров – 47,9 процента.

Оказано платных услуг населению на сумму 22,9 млрд. рублей – на уровне 2014 года.

Преобладающую долю в структуре платных услуг населению занимают жилищно-коммунальные, транспортные услуги и услуги связи. Их совокупный удельный вес составляет 70,7% общего объема.

Сумма прибыли прибыльных организаций составила 9 252 млн. рублей, их удельный вес в общем количестве организаций – 64,4 процента.

Основной объем совокупной прибыли получен организациями видов деятельности: «обрабатывающие производства» 4 254,0 млн. рублей; «сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство» – 3 032,1 млн. рублей; «строительство» 893,0 млн. рублей; «операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг» – 367,8 млн. рублей; производство и распределение электроэнергии, газа и воды – 419,1 млн. рублей, оптовая и розничная торговля – 126,5 млн. рублей.

Среднемесячная начисленная заработная плата работников организаций, включая субъекты малого предпринимательства, в 2015 году составила 22 117 рублей и увеличилась по сравнению с аналогичным периодом 2014 года на 8,3 процента. Реальная заработная плата составила 94,8 процента.

Денежные доходы в расчете на душу населения в 2015 году составили 17 614,5 рубля (109,2%), реальные располагаемые денежные доходы населения – 98,3 процента.

Сводный индекс потребительских цен в 2015 году составил 114,2%, в том числе на товары 116,0%, на услуги – 107,4 процента.

По состоянию на 1 января 2016 года численность безработных граждан, состоящих на регистрационном учете в учреждениях службы занятости, составила 3,7 тыс. человек, уровень регистрируемой безработицы – 0,8 процента.

9.3. ХАРАКТЕРИСТИКА ФОНДОВОГО РЫНКА РЕСПУБЛИКИ МОРДОВИЯ.

Республиканский рынок ценных бумаг относится к категории слаборазвитых. На территории Республики Мордовия отсутствуют фондовые биржи или фондовые биржевые площадки.

Вторичный фондовый рынок развивается вяло. Практически отсутствуют сколь-либо активные кампании эмитентов по открытому размещению ценных бумаг. Лишь отдельные банки периодически проводят открытую подписку на акции, размещаемые в ходе дополнительной эмиссии, которые, как правило, имеют невысокий процент реализации у неакционеров общества (например, ОАО «КБ «Мордовпромстройбанк»). Более распространенным (хотя также редким случаем) бывает размещение дополнительных акций по закрытой подписке среди заранее определенного круга (например, ОАО «Мордовская ипотечная корпорация», ОАО «АКБ «Актив Банк» и др.).

Отметим, что в предыдущие периоды времени (1995 – 2003 гг.) подавляющий объем вторичных эмиссий акций вообще бесплатно распределялся среди акционеров пропорционально имеющимся долям (ОАО «Лисма», «ОАО «Электровыпрямитель», ОАО «Ламзурь» и др.). Однако, такие операции на фондовом рынке не обеспечивают привлечение акционерными обществами необходимых инвестиционных ресурсов.

Исключением из общей тенденции являются лишь современные предприятия, создаваемые в последние годы в целях реализации каких-либо крупномасштабных инвестиционных проектов с участием, как правило, иногородних или иностранных инвесторов. Часто одним из участников являются Правительство Республики Мордовия или контролируемые им компании. Лишь в этих случаях эмитент действительно привлекает крупные денежные средства для финансирования инвестиционной деятельности и ли организации крупномасштабного производства.

Периодически у инвесторов возникает интерес к скупке акций некоторых действующих предприятий. При этом акции могут скупаться как короткое время, например,

для аккумуляции определенного пакета (ОАО «Саранский завод «Резинотехника», ОАО «Завод «Саранскабель», ОАО «Биохимик», ОАО «Саранский приборостроительный завод», ОАО «Ковылкинский завод строительных материалов, ОАО «Санаторий «Саранский» и др.), так и более длительный период, в случае неактивной продажи акций акционерами (ОАО «Электровыпрямитель», ОАО «Рузхиммаш» и др.).

Определенная активность профессиональных участников фондового рынка наблюдается в сегменте высоколиквидных акций, активно котирующихся на биржевом рынке, т.н. «голубых» фишках, к которым относят акции ОАО «Газпром», ОАО «Сбербанк», ОАО «ВТБ», ОАО «Роснефть», ОАО «Сургутнефтегаз», ОАО «Норильский никель», ОАО «ФСК», ОАО «ИнтерРАО» и др.

Несмотря на низкие размеры уставного капитала большинства республиканских предприятий, которые не увеличивались с момента создания (в т.ч. в процессе приватизации), и потенциально высокий уровень фундаментальной стоимости акций, обусловленной значительным улучшением результатов финансовой деятельности крупнейших местных предприятия, их рыночная стоимость, предлагаемая заинтересованными инвесторами или скупщиками, остается на низком уровне ввиду отсутствия реального спроса на большинство акций местных предприятий..

10. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ЭМИТЕНТА

Полное фирменное наименование эмитента - Акционерное общество «Поволжская Полиграфическая Компания».

Сокращенное фирменное наименование – ЗАО «ППК».

Место нахождения эмитента и исполнительного органа эмитента:

430003, Республика Мордовия, г.Саранск, ул.Рабочая, 115.

Тел.(8342) 24-24-90.

Факс (8342) 24-24-90.

Адрес страницы в сети "Интернет": отсутствует.

ОГРН 1101326001920

ИНН 1326215691

р/с 40702810400000004936 в Акционерном коммерческом Банке «МОРДОВПРОМСТРОЙБАНК» - Открытое акционерное общество

к/сч 30101810300000000729

БИК 048952729

АО «Поволжская Полиграфическая Компания» было создано 19 июля 2010 г. (Свидетельство 13 № 001364596 от 19.07.2010 г. выдано Инспекцией ФНС по Ленинскому району г.Саранска).

Капитал и основные акционеры

Уставный капитал общества составляет 60010000 руб. и разделен на 600100 именных бездокументарных обыкновенных акций номинальной стоимостью 100 руб. каждая.

Эмитент осуществил 2 выпуска акций:

Выпуск	Количество акций (штук)	Номинальная стоимость 1 акции (рублей)	Суммарная стоимость акций (рублей)
от 03.09.2010 г.	100	100	10000
от 16.12.2010г.	600000	100	60000000

За период существования эмитента решение о выплате дивидендов акционерами не принималось.

Облигации общество не выпускало.

В отношении эмитента Республикой Мордовия не введено специальное право на участие в управлении открытым акционерным обществом («золотая акция»).

Данные об акционерах, владеющих 2% и более обыкновенных акций:

Общество с ограниченной ответственностью Управляющая Компания «ПРОФИНВЕСТ» Д.У. Закрытым паевым инвестиционным фондом смешанных инвестиций «Региональный фонд инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства Республики Мордовия» - 99,98% УК (600000 акций).

Структура управления

Высшим органом управления является общее собрание акционеров.

Избрание совета директоров не предусмотрено учредительными документами эмитента.

Руководство текущей деятельностью общества осуществляет генеральный директор.

Участие в капитале других организаций

Эмитент не имеет доли в уставном капитале хозяйственных обществ.

Эмитент не имеет филиалов, представительств.

Основные виды деятельности

Основной вид деятельности эмитента – организация флексопечатного производства способного удовлетворить растущий качественный и количественный спрос на гибкую упаковку предприятий Республики Мордовия и соседних регионов.

Достоинства флексопечатной технологии:

- увеличение на 30% скорости переналадки тиража за счет возможности подготовки неиспользуемый валов;

- свести к минимуму количество брака;

- минимизировать длину приводки за счет высокой автоматизации;

- увеличение возможности комбинировать заказы за счет использования 10 красок;

- меньшая длина заказа;

- более высокая скорость выхода готовых изделий.

Оцениваемая компания представляет собой новое предприятие, созданное для удовлетворения возросших потребностей в полиграфических услугах посредством использования нового оборудования.

Основная задача эмитента - удовлетворение потребителей в высококачественных и недорогих услугах в области цветной полиграфии на современном оборудовании.

Необходимость этого обусловлена тем, что с каждым днем требования рынка к внешнему виду упаковки становятся все жестче, увеличивается красочность, уменьшается длина заказа, клиенты для оптимизации своих расходов заказывают мелкими партиями строго необходимое количество. Поэтому на данном этапе, когда спрос на полиграфические услуги начал вновь увеличиваться, деятельность предприятия, обеспечивающего возможности скоростной качественной многоцветной печати, с точки зрения рыночной конъюнктуры, оправдана и целесообразна.

Оценка приоритетности: ближайшие конкуренты находятся в г.Казань и в г.Нижний Новгород. В самой республике подобного производства не имеется. Все это позволяет с большой долей уверенности утверждать о обеспечении практически монопольного положения на рынке Республики Мордовии. Учитывая же более высокие технологические возможности приобретаемого оборудования, такие как высокая скорость печати, печать в один прогон сразу десятью красками это позволит получить конкурентные преимущества и на рынках других регионов. АО «Поволжская Полиграфическая Компания» планирует удовлетворить спрос на данный вид услуг практически всего Поволжского региона, сочетая высокое качество работы и сравнительно невысокие цены.

Основные виды продукции (работ, услуг):

- этикет с применением пленок с твист эффектом;

- этикет термосвариваемый с поверхностной печатью;

- этикет с поверхностной печатью для последующей ламинации;

- этикет для упаковки молочной продукции на основе комбинированного материала

Буфлен;

- этикет для упаковки молока на основе 2-3 слойного полиэтилена.

Анализ финансового положения

В связи с тем, что предприятие только начинает производственную деятельность, считаем проведение анализа финансового положения нецелесообразным, поскольку незначительная временная ретроспектива масштабной производственной деятельности не позволяет дать объективный результат.

11. ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

11.1. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

Сравнительный подход в оценке бизнеса предполагает, что ценность активов определяется тем, за сколько они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного фондового рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком.

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

Во-первых, оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на сходные предприятия, либо их доли. При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом или доли наиболее интегрально учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и многое другое, что, в конечном счете, облегчает работу оценщика, доверяющего рынку.

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

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

Сравнительный подход особенно полезен тогда, когда существует рынок сопоставимых объектов собственности. Для сравнения выбираются конкурирующие с оцениваемым бизнесом объекты.

Данный подход предусматривает использование информации по открытым компаниям, акции которых котируются на фондовом рынке, такая информация может использоваться в качестве ориентиров и при оценке компаний, акции которых не котируются на фондовом рынке.

В рамках данного подхода используются следующие методы оценки.

- метод рынка капитала;
- метод сделок;
- метод отраслевых соотношений.

Метод рынка капитала базируется на текущих ценах, реально выплаченных за акции сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия.

Метод определяет уровень стоимости неконтрольного (миноритарного) пакета акций.

Метод сделок является частным случаем метода рынка капитала. Он основан на ценах ранее совершенных сделок по приобретению контрольных пакетов акций сходных предприятий либо цен приобретения целых аналогичных предприятий.

Метод определяет уровень стоимости контрольного (мажоритарного) пакета акций, позволяющего полностью управлять предприятием.

Метод отраслевых коэффициентов основан на специальных формулах и ценовых показателях, используемых в отдельных отраслях производства. Формулы и ценовые показатели выводятся эмпирическим путем из данных о продажах предприятий на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продажи предприятия и его важнейшими производственно - финансовыми характеристиками. Используется для ориентировочных оценок предприятий. Он не требует от оценщика поиска точного аналога для сравнения, но при этом дает только ориентировочные значения стоимости объекта оценки.

Метод отраслевых коэффициентов пока не получил достаточного распространения в российской практике оценки в связи с отсутствием необходимой статистической информации, требующей длительного периода наблюдения. Сравнение с зарубежными компаниями не корректно, ввиду кардинально различного уровня экономического развития стран. В связи с этим данный метод в российской практике практически не используется.

Сравнительный подход базируется на утверждении, что рыночная стоимость компаний, относящихся к одной отрасли, а также имеющих сходные производственные и финансовые характеристики, будет различаться незначительно.

Анализ стоимости оцениваемых акций эмитента на основании сравнения с аналогичными предприятиями в данном случае не может быть осуществлен, поскольку оцениваемая компания не осуществляет производственно-хозяйственную деятельность с момента своего создания.

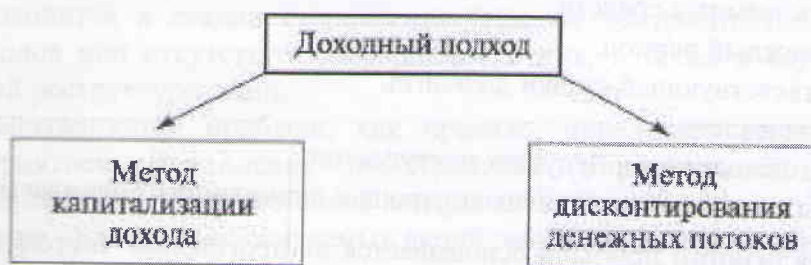
В силу этого мы фактически не имели возможность использовать в проводимом исследовании по оценке рыночной стоимости оцениваемых акций какие-либо методы сравнительного подхода.

11.2. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД

Доходный подход основывается на принципе ожидания. Данный принцип утверждает, что типичный инвестор приобретает собственность в ожидании получения будущих доходов или выгод. Другими словами, инвестор приобретает долю в уставном капитале в обмен на право получать будущую прибыль в виде дивидендов, других выгод, получаемых собственником, и от повышения курсовой стоимости при последующей продаже. Величина выгод определяется принципами деятельности и Уставом общества и степенью контроля, который дает доля ее держателю.

В данном подходе используется большое количество методов, использование которых определяется выбором базы дохода (дивиденды, прибыль, денежный поток и пр.) и типом данных, являющихся основой для анализа.

В более широком смысле все методы можно разделить на две категории:



Метод дисконтирования потока денежных средств основан на оценке доходов в будущем для каждого из нескольких временных промежутков. Эти доходы затем пересчитываются в стоимость путем использования ставки дисконта и техники текущей стоимости.

Метод дисконтирования потока денежных средств учитывает величину доходов, которые владелец рассчитывает получить в период владения собственностью, сроки получения этих доходов и уровень риска, связанный с поступлением доходов. Его используют в случае, когда не удастся сделать предположение в отношении стабильности дохода и/или их темпов роста.

Метод дисконтирования потока денежных средств может быть использован для оценки любого действующего предприятия. Применение данного метода наиболее обосновано для оценки предприятий, имеющих историю хозяйственной деятельности, находящихся на стадии роста или стабильного экономического развития, для которой возможно построение прогноза будущего развития. Для предприятий, терпящих систематические убытки, этот метод применим в большей степени для принятия управленческих решений, чем для определения рыночной стоимости бизнеса.

Метод дисконтирования потока денежных средств, как правило, определяет стоимость 100% доли владения предприятием. Для оценки неконтрольной (миноритарной) доли необходимо сделать поправки на ликвидность и степень контроля.

Рыночная стоимость собственности будет равна текущей стоимости всех будущих доходов, т.е. все будущие доходы с помощью ставки дисконта переводятся в текущую стоимость (стоимость на дату оценки) и суммируются.

Основная формула метода дисконтирования выглядит следующим образом:

$$V = \sum_{k=1}^n PV_k = \sum \frac{(CF)_k}{(1+q)^k} = CF_0 + \frac{CF_1}{1+q} + \frac{CF_2}{(1+q)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+q)^n}, \text{ где}$$

V – стоимость объекта

- PV_k – текущая стоимость k-го денежного потока
CF_k – доход, получаемый владельцем в k-м году
q – ставка дисконта
n – количество прогнозных периодов

Основные этапы метода дисконтирования будущих доходов

- Выбор базы дохода.
- Определение прогнозного периода.
- Анализ и прогноз валовых доходов.
- Анализ и прогноз расходов.
- Прогноз капвложений (инвестиций).
- Прогноз изменения оборотного капитала.
- Прогноз движения заемных средств.
- Расчет дохода за каждый период.
- Определение соответствующей ставки дисконта.
- Расчет будущей стоимости.
- Расчет текущей стоимости всех будущих поступлений.
- Внесение итоговых поправок на степень контроля и ликвидность оцениваемой доли.

Метод капитализации прибыли основывается на прогнозном чистом операционном доходе, который затем переводится в стоимость объекта с помощью коэффициента капитализации.

В этом методе рассматривается весь капитал предприятия (собственный и заемный) как инвестиционный капитал и, соответственно, доход рассматривается до вычета расходов по обслуживанию долга.

Рыночная стоимость оцениваемого объекта будет равна текущему чистому доходу, деленному на коэффициент капитализации, т.е. основная формула метода капитализации выглядит следующим образом:

$$V = I/R, \quad \text{где}$$

V - стоимость,

I - чистый доход,

R - коэффициент капитализации.

Основные этапы метода капитализации прибыли

Расчет прогнозного чистого дохода оцениваемой компании – чистой прибыли до налогообложения и расходов на амортизацию и обслуживание долга.

1. Расчет ежегодного чистого дохода.
2. Расчет коэффициента капитализации.
3. Расчет текущей стоимости бизнеса.
4. Внесение итоговых поправок на степень контроля и ликвидность оцениваемой доли.

Чистый доход определяется как устойчивая величина ожидаемого годового чистого дохода, полученного от оцениваемого имущества после вычета всех операционных расходов, но до обслуживания долга по обслуживанию ипотечному кредиту и учета амортизационных начислений. Другими словами, чистый доход определяется как сумма прибыли и начисленной амортизации на бездолговой основе, т.е. рассматривается предприятие в ситуации отсутствия долгосрочной задолженности. В этом случае для получения чистого дохода необходимо к чистой прибыли до вычета налогов прибавить сумму амортизационных отчислений и выплаты по обслуживанию долгосрочных займов.

Капитализируя скорректированную прибыль (чистый доход) мы получим стоимость всего инвестированного капитала. Для нахождения стоимости собственного капитала необходимо уменьшить величину инвестиционного капитала на сумму долгосрочной

задолженности.

Метод капитализации дохода в наибольшей степени подходит для ситуаций, в которых ожидается, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины прибыли (или темпы роста ее будут равномерными).

Метод применяется в тех случаях, когда имеется достаточное количество данных для оценки дохода. Доход является стабильным или, по крайней мере, ожидается, что текущие денежные доходы приблизительно будут равны будущим или темпы их роста - умеренны. Это касается, например, бизнеса основанного на арендной плате, постоянной клиентской базе и т.п. на многие годы вперед. В силу того, что текущая стоимость очень чувствительна к изменениям коэффициента капитализации, для использования метода прямой капитализации необходимо тщательное обоснование коэффициента капитализации.

Преимущество состоит в том, что метод прямой капитализации так или иначе непосредственно отражает рыночную конъюнктуру. Однако метод не следует применять, когда бизнес находится в стадии становления (еще не построен): не вышел на режим стабильных доходов или отсутствует информация о них, а также в случае, когда объект требует серьезной реструктуризации.

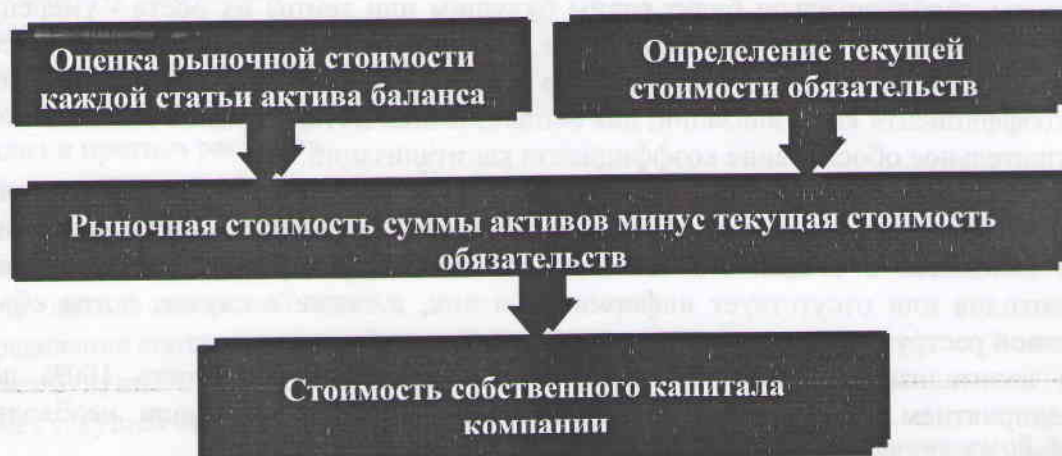
Метод капитализации прибыли, как правило, определяет стоимость 100% доли владения предприятием. Для оценки неконтрольной (миноритарной) доли необходимо сделать поправки на ликвидность и степень контроля.

Определение стоимости оцениваемых акций эмитента на основании анализа дохода в данном случае не может быть осуществлено, поскольку оцениваемая компания только начинает свою масштабную производственную деятельность. В 2013 г. фактически были выпущенные пробные партии продукции. 2014 г. в связи с макроэкономическим и финансовым кризисом в российской экономике, очевидно, не является типичным, показательным. Кроме того, незначительная временная ретроспектива производственной деятельности, невозможность выхода в текущих условиях развития экономики на потенциальную мощность оборудования не позволяют сформулировать вывод об эффективности работы предприятия, его рентабельности и затрудняют выполнение объективного прогноза ожидаемой прибыли и/или прогнозируемого денежного потока.

В силу этого мы фактически не имели возможность использовать в проводимом исследовании по оценке рыночной стоимости оцениваемых акций какие-либо методы доходного подхода.

11.3. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД

Затратный подход основывается на принципе замещения, согласно которому стоимость предприятия определяется затратами на приобретение аналогичного имущественного комплекса очищенного от всех обязательств, т.е. стоимость компании не может превышать стоимости всех ее активов за вычетом стоимости обязательств.



Итоговая величина показывает рыночную стоимость всего собственного капитала предприятия (100% доли в уставном капитале). Затратный подход является прямым при оценке стоимости доли в составе контрольных и околоконтрольных пакетов в силу того, что собственник таких долей обычно обладает правом прямого требования на активы предприятия. При оценке стоимости доли в составе миноритарных (неконтрольных) пакетов затратный подход является косвенным в силу того, что собственник таких долей не обладает правом прямого требования на активы предприятия, поскольку компания является посредником между участником и активами.

Не смотря на то, что стоимость действующего предприятия не всегда объективно отражает его рыночную стоимость, в современных условиях, при дефиците рыночной информации о предприятии и его окружении, этот подход является одним из базовых для заключения о стоимости бизнеса.

Существуют два метода затратного подхода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Метод чистых активов. При применении данного метода предприятие оценивается с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим и у него имеются значительные материальные активы.

Чтобы определить стоимость компании, необходимо провести оценку обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, определить текущую стоимость обязательств, а затем из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычесть текущую стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Метод ликвидационной стоимости предприятия применяется, когда предприятие находится в ситуации банкротства или ликвидации, либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим. Ликвидационная стоимость представляет собой чистую денежную сумму, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия, раздельной распродаже его активов и после расчетов со всеми кредиторами. Чистая выручка от ликвидации активов компании с учетом погашения задолженности дисконтируется в текущую стоимость с помощью подходящей ставки дисконтирования.

Разница между вышеуказанными методами заключается в стандартах стоимости, используемых при оценке активов предприятия: в методе чистой стоимости соответствующие статьи баланса – активы и обязательства – пересчитываются по рыночной

стоимости, а в другом методе - по ликвидационной стоимости.

В нашем анализе мы определили рыночную стоимость всех имеющихся активов и всех обязательств по состоянию на 1 марта 2016 г., согласно данным бухгалтерской отчетности, составленной эмитентом на указанную дату.

Активы

Внеоборотные активы

Основные средства отражены в балансе стоимостью 46853 тыс.руб.

Значительная часть стоимости основных средств включает оборудование производства COMEXI GROUP INDUSTRIES (Испания) и неотделимые улучшения арендованного помещения.

Оборудования (флексографическая машина) приобретено в соответствии с контрактом №CDC-14619-IA.A от 10.03.2011 г. Общая стоимость оборудования составляет 1245320 евро и включает стоимость собственно оборудования с учетом стоимости маркировки, экспортной упаковки, страховки и транспортировки оборудования, технической документации, предварительных испытаний, а также стоимость монтажных работ и обучения специалистов.

В связи с изменившимся курсом евро в России целесообразно привести прошлую стоимость оцениваемого оборудования к текущей. По данным Центрального Банка РФ, по состоянию на 1 марта 2016 г. Курс евро составлял 83,1023 руб./евро. Следовательно, стоимость нового аналогичного оборудования составляет 103488956 руб.

Основным методом определения текущей рыночной стоимости оборудования выбран индексный. В основе его лежит пересчет известной балансовой стоимости объекта в полную (без учета износа) стоимость на дату оценки. Причем исходная балансовая стоимость берется либо как первоначальная на дату приобретения и постановки на учет, если объект не переоценивался, либо как полная стоимость воспроизводства (восстановительная) на дату последней переоценки.

$$C_{\text{вос}} = C_0 \times I, \quad \text{где}$$

C_0 – базовая стоимость объекта оценки, например, его полная восстановительная стоимость или цена приобретения в предыдущий временной период;

I – индекс (цепные индексы) изменения цен соответствующей группы объектов оценки за период между датой оценки и предыдущей переоценкой основных фондов.

В рамках этого метода используются индексы, имеющие групповой характер, т.е. показывающие динамику цен не отдельных моделей оборудования, а однородных группировок объектов. Цены на многие машины в таких группировках формируются не столько под влиянием рыночной конъюнктуры (спроса и предложения), сколько под влиянием затратных факторов, и прежде всего цен на используемые при производстве машин ресурсы: материальных, энергетических, трудовых.

В качестве базовой стоимости оцениваемого имущества использовались данные о цене его приобретения. Указанные затраты образуют полную первоначальную балансовую стоимость при постановке на бухгалтерский баланс.

Приводя прошлую стоимость имущества к дате оценки с помощью индексов, можно получить актуальную рыночную стоимость.

В качестве индекса изменения цен оцениваемой техники за период между датой оценки и датой приобретения и ввода в эксплуатацию и постановки на бухгалтерский баланс мы применяли индексы (коэффициенты перерасчета), полученные на основании расчетов с использованием программно-информационного комплекса «СтОФ» версии 4.94 (февраль 2016г.), разработанного НИИ статистики Госкомстата России и ЗАО «Кодинфо» (г.Москва,

www.codinfo.ru) по поручению Госкомстата России и рекомендованного им для использования при проведении переоценок основных фондов предприятий и организаций.

Комплекс «СтОФ» включает в себя:

- автоматизированное рабочее место оценщика (экономиста);
- базы данных, содержащие рыночные цены на отдельные группы основных фондов, основные сведения и характеристики объектов в базе данных;
- методические, справочные, нормативные и информационные материалы, касающиеся переоценки основных фондов.

Комплекс предназначен для определения рыночной стоимости материальных активов предприятий и организаций.

Сфера применения комплекса охватывает ситуации оценки редкого специализированного оборудования, а также в случаях массовой оценки.

Расчет стоимости методом индексации в ПИК «СтОФ» осуществляется с помощью индексов, подготовленных специалистами ГУП «НИИ Статистики Росстата». Фактические индексы формируются и вводятся ежеквартально. Наиболее поздняя дата, на которую в программе ПИК «СтОФ» имеются фактические индексы, зависит от срока последнего обновления ПИК «СтОФ».

Так как официальные ценовые индексы получают ежеквартально при обработке прошлой статистической информации, то возникает отставание последней даты, на которую известны индексы, и предстоящей даты оценки. В силу этого обстоятельства в программе применены прогнозные индексы, рассчитанные в соответствии с положениями общей теории статистики, по методике, разработанной специалистами ГУП «НИИ Статистики Росстата». Скользящий интервал прогнозирования равен трем месяцам.

На основании вышеизложенного затраты на замещение оцениваемого имущества составляют:

Расчет затрат на замещение оцениваемого имущества

Наименование	Код ОКОФ	Дата ввода	Первоначальная балансовая стоимость, руб.	К-нт пере счета	Затраты на замещение, руб.
Флексографическая машина	142929035	01.05.2013	91874728	0,9345	96710429

Оборудование и техника под действием факторов среды или механических воздействий в ходе эксплуатации со временем подвержены процессам деструкции; научно-технический прогресс оказывает влияние на потребительскую ценность их функциональных качеств; иногда имущество теряет свою полезность в силу нормативно-правовых актов, экономических и экологических процессов. При этом различают физический износ (потерю эксплуатационных качеств), функциональное, моральное, старение (потерю технологической актуальности и, соответственно, стоимости в связи с появлением на рынке новаторских продуктов), внешний, или экономический износ (негативное влияние со стороны изменения факторов макро-уровня). В совокупности эти виды износа составляют общую его накопленную величину, который в затратном подходе к оценке выражает разницу между восстановительной и рыночной стоимостью.

Совокупная величина накопленного износа рассчитывается по формуле:

$$И = 1 - (1 - И_{\text{Физ.}}) \times (1 - И_{\text{Функ.}}) \times (1 - И_{\text{Внеш.}}).$$

Основным фактором при исчислении *физического износа* является физическое состояние оборудования, которое выражается в его обветшании. Обветшание определяется как ухудшение физического состояния оборудования под воздействием различных факторов и уменьшение срока службы.

В настоящее время сроки службы никем не нормируются, поэтому вместо нормативного срока службы берут либо срок начисления амортизации, либо среднестатистический срок, получаемый по результатам статистического анализа рыночных данных.

В данном исследовании физический износ определялся на основании расчетов, выполненных ПИК «СтОФ» версии 4.94 (февраль 2016 г.), полученным по экспериментальным данным Росстата, при котором износ и остаточный срок службы определяется в соответствии с разработанной по экспериментальным данным Росстата зависимостью.

Одним из методов расчета износа в ПИК «СтОФ» является метод ЕНАО, где в качестве срока службы применяются сроки, рассчитанные по единым нормам амортизационных отчислений.

Так как начисление амортизации отражает процесс возврата капитала и в малой степени связан со сроком службы, то были исследованы другие подходы к определению срока службы.

Для корректного расчета износа экспертами-оценщиками совместно со специалистами ГУП «НИИ Статистики Росстата» на основании специальных статистических исследований были определены поправки к нормативным срокам начисления амортизации основных фондов и таким образом получены средние реальные сроки службы оборудования.

При определении средних реальных сроков службы были учтены поправки, связанные с реально создавшимся положением, когда в течение весьма длительного прошедшего периода (особенно – в 90-е годы) введение новых машин и оборудования постоянно снижалось; уменьшались и темпы обновления, что привело к соответствующему превышению среднего срока службы действующего парка над сроками начисления амортизации.

Наличие такого превышения признано и учтено в методических документах Госкомстата России (Инструкция по заполнению формы №11, утвержденная постановлением Госкомстата России от 07.02.2001г. №13, п.2.21, табл.1), где для определения расчетного фактического среднего срока службы предлагается применять к срокам амортизации машин и оборудования, повышающие коэффициенты пересчета в размере от 1,3 до 2,0.

Метод ЕНАО ГКС - это метод хронологического возраста, в котором в качестве нормативных сроков службы Тсл применены упомянутые средние реальные сроки службы.

При разработке среднестатистических кривых износа были исследованы соответствующие материалы в экономической и технической литературе, а также нормативные документы (например, о составе работ и результатах планово-предупредительных ремонтов), которые привели к выводу, что активный износ основных фондов происходит по подавляющему числу объектов во второй части их срока службы. Такая постановка вопроса корреспондирует с позицией Госкомстата России, постановлением которого еще от 21.07.98г. №73 утверждена форма отчета №11, где в разделе 3 «Амортизация и затраты на капитальный ремонт основных фондов» впервые в статистической практике введен показатель «сумма аналитического износа», величина которого призвана отразить среднее снижение потребительских характеристик основных фондов по мере их эксплуатации.

В случае применения метода ГКС применяется срок службы, полученный по экспериментальным данным Росстата, и сам износ определяется в соответствии с разработанной по экспериментальным данным Росстата зависимостью (таблицей).

Метод экспоненты - это метод расчета износа на основе рыночных данных по экспоненциальной зависимости между износом и хронологическим возрастом.

Статистическая обработка динамики обесценивания машин, оборудования и транспортных средств, относящихся к разным сегментам рынка, отличающихся областью применения, функциональным назначением, конструктивным и техническим исполнением (сухогрузные теплоходы, печатные машины, термопластавтоматы, автомобили,

кривошипные прессы, комбайны, автобусы, компьютеры), позволило построить обобщенную формулу для расчета совокупного износа в зависимости от хронологического возраста. Она имеет вид:

$$K_{из} = 1 - e^{-1,6(T_{хр}/T_{сл})}$$

где $K_{из}$ – коэффициент износа;

$T_{хр}$ – хронологический возраст объекта;

$T_{сл}$ – срок службы оборудования данной группы.

В качестве срока службы оборудования $T_{сл}$ в методе применены среднестатистические сроки службы.

В случае применения **метода вероятностных моделей** используется срок службы оборудования определенный на основании норм амортизации. Износ определяется в два этапа, сначала считаем средний остаточный срок службы по формуле:

$$T = 1,5 (e^{-1,3v})$$

где v – отношение хронологического возраста к сроку службы.

На втором этапе рассчитываем износ по формуле:

$$K_{из} = T_{хр} / (T_{хр} + T_{сл} + T)$$

где $T_{хр}$ – хронологический возраст объекта;

$T_{сл}$ – срок службы оборудования, определенный на основании сроков полезного использования амортизационных групп.

В случае применения **метода логистических кривых** применяется срок службы, соответствующий 80%-ному среднестатистическому коэффициенту износа, сам износ определяется по логистической зависимости между износом и хронологическим возрастом на основе рыночных данных (таблицей).

В настоящем исследовании нами использован **метод ЕНАО ГКС**.

Результаты расчета физического износа всего оцениваемого оборудования представлены в нижеследующей таблице.

Физический износ оцениваемого имущества

Наименование	Код ОКОФ	Дата ввода	Физический износ, %
Флексграфическая машина	142929035	01.05.2013	23,63

Функциональный износ (или функциональное устаревание) – это потеря стоимости актива, вызванная факторами, присущими самой собственности, изменениями в дизайне, материалах, технологиях изготовления, недостатками функциональной полезности, повышенными эксплуатационными расходами и т.д. Существуют два типа устаревания оборудования: технологическое и функциональное. Эти типы устаревания обусловлены развитием различных сфер научно-технического прогресса.

Технологическое устаревание связано с научно-техническим прогрессом в сфере технологии, дизайна и конструкционных материалов, используемых для производства оборудования. Технологическое устаревание проявляется в первую очередь в дизайне, размерах и весе оборудования.

Функциональное устаревание определяется различиями в производительности и других характеристиках мощности между современным и оцениваемым оборудованием. Иногда функциональное устаревание связано с использованием оборудования не по прямому

назначению, т.е. нарушается принцип наилучшего и наиболее эффективного ее использования.

Моральный износ техники фактически заключается в том, что старая техника может быть заменена новой, более совершенной, обеспечивающей снижение себестоимости продукции машин. Моральный износ возникает тогда, когда существующая структура парка может быть улучшена за счет внедрения новой техники, обеспечивающей новые формы механизированного производства работ (формирование системы и комплектов машин), придающей ему принципиально новые технологические возможности. Трудность преодоления морального износа парка машин заключается в «мнимой» механовооруженности предприятия, а также в том, что морально изношенные машины эксплуатируются менее интенсивно зачастую из-за отсутствия потребности в них, в связи с чем они не вырабатывают свой ресурс за нормативный срок службы и по техническому состоянию продолжают находиться в составе парка.

Функциональная адекватность оцениваемого оборудования не вызывает сомнений в виду чего влиянием научно-технического прогресса на стоимость оцениваемого имущества в целях настоящей оценки разумно пренебречь.

Экономический износ (устаревание, обесценивание) - потеря стоимости, обусловленная влиянием внешних факторов. Экономический износ может быть вызван целым рядом причин, таких как общеэкономические и внутриотраслевые изменения, в том числе сокращением спроса на определенный вид продукции и сокращением предложений или ухудшением качества сырья, рабочей силы, вспомогательных систем, сооружений и коммуникаций, а также правовые изменения, относящиеся к законодательству, муниципальным постановлениям, зонированию и административным распоряжениям.

Признаков влияния на стоимость оцениваемого оборудования и техники каких-либо общеэкономических, социальных или особых экологических факторов в ходе проведенного анализа не обнаружено, в виду чего значение экономического износа для оцениваемых объектов определено Оценщиком равным нулю.

Таким образом, величина накопленного износа оцениваемого оборудования составляет:

Наименование	Физический износ, %	Функциональный износ, %	Экономический износ, %	Накопленный износ, %
Флексографическая машина	23,63	0	0	23,63

На основании вышеизложенного, рыночная стоимость оцениваемого имущества с учетом округления составляет:

Наименование	Затраты на замещение, руб.	Накопленный износ, %	Рыночная стоимость, тыс.руб.
Флексографическая машина	96710429	23,63	73858

Также были выполнены работы по ремонту помещения, где установлено оцениваемое оборудование. Однако, для текущего бизнеса эмитента произведенные затраты по ремонту (остаточная стоимость которых на дату оценки составляет 569 тыс.руб.) не являются активом, т.к. представляют собой затраты, которые не могут быть отчуждены и воплощены в деньги. В связи с этим при оценке основных средств эмитента мы не учитывали сумму данных затрат.

Таким образом, рыночная стоимость *основных средств* составляет 73858 тыс.руб.

Отложенные налоговые активы стоимостью 1870 тыс.руб. сформированы в соответствии с ПБУ 18/02 «Учет расчетов по налогу на прибыль» и отражают часть отложенного налога на прибыль, которая должна привести к уменьшению налога на прибыль, подлежащей уплате в бюджет в последующих отчетных периодах.

Стоимость данного актива оценщиком не учитывалась, поскольку в настоящее время он не приносит реального дохода предприятию и в процессе реализации бизнеса как имущественного комплекса эти активы не могут быть реализованы.

Других внеоборотных активов предприятие не имеет.

Оборотные активы

Запасы стоимостью 9156 тыс.руб. включают стоимость материалов для производства.

Номенклатура	Показатели	Сальдо на 01.03.16
Краска фл.FlexiPrint MV White HP LEC (бел) 200кг	БУ	273 850,00
	Кол. (кг)	1 000,000
Пленка БОПП 30МС 100 (1050)	БУ	1 052 281,13
	Кол. (кг)	8 931,617
Пленка БОПП 25ТС 200 (950)	БУ	322 041,71
	Кол. (кг)	2 951,262
Пленка БОПП 30МС 100 (1250)	БУ	1 148 062,50
	Кол. (кг)	10 205,000
Пленка БОПП 30МС 100 (1200)	БУ	1 438 650,16
	Кол. (кг)	12 102,700
Пленка полипропиленовая GRANDICAST CPP/TLP 950мм	БУ	259 349,19
	Кол. (кг)	1 982,792
Пленка полипропиленовая GRANDICAST CPP/TLP 1100мм	БУ	233 094,00
	Кол. (кг)	1 590,000
Пленка полиэстер film толщ 12мкм 1140мм	БУ	1 242 361,47
	Кол. (кг)	9 309,129
Пленка Biaxplen HMPL.M 30*1200	БУ	1 026 940,760
	Кол. (кг)	7 663,737
Пленка ПЭ-П-СП-001 0,060*1100	БУ	114 697,30
	Кол. (кг)	1 007,000
Пленка ПЭ-П-СП-001 0,040*1100	БУ	1 180 099,02
	Кол. (кг)	9 144,510
Фольга кашированная трехслойная матовая 460мм	БУ	237 333,40
	Кол. (кг)	2 011,300
Пленка ПЭ-П-СП-001 0,040*1050	БУ	627 067,17
	Кол. (кг)	4 631,174
Итого	БУ	9 155 827,81
	Кол. (кг)	72 530,221

Материальные ценности имеют небольшой срок оборачиваемости. Состояние и условия хранения оцениваются как хорошие. Для оценки данных активов мы

проанализировали уровень учетных цен в сопоставлении с уровнем оптовых цен на аналогичные предметы и пришли к выводу, что учетные цены находятся в интервале оптовых рыночных цен. Интервал различия в оптовых ценах на одни и те же товары объясняется особенностями системы скидок и объемом закупочных партий товара. Кроме того, расходные материалы находятся в постоянном обновлении в результате отпуска их в производство и их новых закупок.

Стоимость данного актива оценщиком признается рыночной в связи с приобретением менее 6 месяцев назад по рыночной цене. Таким образом, рыночная стоимость *запасов* составляет 9156 тыс.руб.

Дебиторская задолженность в балансе предприятия отражена в сумме 3230 тыс.руб. и включает задолженность поставщиков и подрядчиков, заказчиков, а также перечисленные авансом платежи по налогам и сборам.

Оценка *дебиторской задолженности* проводится, как правило, на основании анализа графика ожидаемых поступлений долгов. Величина рыночной стоимости дебиторской задолженности определяется путем применения к балансовой стоимости дебиторской задолженности за вычетом безнадежных долгов процедуры дисконтирования, учитывающей наиболее вероятные сроки погашения дебиторской задолженности и факторы риска. Во внимание принимается как период задержки оплаты задолженности, так и иные данные, предоставленные Администрацией предприятия и характеризующие наиболее вероятный срок поступления денежных средств.

Отраженная в балансе предприятия сумма включает текущую задолженность следующих организаций:

NN п/п	Наименование предприятия - дебитора	Сумма дебиторской задолженности, руб.	
		Всего	в том числе просроченной
1	ООО «Саранский полиграфический комбинат»	3230	-

Вся дебиторская задолженность является текущей и, по информации эмитента, будет погашена дебиторами не позднее срока ее погашения. В связи с этим считаем, что указанная в балансе учетная стоимость отражает реальную рыночную стоимость и не подлежит корректировке.

Таким образом, рыночная стоимость *дебиторской задолженности* составляет 3230 тыс.руб.

Денежные средства в балансе предприятия отражены в сумме 22 тыс.руб. Они являются абсолютно ликвидным активом и очевидным образом оцениваются по номинальной стоимости. Поскольку эмитент не имеет счетов в неплатежеспособных банках, то корректировка балансовой стоимости денежных средств не проводилась.

Таким образом, рыночная стоимость *денежных средств* составляет 22 тыс.руб.

Прочие оборотные активы в балансе предприятия отражены в сумме 29 тыс.руб. и включают стоимость программного обеспечения, позволяющих обеспечивать информационное обслуживание производственного процесса эмитента, и страхование имущества эмитента. Приобретены они по рыночным ценам, поэтому могут быть признанными равными рыночной стоимости, не подлежат корректировке и должны быть учтены по учетной стоимости в сумме 29 тыс.руб.

Других оборотных активов предприятие не имеет.

Обязательства к оплате

Обязательства к оплате обычно оценивается по номиналу, но также обоснованно использовать процедуру приведения будущих платежей к текущей стоимости с учетом сроков возможных платежей и ставки дисконтирования.

Долгосрочные обязательства

Долгосрочных обязательств предприятие не имеет.

Краткосрочные обязательства

Кредиторская задолженность в балансе предприятия отражена в сумме 4596 тыс.руб. и включает обязательства эмитента по оплате различных услуг, оказанных эмитенту.

Вид задолженности	Организация-кредитор	Сумма (тыс.руб.)
	ОАО «Ламзурь»	39
	АО «Комбинат Упаковочных Решений»	4335
налоги	НДФЛ	7
	НДС	145
	ФСС	14
	Расчеты по оплате труда	55
	Имущество	2

Вся кредиторская задолженность является текущей и не является просроченной. В связи с этим *кредиторская задолженность* оценивалась нами по номинальной стоимости и составила 4596 тыс.рублей.

Других краткосрочных обязательств предприятие не имеет

**Скорректированный бухгалтерский баланс
АО «Поволжская Полиграфическая Компания»**

тыс.руб.

	Код строки	Балансовая стоимость		Рыночная стоимость
		на 31.12.15г	на 29.02.16г	на 29.02.16г
<u>А К Т И В Ы</u>				
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Основные средства	1150	48016	46853	73858
Отложенные налоговые активы	1160	1870	1870	0
ИТОГО по разделу I	1100	49886	48724	73858
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	1210	9156	9156	9156
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0	0	0
Дебиторская задолженность	1230	2545	3230	3230
Финансовые вложения	1240	0	0	0
Денежные средства	1250	69	22	22
Прочие оборотные активы	1260	40	29	29
ИТОГО по разделу II	1200	11809	12437	12437
ИТОГО АКТИВОВ	1600	61696	61160	86295

	Код строки	Балансовая стоимость		Рыночная стоимость
		на 31.12.15г	на 29.02.16г	на 29.02.16г
<u>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА К ОПЛАТЕ</u>				
IV. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Отложенные налоговые активы	1180	0	0	0
ИТОГО по разделу IV	1500	0	0	0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Заемные средства	1510			
Кредиторская задолженность	1520	4330	4596	4596
ИТОГО по разделу V	1500	4330	4596	4596
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ	1700	4330	4596	4596

Затратный подход определяет стоимость 100% владения акционерным капиталом. В связи с этим для оценки стоимости одной акций в составе миноритарных пакетов необходимо внести понижающую поправку.

В связи с тем, что оцениваемые акции составляют контрольную долю (более 50%) уставного капитала эмитента, поправка на неконтрольный характер пакета акций к стоимости не вносилась.

В результате анализа вторичного рынка ценных бумаг мы пришли к выводу, что при оценке контрольной доли (более 50%) уставного капитала эмитента внесение поправки на недостаточную ликвидность акций нецелесообразно.

Итоги затратного подхода

Показатель	Рыночная стоимость, тыс.руб.
Активы	86295
Обязательства	4596
Стоимость акционерного капитала	81699
Общее количество акций, шт.	600100
Стоимость 1 акции, руб.	136,14
Поправка на неконтрольный характер	-
Поправка на низкую ликвидность	-
Рыночная стоимость 1 акции в составе контрольного пакета, руб.	136,14

Таким образом, рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Поволжская Полиграфическая Компания» (ОГРН 1101326001920) в составе пакета акций, состоящего из 600000 (шестисот тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества, рассчитанная затратным подходом, по состоянию на дату оценки составляет:

136 рублей 14 копеек.

12. ЗАКЛЮЧЕНИЕ О РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

В результате проведенного анализа мы пришли к выводу о возможности использования в настоящем исследовании о рыночной стоимости оцениваемых акций лишь затратного подхода.

В связи с тем, что другие подходы к оценке не могут быть использованы, их рыночная стоимость принимается равной стоимости, определенной затратным подходом.

Таким образом, в результате проведенного исследования, мы пришли к выводу, что рыночная стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Поволжская Полиграфическая Компания» (ОГРН 1101326001920) в составе пакета акций, состоящего из 600000 (шестисот тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества, рассчитанная затратным подходом, по состоянию на дату оценки составляет:

136 рублей 14 копеек.

В заключение мы хотим сделать замечание, что сделанный нами вывод о реальной рыночной стоимости оцениваемого объекта основан на предположениях (указанных выше при определении термина «рыночная стоимость») при которых данный объект может перейти из рук в руки по указанной цене. Однако необходимо принять во внимание, что цена, установленная в случае реальной сделки, может отличаться от оценочной стоимости, определенной нами, вследствие таких факторов, как мотивы сторон, тайный сговор потенциальных покупателей, умение сторон вести переговоры, условия сделки (например, финансовые) и иные факторы, непосредственно относящиеся к особенностям конкретной сделки. Предлагаемая оценка не учитывала этих и других подобных факторов увеличения или уменьшения цены.

13. ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ

В результате проведенного анализа мы пришли к выводу о том, что справедливая стоимость 1 (одной) обыкновенной именной акции номинальной стоимостью 100 рублей акционерного общества «Научно-производственный комплекс «Элкар» (ОГРН 1101327001456) в составе пакета акций, состоящего из 475000 (четырехсот семидесяти пяти тысяч) штук, что составляет 99,98% уставного капитала общества, рассчитанная затратным подходом, по состоянию на дату оценки составляет:

136 рублей 14 копеек.

Оценщик



А.М.Катаев

Федеральная налоговая служба
СВИДЕТЕЛЬСТВО

О ПОСТАНОВКЕ НА УЧЕТ РОССИЙСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ В НАЛОГОВОМ
ОРГАНЕ ПО МЕСТУ НАХОЖДЕНИЯ НА ТЕРРИТОРИИ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Настоящее свидетельство подтверждает, что российская организация
Закрытое акционерное общество "Поволжская Полиграфическая Компания"

(полное наименование в соответствии с учредительными документами)

ОГРН

1	1	0	1	3	2	6	0	0	1	9	2	0
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

поставлена на учет в соответствии с положениями
Налогового кодекса Российской Федерации 19 июля 2010 г.

(число, месяц, год)

в налоговом органе по месту нахождения Инспекции ФНС России по
Ленинскому району г.Саранска

1	3	2	6
---	---	---	---

(наименование налогового органа и его код)

и ей присвоен

ИНН/КПП

1	3	2	6	2	1	5	6	9	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

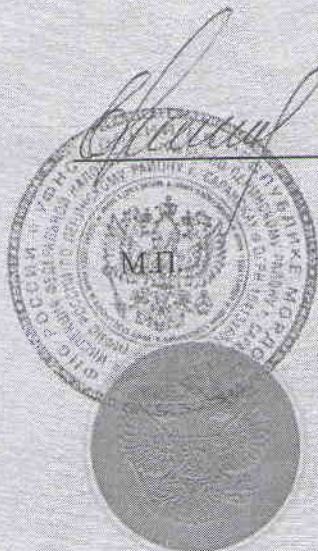
 /

1	3	2	6	0	1	0	0	1
---	---	---	---	---	---	---	---	---

Свидетельство подлежит замене в случае изменения приведенных в нем сведений.

Зам. начальника ИФНС РФ по
Ленинскому району г.Саранска

Еремина В.Н.



серия 13 №001365127

Бухгалтерский баланс
на 29 февраля 2016 г.

Организация Акционерное общество "Поволжская Полиграфическая Компания"
Идентификационный номер налогоплательщика _____
Вид экономической деятельности _____
Организационно-правовая форма / форма собственности Непубличные акционерные общества
Единица измерения: в тыс. рублей _____
Местонахождение (адрес) 430003, Мордовия Респ, г. Саранск, ул. Рабочая, дом № 115

Форма по ОКУД _____
Дата (число, месяц, год) _____
по ОКПО _____
ИНН _____
по ОКВЭД _____
по ОКОПФ / ОКФС _____
по ОКЕИ _____

Коды		
0710001		
29	02	2016
63980442		
1326215691		
21.25		
67	16	
384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 29 февраля 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	-	-	-
	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	-
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	-	-	-
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	46 853	48 016	54 993
	Финансовые вложения	1170	-	-	-
	Отложенные налоговые активы	1180	-	-	-
	Прочие внеоборотные активы	1190	1 870	1 870	1 870
	Итого по разделу I	1100	-	-	-
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		48 724	49 887	56 864
	Запасы	1210	-	-	-
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	9 156	9 156	-
	Дебиторская задолженность	1230	-	-	-
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	3 230	2 545	-
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	-	-	-
	Прочие оборотные активы	1260	22	69	28
	Итого по разделу II	1200	29	40	37
	БАЛАНС	1600	12 437	11 809	65
			61 160	61 696	56 929

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 29 февраля 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	60 010	60 010	60 010
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	-	-	-
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	-	-	-
	Резервный капитал	1360	-	-	-
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	(3 446)	(2 644)	(7 747)
	Итого по разделу III	1300	56 564	57 366	52 263
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	-	-	-
	Отложенные налоговые обязательства	1420	-	-	-
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	-	-	-
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	-	-	-
	Кредиторская задолженность	1520	4 596	4 330	4 666
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
	Оценочные обязательства	1540	-	-	-
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	4 596	4 330	4 666
	БАЛАНС	1700	61 160	61 696	56 929

Руководитель

Кеняйкин Эдуард
Анатольевич

(расшифровка подписи)



Дубликат
22.02.2011

СМАО

СВИДЕТЕЛЬСТВО

Государственное автономное учреждение
Республики Мордовия «Фонд
имущества»

ИНН 1325031067

Адрес: 430002, Республика Мордовия, г. Саранск,
ул. Советская, д. 35

Является членом некоммерческого партнерства
«Сообщество оценочных компаний «СМАО»

Свидетельство № 1106

Дата выдачи: 27 ноября 2007г.

Генеральный директор НП «СМАО»

Ю.В. Усова



Некоммерческое партнерство
«Саморегулируемая межрегиональная
ассоциация специалистов-оценщиков»
№ 0001 от «28» июня 2007 г. в едином государственном
реестре саморегулируемых организаций оценщиков

СВИДЕТЕЛЬСТВО

27 декабрь 2007 года
дата включения в реестр

1301
№ согласно реестру

Катаев Алексей Михайлович

паспорт 8902 333658, выдан Ленинским РОВД
гор. Саранск 07.06.2002 г., код подразделения 132-002,
зарегистрирован: г. Саранск, ул. Серафимская, д.16, кв.65

является членом
Некоммерческого партнерства
«Саморегулируемая межрегиональная ассоциация специалистов-
оценщиков»

Генеральный директор
НП «СМАОс»



Н.Н.Бабичева



Форма № 50007

**Лист записи
Единого государственного реестра юридических лиц**

В Единый государственный реестр юридических лиц в отношении юридического лица

**ГОСУДАРСТВЕННОЕ КАЗЕННОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ РЕСПУБЛИКИ МОРДОВИЯ
"ФОНД ИМУЩЕСТВА"**

полное наименование юридического лица

основной государственный регистрационный номер (ОГРН)

1 0 2 1 3 0 0 9 7 3 4 1 8

внесена запись о государственной регистрации изменений, вносимых в учредительные документы юридического лица

"11" января 2016 года
(число) (месяц прописью) (год)

за государственным регистрационным номером (ГРН)

2 1 6 1 3 2 6 0 5 0 0 4 8

Запись содержит следующие сведения:

№ п/п	Наименование показателя	Значение показателя
1	2	3

Сведения о наименовании юридического лица, внесенные в Единый государственный реестр юридических лиц

1	Организационно-правовая форма	Государственные казенные учреждения субъектов Российской Федерации
2	Полное наименование юридического лица на русском языке	ГОСУДАРСТВЕННОЕ КАЗЕННОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ РЕСПУБЛИКИ МОРДОВИЯ "ФОНД ИМУЩЕСТВА"
3	Сокращенное наименование юридического лица на русском языке	ГКУ РЕСПУБЛИКИ МОРДОВИЯ "ФОНД ИМУЩЕСТВА"
4	ИНН	1325031067
5	КПП	132601001

Сведения о видах экономической деятельности, которыми занимается юридическое лицо, внесенные в Единый государственный реестр юридических лиц

6	Количество видов экономической деятельности	22
1		
7	Код по ОКВЭД	67.12.2
8	Тип сведений	Основной вид деятельности
9	Наименование вида деятельности	Деятельность по управлению ценными бумагами
10	Причина внесения сведений	Исключение из реестра
2		
11	Код по ОКВЭД	75.11.8
12	Тип сведений	Основной вид деятельности
13	Наименование вида деятельности	Управление имуществом, находящимся в

Прошито, пронумеровано
и скреплено печатью



Корсаев Алексей

1970-01-01

1970-01-01

СВИДЕТЕЛЬСТВО

"Фонд 100"

ГОСУДАРСТВЕННОЕ КАЗЕННОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ РЕПУБЛИКИ КАЗАХСТАН

Единство государственного архива Республики Казахстан

СМ/А

00001