

ОТЧЕТ №БСПБ-Б/Н-4 ОТ 26.02.2021 Г.

ОБ ОПРЕДЕЛЕНИИ СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ 1-ОЙ ОБЛИГАЦИИ PANAMA CANAL RAILWAY COMPANY 7.0 01/11/26, USD ISIN-КОД USG68828AA31

ДЛЯ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

Заказчик:

ОТКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД РЫНОЧНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ «БСПБ - ГЛОБАЛЬНЫЙ» ПОД УПРАВЛЕНИЕМ ОБЩЕСТВА С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «БСПБ КАПИТАЛ»

Исполнитель:

ООО «АДК»

СОДЕРЖАНИЕ

РАЗДЕЛ 1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ	3
1.1. Задание на оценку.....	3
1.2. Применяемые стандарты оценки.....	4
1.3. Сведения об Исполнителе, Оценщике и Заказчике	4
1.4. Основные факты и выводы	6
РАЗДЕЛ 2. СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ	7
РАЗДЕЛ 3. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ.....	9
3.1. Общие сведения.....	9
3.2. Описание Общества эмитента	11
РАЗДЕЛ 4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОСЯЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ	12
4.1. Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки на рынок оцениваемого объекта.....	12
Социально-экономическое развитие России на январь 2021 года	12
Обзор рынка облигаций РФ по состоянию на 2021 год	16
РАЗДЕЛ 5. МЕТОДИКА ОЦЕНКИ	29
5.1. Основные понятия и терминология	29
5.2. Основные этапы проведения оценки.....	31
5.3. Используемые в расчете подходы и методы оценки	32
РАЗДЕЛ 6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА	33
6.1. Метод рынка капитала	33
РАЗДЕЛ 7. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ	34
РАЗДЕЛ 8. ДЕКЛАРАЦИЯ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ	35
РАЗДЕЛ 9. СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	36
ПРИЛОЖЕНИЕ 1 (ДОКУМЕНТЫ, РЕГЛАМЕНТИРУЮЩИЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ИСПОЛНИТЕЛЯ И ОЦЕНЩИКА)	38
ПРИЛОЖЕНИЕ 2 (ИСТОЧНИКИ ЦЕНОВОЙ ИНФОРМАЦИИ)	48

РАЗДЕЛ 1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

1.1. Задание на оценку

Объект оценки (состав объекта оценки):	Одна облигация Panama Canal Railway Company 7.0 01/11/26, USD ISIN-код USG68828AA31
Имущественное право на Объект оценки:	Право собственности владельца
Цель и задачи оценки:	Определение стоимости Объекта оценки
Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения:	Для определения стоимости объекта. Для принятия управленческих решений.
Вид стоимости:	Справедливая
Дата оценки:	«26» февраля 2021 г.
Дата составления отчета:	«26» февраля 2021 г.
Срок проведения оценки:	«26» февраля 2021 г.
Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка:	<ul style="list-style-type: none"> • В процессе подготовки Отчета Оценщик и Исполнитель исходят из достоверности всех правоустанавливающих документов на Объект оценки, предоставленных Заказчиком. • Оценщик и Исполнитель не несут ответственности за юридическое описание прав на владение оцениваемым имуществом, достоверность которых резюмируется со слов Заказчика. Оцениваемые права собственности рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений. • От Оценщиков и Исполнителя не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного Отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда. • При проведении оценки предполагается отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Оценщиках не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов. • Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке. • Мнение Оценщиков относительно справедливой стоимости действительно только на дату оценки. Оценщик и Исполнитель не принимают на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемого имущества. • Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщиков относительно стоимости Объекта оценки и не является гарантией того, что он перейдет из рук в руки по цене, равной указанной в Отчете стоимости. • Расчет стоимости Объекта оценки проводится на основании информации, предоставленной Заказчиком. Расчет справедливой стоимости Объекта оценки проводится на дату оценки в соответствии с заданием на основании документов имеющихся в распоряжении Оценщиков. Оценщик не несет

	<p>ответственности за возможное изменение стоимости Объекта оценки при предоставлении иных сведений.</p> <p>В виду невозможности определения всех условий оценки на стадии заключения договора. Прочие допущения и ограничивающие условия будут, приведены в соответствующем разделе Отчета.</p>
--	--

1.2. Применяемые стандарты оценки

<p>Применяемые стандарты оценки:</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. МСФО (IFRS) 13 Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости». 2. Международные стандарты оценки (МСО, International Valuation Standards). 3. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» от 20.05.2015 г. 4. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» от 20.05.2015 г. 5. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» от 20.05.2015 г. 6. Стандарты и правила оценочной деятельности Некоммерческого партнерства «Сообщество профессионалов оценки» (утверждены Советом НП «СПО» Протокол № 02 от 03.03.2008 г., в редакции, утвержденной решением Совета Партнерства протокол №60 от 06 декабря 2018 года).
---	---

1.3. Сведения об Исполнителе, Оценщике и Заказчике

Исполнитель:	Общество с ограниченной ответственностью «Агентство деловых консультаций» (ООО «АДК», ОГРН: 1089847235367; дата присвоения ОГРН: 09.06.2006; ИНН: 7842387489; КПП: 784001001)
Место нахождения Исполнителя:	191180, г. Санкт-Петербург, Загородный пр., д. 21/23, лит. А, пом. 34Н
Почтовый адрес Исполнителя:	191180, г. Санкт-Петербург, Загородный пр., д. 21/23, лит. А, пом. 34Н
Контактная информация Исполнителя:	+7 (812) 323-11-80, e-mail: info@adc-spb.ru
Банковские реквизиты Исполнителя:	р/с 40702810433000004343 в ПАО «Банк «Санкт-Петербург» г. Санкт-Петербург; к/с 30101810900000000790; БИК 044030790
Свидетельство о государственной регистрации Исполнителя:	Серия 78 № 006897468, выдано Межрайонной инспекцией ФНС №15 по Санкт-Петербургу от 09.06.2006 г.
Информация о членстве Исполнителя в саморегулируемой организации оценщиков:	Является членом Некоммерческого партнерства «Сообщество оценочных компаний «СМАО» (место нахождения: 125315, г. Москва, Ленинградский пр-т, д. 74а). Свидетельство НП «СМАО» №1202, дата выдачи: 28 ноября 2006 г.
Декларация независимости Оценщика и Исполнителя (юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор) (ст.16. ФЗ №135):	<p>Оценщик и Исполнитель, выполнившие данную работу, подтверждают, что:</p> <ul style="list-style-type: none"> • в отношении объекта оценки оценщик и исполнитель не имеют вещные или обязательственные права вне договора; • при проведении оценки отсутствовало вмешательство Заказчика либо иных заинтересованных лиц в деятельность оценщика и юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор, способного негативно повлиять на достоверность результата проведения оценки объекта оценки, в том числе ограничение круга вопросов, подлежащих выяснению или определению при проведении оценки объекта оценки; • оценщик не является учредителем, собственником, акционером,

	<p>должностным лицом или работником юридического лица – Заказчика, оценщик не является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика, Заказчик не является кредитором или страховщиком оценщика;</p> <ul style="list-style-type: none"> • у Исполнителя и Оценщика не было текущего имущественного интереса, и отсутствует будущий имущественный интерес в Объекте оценки, у Исполнителя отсутствуют какие-либо дополнительные обязательства (кроме обязательств по договору на проведение оценки) по отношению к какой-либо из сторон, связанных с Объектом оценки, Исполнитель не является аффилированным лицом Заказчика; • оплата услуг Исполнителя и Оценщика не связана с определенной итоговой величиной стоимости Объекта, и также не связана с заранее predetermined стоимостью или стоимостью, определенной в пользу Заказчика.
Сведения о страховании ответственности Исполнителя:	Страховой полис №9 к договору №433-191-087629/19 от 02.12.2019 г. страхования ответственности оценщика. Срок действия полиса: с 01.01.2020 г. по 31.12.2021 г. с лимитом ответственности 10 000 000 (Десять миллионов) рублей.
Оценщик:	Комиссаренко Кирилл Анатольевич
Сведения об оценщике Комиссаренко Кирилле Анатольевиче:	
Сведения о членстве Оценщика в саморегулируемой организации оценщиков:	Является членом СРО Ассоциация оценщиков «Сообщество профессионалов оценки» (Местонахождение: 190000, Санкт-Петербург, Россия, пер. Гривцова, д. 5, оф. 101), реестровый №0128 от 20.11.2009 года.
Сведения о получении Оценщиком профессиональных знаний и стаже работы в оценочной деятельности:	<p>Диплом о профессиональной переподготовке; Санкт-Петербургский Государственный Инженерно-Экономический Университет»; 2007 г.; ПП-І № 060315; 12.12.2007 г.; Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Оценка стоимости предприятия (бизнеса).</p> <p>- Диплом о профессиональной переподготовке. Санкт-Петербургский Государственный Инженерно-Экономический Университет», 2007 г., ПП-І № 060315; выдан 12.12.2007 г., Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Специализация «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)».</p> <p>- Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №000264-1 от 05.10.2017 года по направлению «Оценка недвижимости» действует до 05.10.2020 года (в соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 4 февраля 2021 г. N 109 о внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 03.04.2020 г. №440 (ред. от 27.06.2020) «О продлении действия разрешений и иных особенностях в отношении разрешительной деятельности в 2020 году» срок действия квалаттестата продлевается до 05.08.2021 года);</p> <p>- Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №002566-3 от 30.01.2018 года по направлению «Оценка бизнеса» действует до 30.01.2021 года (в соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 4 февраля 2021 г. N 109 о внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 03.04.2020 г. №440 (ред. от 27.06.2020) «О продлении действия разрешений и иных особенностях в отношении разрешительной деятельности в 2020 году» срок действия квалаттестата продлевается до 30.08.2021 года);</p> <p>- Квалификационный аттестат в области оценочной деятельности №014847-2 от 28.09.2018 г. по направлению «Оценка движимого имущества» действует до 28.09.2021 года.</p> <p>Стаж работы в оценочной деятельности: с 2006 года.</p>
Сведения об обязательном страховании гражданской	Страховой полис №9 к договору №433-191-087629/19 от 02.12.2019 г. страхования ответственности оценщика. Срок действия полиса: с

6

ответственности Оценщика:	01.01.2020 г. по 31.12.2021 г. с лимитом ответственности 10 000 000 (Десять миллионов) рублей.
Сведения о трудовом договоре между Исполнителем и Оценщиком:	Трудовой договор между Комиссаренко К.А. и ООО «Агентство деловых консультаций» №14 от 24.02.2012 г.
Местонахождение и контактная информация Оценщика:	191180, г. Санкт-Петербург, Загородный пр., д. 21-23, лит. А, пом. 34Н, телефон: +7 (812) 323-11-80, e-mail: kk@adc-spb.ru
Сведения о Заказчике:	
Заказчик:	Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «БСПБ - Глобальный» под управлением Общества с ограниченной ответственностью «БСПБ Капитал»
Юридический адрес Заказчика:	195112, город Санкт-Петербург, Малоохтинский проспект, дом 64, литер А, часть пом. №541 (кабинет №623)
Почтовый адрес Заказчика:	195112, город Санкт-Петербург, Малоохтинский проспект, дом 64, литер А, часть пом. №541 (кабинет №623)
Банковские реквизиты Заказчика:	Р/с 40702810933000003433 К/с 3010181090000000790, Коммерческий департамент – 2 ПАО «Банк «Санкт-Петербург», БИК 044030790

1.4. Основные факты и выводы

Объект оценки:	Одна облигация Panama Canal Railway Company 7.0 01/11/26, USD ISIN-код USG68828AA31
Основание для оказания услуг:	Договор об оценке имущества б/н от 24.07.2019 г. (дополнительное соглашение №4 от 26.02.2021 г.) между ООО «БСПБ Капитал» и ООО «АДК»
Результат, полученный в рамках доходного подхода (округленно), руб.:	Не применялся
Результат, полученный в рамках сравнительного подхода, (округленно), руб.:	556,82 (Пятьсот пятьдесят шесть) долларов США 82 цента.
Результат, полученный в рамках затратного подхода (округленно), руб.:	Не применялся
Справедливая стоимость Объекта оценки, на дату оценки:	556,82 (Пятьсот пятьдесят шесть) долларов США 82 цента. Что по курсу доллара на дату оценки 26.02.2021 года, по данным сайта ЦБ РФ 73,4747 рублей РФ/долл.США, округленно, составляет: 40 912,18 (Сорок тысяч девятьсот двенадцать) рублей 18 копеек.
Ограничения и пределы применения полученной итоговой стоимости:	Полученный результат может применяться в пределах указанных в задании на оценку т.е. в течение 6 месяцев с даты составления отчета

Генеральный директор ООО «АДК»



Леонтьева Л. Ю.

РАЗДЕЛ 2. СДЕЛАННЫЕ ДОПУЩЕНИЯ И ОГРАНИЧИВАЮЩИЕ УСЛОВИЯ

1. В процессе подготовки настоящего Отчета Оценщик исходил из достоверности всех правоустанавливающих документов на Объект оценки, предоставленных Заказчиком.
2. Исполнитель и Оценщик не несут ответственности за юридическое описание прав на владение оцениваемым имуществом, достоверность которых резюмируется со слов Заказчика. Оцениваемые права рассматриваются свободными от каких-либо претензий или ограничений.
3. От Исполнителя и Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным образом по поводу составленного Отчета или оцененного имущества, кроме как на основании отдельного договора с Заказчиком или официального вызова суда.
4. При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемого имущества. На Исполнителе и Оценщике не лежит ответственность по обнаружению (или в случае обнаружения) подобных факторов.
5. Исходные данные, использованные Оценщиком при подготовке Отчета, были получены из надежных источников и считаются достоверными. Тем не менее, Оценщик не может гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.
6. Ни Заказчик, ни Исполнитель не могут использовать Отчет (или любую его часть) иначе, чем это предусмотрено договором об оценке.
7. Мнение Оценщика относительно справедливой стоимости действительно только на дату оценки. Исполнитель и Оценщик не принимают на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических, юридических и природных условий, которые могут повлиять на стоимости оцениваемого имущества.
8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости Объекта оценки и не является гарантией того, что он перейдет из рук в руки по цене, равной указанной в Отчете стоимости.
9. В расчетных таблицах, представленных в Отчете, приведены округленные значения показателей. Итоговые показатели получены при использовании точных данных. Поэтому при пересчете итоговых значений по округленным данным результаты могут несколько не совпасть с данными, указанными в Отчете.
10. Оценка проводилась на основе предоставленных Заказчиком данных из задания на оценку, а также документов юридического и финансового характера, опубликованных в сети интернет. Рассматриваемый объект не представлен на материальном носителе, предполагаемый правообладатель Объекта оценки Открытый паевой инвестиционный фонд рыночных финансовых инструментов «БСПБ - Глобальный» под управлением Общества с ограниченной ответственностью «БСПБ Капитал».
11. В соответствии с требованиями ФСО №1 «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки», пункт 26, «После проведения процедуры согласования оценщик помимо указания в отчете об оценке итоговой величины стоимости объекта оценки имеет право приводить свое суждение о возможных границах интервала, в котором, по его мнению, может находиться эта стоимость, если в задании на оценку не указано иное». В

силу вероятностной природы рынка, недостаточности исходной информации, неопределенности ожиданий и неоднозначности прогнозов экспертов и других факторов неопределённости, определение стоимости не может быть выполнено абсолютно точно. Приведенная в Отчете итоговая величина стоимости представляет собой оценку, т.е. приближенное значение величины стоимости. Повторная оценка, выполненная другим Оценщиком (экспертом-оценщиком), может отличаться от результата данного Отчета на ту или иную величину. Такое различие, не является свидетельством того, что полученная величина стоимости является ошибочной.

12. Настоящий Отчет об оценке не попадает под перечень случаев обязательной оценки приведенных в Статье 8. «Обязательность проведения оценки объектов оценки» (Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 29.07.2017) "Об оценочной деятельности в Российской Федерации"), таким образом данный документ имеет исключительно консультационный характер и может рассматриваться только как вспомогательный фактор при принятии решения Заказчиком (или иным потенциальным пользователем Отчета). Ответственность за использование информации из настоящего Отчета лежит на пользователях Отчета, т.к. настоящий Отчет об оценке содержит только профессиональное мнение Оценщика относительно стоимости Объекта-(ов) оценки, основанное на информации которая имела в их распоряжении, и не является гарантией того, что Объект-(ы) оценки перейдет (или должен перейти) из рук в руки по цене (ценам), равной указанной в Отчете стоимости. При этом с учетом Статьи. 12 «Достоверность отчета как документа, содержащего сведения доказательственного значения» (Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 29.07.2017) "Об оценочной деятельности в Российской Федерации"), ***«Итоговая величина рыночной или иной стоимости объекта оценки, определенная в отчете, за исключением кадастровой стоимости, является рекомендуемой для целей определения начальной цены предмета аукциона или конкурса, совершения сделки в течение шести месяцев с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации».***

13. Все аналитические материалы используемые в рамках настоящего Отчета имеют прямую ссылку на источник. Использование данных материалов в Отчете об оценке не является попыткой самостоятельной реализации данной информации Оценщиком, а только приведением аналитических данных (с указанием источника) о состоянии сегмента рынка к которому относится оцениваемое имущество в соответствии с требованием действующего законодательства в области оценочной деятельности на территории РФ.

Более частные предположения, допущения и ограничивающие обстоятельства приведены в тексте настоящего Отчета.

РАЗДЕЛ 3. КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

3.1. Общие сведения

Объектом оценки выступает одна облигация¹.

Информация об эмитенте

Код НРД	PCRWC
Полное фирменное наименование (рус.)	Panama Canal Railway Company
Краткое фирменное наименование (рус.)	Panama Canal Railway Company
Страна по местонахождению	ОСТРОВА КАЙМАН
Код ОКСМ страны эмитента (для предоставления отчетности Банку России по форме 0409711)	136

Информация о регистрации юридического лица при создании

Регистрационный номер	69142
-----------------------	-------

Информация по выпуску ценной бумаги

Код НРД облигации	USG68828AA31
Код ISIN	USG68828AA31
Код CFI	DBFSGR
Код Реестродержателя	CLEARSTREAM
Уполномоченный депозитарий	Клирстрим Бэнкинг С.А. Люксембург
Форма выпуска ценных бумаг	Документарная именная
Наименование выпуска ценной бумаги	Panama Canal Railway Company 7.0 01/11/26
Валюта номинала	USD
Состояние выпуска	Размещен
Включен в ломбардный список Банка России	Нет
Ц.б. предназначена для квал.инвесторов	Да
Код типа ц.б. по классификации Банка России	BON7
Номинальная стоимость (в валюте номинала)	1000.00
Непогашенная часть основного долга на одну облигацию	534.00

¹ <https://nsddata.ru/ru/news/view/660216>

10

Дата погашения (расч.)	01.11.2026
Дата погашения (план.)	02.11.2026
Дата начала размещения выпуска	02.11.2007
Дата окончания размещения выпуска	02.11.2007
Минимальный лот	100000.00

Объем выпуска

	Количество в выпуске (шт.)	Объем выпуска по номиналу	Объем выпуска по непогашенной части
Заявленные ценные бумаги	100 000	100 000 000.00	53 400 000.00
Размещенные ценные бумаги	100 000	100 000 000.00	53 400 000.00
Размещенные ценные бумаги с учетом доп. выпусков	100 000	100 000 000.00	53 400 000.00
Погашенные бумаги	0	0	0
Бумаги в обращении с учетом доп. выпусков и погашенных бумаг	100 000	100 000 000.00	53 400 000.00

Дополнительные выпуски на обслуживании в НРД отсутствуют

Купоны

Общая информация о купонах

Корпоративное действие	INTR Выплата купонного дохода
Тип купона	с фиксированной ставкой
Количество купонов	4
Периодичность выплаты купона	Полугодовой
Метод исчисления купонного дохода	30E/360

Информация о текущем и предыдущем купонах

Параметр	Текущий купон	Предыдущий купон
Референс КД (INTR)	541043 (/disc/ca?action_id=541043)	492184 (/disc/ca?action_id=492184)
Состояние КД	Не состоялось	Состоялось
Дата выплаты	01.05.2021 (расч.) 03.05.2021 (план.)*	01.11.2020 (расч.) 02.11.2020 (план.)*
Дата фиксации	30.04.2021 (расч./план.)*	31.10.2020 (расч.) 30.10.2020 (план.)*
Ставка купона в % годовых	7	7
Размер выплаты купонного дохода на 1 ц.б. (в валюте платежа)	18.69	19.81
Валюта платежа	USD	USD
Размер выплаты купонного дохода на 1 ц.б. (в валюте выплаты)	18.69	19.81
Валюта выплаты	USD	USD

Погашения

Тип погашения	Дата выплаты	Дата фиксации	Дата начала блокировки	Размер погашаемой части номинальной стоимости (в валюте платежа)	Валюта платежа	Наименование типа погашения	Референс КД	Состояние КД	Референс объединенного КД (PRII)
---------------	--------------	---------------	------------------------	--	----------------	-----------------------------	-------------	--------------	----------------------------------

DRAW	01.05.2020 (расч./план.)*	30.04.2020 (расч./план.)*	32.00	USD	Частичное досрочное погашение основного долга	490069 (/disc/ca? action_id=490069)	Состоялось
DRAW	01.11.2020 (расч.) 02.11.2020 (план.)*	31.10.2020 (расч.) 30.10.2020 (план.)*	32.00	USD	Частичное досрочное погашение основного долга	492183 (/disc/ca? action_id=492183)	Состоялось
DRAW	01.05.2021 (расч.) 03.05.2021 (план.)*	30.04.2021 (расч./план.)*		USD	Частичное досрочное погашение основного долга	541047 (/disc/ca? action_id=541047)	Не состоялось
REDM/BN	01.11.2026 (расч.) 02.11.2026 (план.)*	31.10.2026 (расч.) 30.10.2026 (план.)*	1 000.00	USD	Погашение облигаций	419608 (/disc/ca? action_id=419608)	Не состоялось
DRAW	01.11.2019 (расч./план.)*	31.10.2019 (расч./план.)*	29.00	USD	Частичное досрочное погашение основного долга	447741 (/disc/ca? action_id=447741)	Состоялось

Места хранения

Код ц.б. в текущем месте хранения	Наименование места хранения
USG68828AA31	Клирстрим
USG68828AA31	Евроклир

Места хранения второго уровня

Место хранения второго уровня	Страна местонахождения организации	Тарифный коэффициент
Citibank N.A.	US - США	1.41
Итоговый тарифный коэффициент**		1.41

3.2. Описание Общества эмитента

Источник: https://ru.wikipedia.org/wiki/Панамская_железная_дорога

Панамская железная дорога (исп. Ferrocarril de Panamá) — железнодорожная линия, соединяющая тихоокеанское побережье республики Панама с атлантическим. Построена в 1850—1855 годах. Протяжённость дороги 76 км. Маршрут пролегает между столицей страны городом Панама и городом Колон. Параллельно ей проходит введённый в эксплуатацию в 1920 году Панамский канал, для прокладки которого использовалась железная дорога. Позднее они во многом функционально дублировали друг друга.

В 2001—2002 годах была реконструирована для повышения её конкурентоспособности. При этом её перешли с колеи 1524 мм (используемой в России, а до Гражданской войны — и во многих Южных штатах США) на западную колею 1435 мм.

В настоящее время перевозка грузов по рельсовому пути обходится дешевле, чем на автотранспорте. Железной дорогой владеют компании «Канзас-Сити Санзерн холдинг» (США) и ООО Панама-Холдинг

РАЗДЕЛ 4. АНАЛИЗ РЫНКА ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ, А ТАКЖЕ АНАЛИЗ ДРУГИХ ВНЕШНИХ ФАКТОРОВ, НЕ ОТНОСЯЩИХСЯ НЕПОСРЕДСТВЕННО К ОБЪЕКТУ ОЦЕНКИ, НО ВЛИЯЮЩИХ НА ЕГО СТОИМОСТЬ

На стоимость объекта оценки существенное влияние оказывают общая макроэкономическая ситуация в стране и локальная ситуация, сложившаяся в регионе расположения Объекта оценки. Ниже приведены краткие обзоры социально-экономического развития России и Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

4.1. Анализ влияния общей политической и социально-экономической обстановки в стране и регионе расположения объекта оценки на рынок оцениваемого объекта

Социально-экономическое развитие России на январь 2021 года

https://www.economy.gov.ru/material/directions/makroec/ekonomicheskie_obzory/

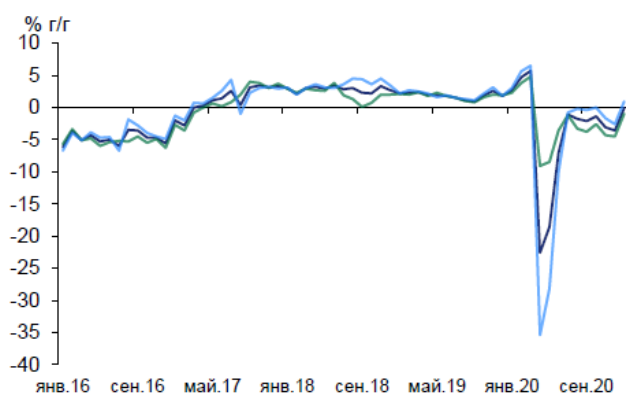
По оценке Минэкономразвития России, в январе 2021 г. **ВВП** сократился а -2,4% г/г (по итогам 2020 года, по первой оценке Росстата, снижение составило -3,1%).

Поддержку ВВП в начале года оказывает восстановление потребительской активности.

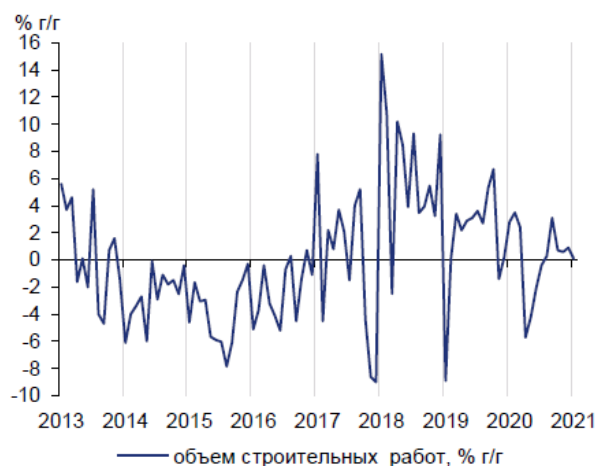
Снижение **оборота розничной торговли** в январе 2021 г. замедлилось до -0,1% г/г (-3,6% г/г в декабре 2020 года). Впервые с апреля 2020 г. спрос на непродовольственные товары вырос – на 0,9% г/г (-2,6% г/г месяцем ранее).

В продовольственном сегменте зафиксировано минимальное снижение в течение 10 последних месяцев (-1,0% г/г после -4,5% г/г в декабре 2020 года).

Продолжается постепенное улучшение динамики **платных услуг** населению (-9,4% г/г в январе после -11,1% г/г месяцем ранее) и оборота общественного питания (-11,9% г/г после -20,9% г/г месяцем ранее), в том числе, на фоне ослабления карантинных ограничений в ряде регионов.



— оборот розничной торговли
— пищевые продукты, включая напитки, и табачные изделия
— непродовольственные товары



— объем строительных работ, % г/г

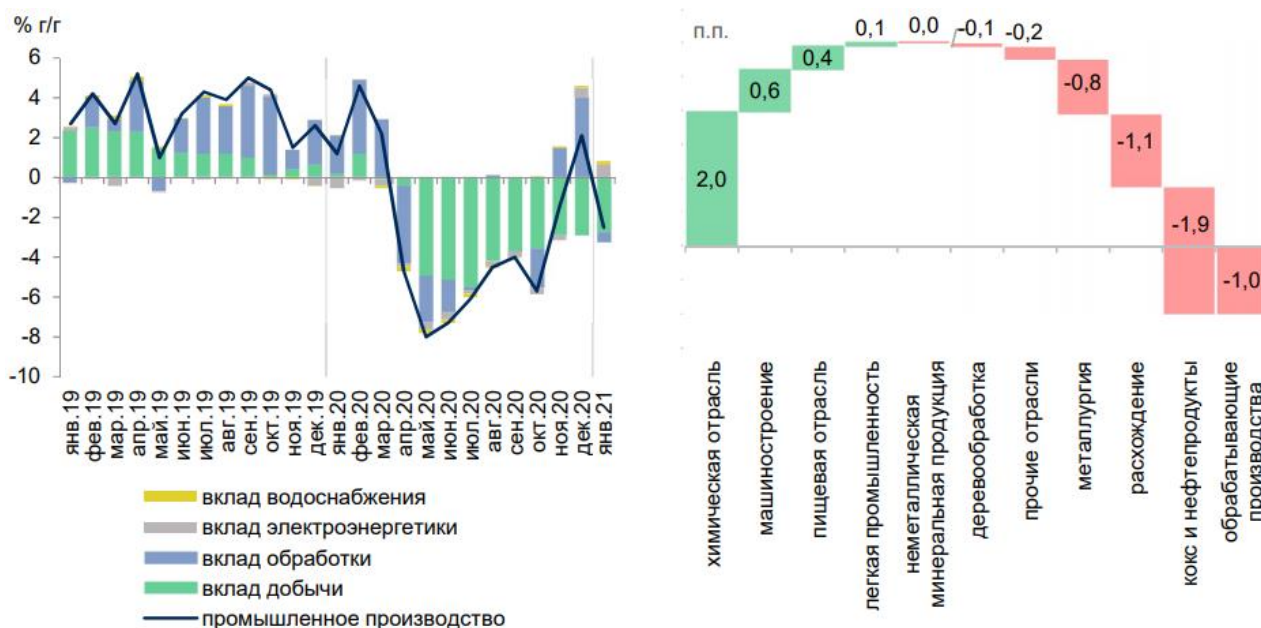
Источник: Минэкономразвития РФ

В производственных отраслях в январе наблюдалась разнонаправленная динамика.

В январе 2021 г. промышленное производство снизилось на -2,5% г/г (после +2,1% г/г в декабре 2020 года и -2,6% в целом за 2020 год). При этом наблюдаемое снижение выпуска в промышленности обусловлено отрицательным вкладом добычи нефти (-2,8 п.п.) в условиях действия соглашений ОПЕК+, а также выпуска нефтеперерабатывающей отрасли (-0,8 п.п.). Совокупный положительный вклад остальных отраслей в динамику промышленного производства в январе составил 1,1 процентного пункта.

Спад в добывающем комплексе несколько сократился (до -7,1% г/г в январе после -7,5% г/г месяцем ранее) на фоне планового ослабления ограничений в рамках сделки ОПЕК+, однако продолжает вносить значимый негативный вклад в динамику ВВП в целом.

Снижение выпуска **обрабатывающей промышленности** (-1,0% г/г после роста на 7,9% г/г в декабре) было обусловлено, в том числе, высокой базой прошлого года – в первую очередь, в пищевой промышленности (рост на 9,6% г/г в январе 2020 года). Отрицательный вклад также внесли отрасли нефтепереработки, металлургии и отдельные отрасли машиностроения. При этом в большинстве отраслей, ориентированных на производство непродовольственных потребительских товаров (фармацевтика, легкая промышленность, производство мебели), наблюдалась положительная динамика выпуска.



Источник: Минэкономразвития РФ

Снижение **грузооборота транспорта** составило -2,0% г/г в январе после -1,3% г/г в декабре. Как и в предшествующие месяцы, основной негативный вклад вносит трубопроводный транспорт, при этом по сравнению с декабрем значительно улучшились показатели воздушного и автомобильного транспорта.

Объем **строительных работ** в январе находился на уровнях прошлого года (0,1% г/г) после роста на 0,9% г/г в декабре.

Уровень безработицы в январе продолжил снижение пятый месяц подряд.

Общая численность безработных с исключением сезонного фактора снизилась на 101,5 тыс. человек (-2,3% м/м SA1). Уровень безработицы снизился по сравнению с декабрем на 0,1 п.п.

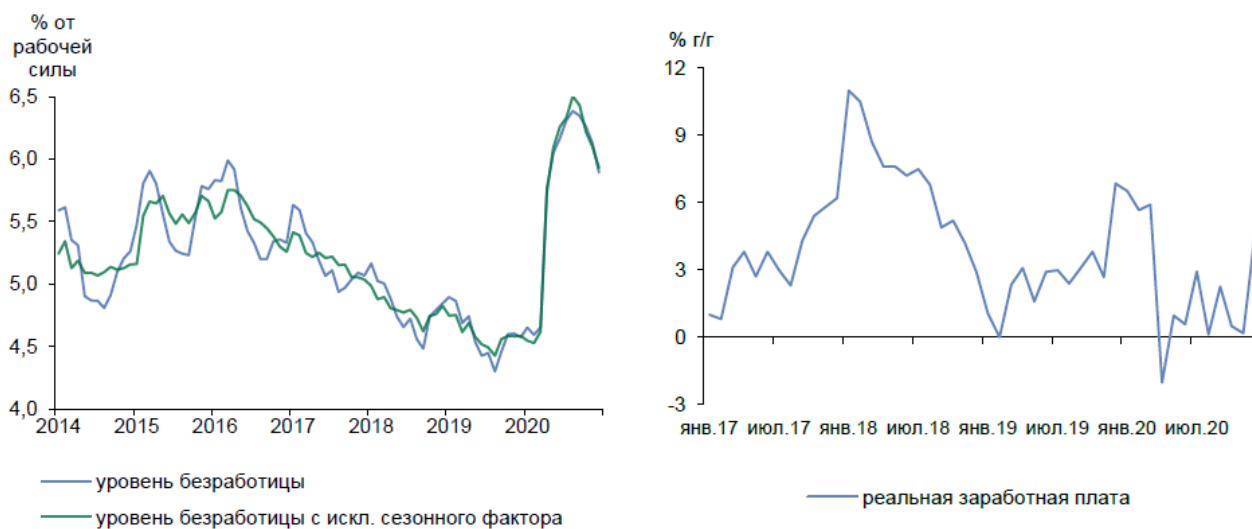
и составил 5,8% от рабочей силы (с исключением сезонности – 5,7% SA после 5,9% SA месяцем ранее).

Снижение уровня безработицы по методологии МОТ сопровождалось снижением численности официально зарегистрированных безработных в органах службы занятости населения. По данным сайта «Работа в России», их численность на конец января составила 2,5 млн. человек (2,9 млн. человек на конец 2020 года), на середину февраля – 2,4 млн. человек.

Данные портала HeadHunter в начале года также свидетельствовали об увеличении спроса на труд. Так, рост вакансий в январе составил +68% г/г (+27% г/г в декабре).

По итогам 2020 года наблюдался уверенный рост **заработных плат**. Так, рост номинальной заработной платы в декабре 2020 г. ускорился до 9,7% г/г (+4,6% г/г в ноябре 2020 г.), реальной заработной платы – до 4,6% г/г (+0,2% г/г в ноябре). В 4кв20 номинальные значения увеличились на 6,7% г/г после 5,4% г/г в 3кв20, реальные – на 2,2% г/г (+1,8% г/г кварталом ранее).

В целом за 2020 г., по предварительным данным, заработная плата в номинальном выражении выросла на 6,0%, рост заработной платы в реальном выражении составил 2,5% (+9,5% и +4,8% в 2019 году соответственно).



Источник: Минэкономразвития РФ

На рисунке ниже представлена динамика изменения основных показателей социально-экономического развития РФ за период 2019 г. – январь 2021 г.

в % к соотв. периоду предыдущего года	январь 21	2020	IVкв20	дек.20	нояб.20	окт.20	IIIкв20	IIкв20	Iкв20	2019
Экономическая активность										
ВВП*	-2,4**	-3,1								2,0
Сельское хозяйство	0,7	1,5	-3,0	0,5	-1,7	-4,5	3,3	3,1	3,0	4,3
Строительство	0,1	0,1	0,8	0,9	0,6	0,7	1,1	-3,9	2,8	2,1
Розничная торговля	-0,1	-4,1	-2,8	-3,6	-3,1	-1,4	-1,6	-16,0	4,4	1,9
Платные услуги населению	-9,4	-17,1	-12,7	-11,1	-13,8	-13,2	-17,3	-36,1	-1,9	0,5
Грузооборот транспорта	-2,0	-4,9	-2,2	-1,3	-1,7	-3,6	-5,3	-8,2	-3,9	0,7
Промышленное производство	-2,5	-2,6	-1,7	2,1	-1,5	-5,7	-4,8	-6,7	2,6	3,4
<i>Добыча полезных ископаемых</i>	-7,1	-6,9	-8,1	-7,5	-7,5	-9,2	-11,5	-9,0	1,0	3,4
добыча угля	6,7	-6,3	-5,4	-1,2	-6,2	-8,7	-5,2	-7,0	-7,4	2,2
добыча сырой нефти и природного газа	-8,3	-8,1	-10,1	-10,0	-10,1	-10,2	-12,7	-10,3	0,7	2,2
добыча металлических руд	-1,6	2,1	2,7	3,5	3,6	0,9	1,5	2,0	2,2	2,1
добыча прочих полезных ископаемых	-10,0	-15,3	-0,1	-6,9	7,3	-3,8	-21,2	-31,4	-8,5	3,6
<i>Обрабатывающие производства</i>	-1,0	0,6	2,3	7,9	2,9	-3,9	-0,1	-5,2	5,6	3,6
пищевая промышленность	2,3	3,2	0,4	0,5	-0,2	1,1	2,7	2,7	7,8	3,7
легкая промышленность	3,8	1,1	5,3	9,0	6,6	0,3	3,6	-7,1	3,3	2,1
деревообработка	-1,2	0,5	3,1	4,3	1,5	3,5	1,1	-5,0	2,9	4,6
производство кокса и нефтепродуктов	-8,2	-3,0	-7,5	-6,1	-5,8	-10,6	-6,2	-3,7	5,8	1,6
химический комплекс	19,0	8,8	13,6	22,9	12,4	5,3	8,6	4,5	8,3	6,0
производство прочей неметаллической минеральной продукции	-0,8	-2,1	2,8	7,2	3,0	-1,8	-4,4	-9,4	4,4	9,0
металлургия	-3,9	-1,3	-0,4	-0,7	4,3	-4,8	-1,5	-5,0	4,0	4,7
машиностроение	3,8	-0,5	9,1	21,1	7,5	-1,3	1,4	-18,3	3,5	3,9
прочие производства	-3,8	2,9	8,1	22,9	2,9	-1,3	4,3	-12,3	8,4	-3,5
Обеспечение электроэнергией, газом и паром	7,3	-2,4	-0,3	5,6	-2,8	-3,5	-2,5	-3,3	-4,0	-0,8
Водоснабжение, водоотведение, утилизация отходов	10,7	-3,8	4,7	6,5	4,7	3,0	-5,9	-11,9	-1,8	2,9
Рынок труда										
Реальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	2,5	2,2	4,6	0,2	0,5	1,8	-0,1	6,2	4,8
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	2,2	3,1	0,1	0,0	4,3	-3,6	1,1	-
Номинальная заработная плата										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	6,0	6,7	9,7	4,6	4,5	5,4	3,0	8,8	9,5
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	3,4	2,6	0,8	0,5	5,4	-2,3	1,9	-
Реальные располагаемые доходы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	-3,5	-1,7	-	-	-	-5,3	-7,9	1,0	1,0
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	2,5	-	-	-	3,2	-8,6	0,7	-
Реальные денежные доходы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-	-3,0	-1,5	-	-	-	-4,3	-8,0	1,8	1,7
в % к предыдущему периоду (SA)	-	-	2,9	-	-	-	4,0	-9,2	0,4	-
Численность рабочей силы										
в % к соотв. периоду предыдущего года	0,3	-0,6	-0,9	-0,9	-1,1	-0,7	-0,6	-0,6	-0,3	-1,0
млн. чел. (SA)	75,5	-	74,7	74,6	74,7	74,8	74,9	74,9	75,2	-
Численность занятых										
в % к соотв. периоду предыдущего года	-0,9	-1,9	-2,5	-2,3	-2,7	-2,5	-2,6	-2,1	-0,2	-0,8
млн. чел.	70,7	70,6	70,6	70,8	70,7	70,3	70,4	70,1	71,3	71,9
млн. чел. (SA)	71,2	-	70,2	70,2	70,2	70,1	70,1	70,4	71,8	-
Численность безработных										
в % к соотв. периоду предыдущего года	24,0	24,7	31,4	27,6	31,6	35,0	43,3	30,3	-4,1	-5,3
млн. чел.	4,3	4,3	4,6	4,4	4,6	4,7	4,8	4,5	3,5	3,5
млн. чел. (SA)	4,3	-	4,5	4,4	4,5	4,6	4,8	4,6	3,4	-
Уровень занятости										
в % к населению в возрасте 15 лет и старше (SA)	58,7	-	58,2	58,3	58,2	58,2	58,1	58,2	59,3	-
Уровень безработицы										
в % к рабочей силе	5,8	5,8	6,1	5,9	6,1	6,3	6,3	6,0	4,6	4,6
SA	5,7	-	6,0	5,9	6,1	6,2	6,4	6,1	4,6	-

* Внутрисезонная динамика будет уточнена после публикации Росстатом квартальных данных за 2020 год.
** Оценка Минэкономразвития России.

Источник: Минэкономразвития РФ

В январе 2021 г. **рост потребительских цен** замедлился в ежемесячном выражении до 0,67% м/м с 0,83% м/м в декабре, с исключением сезонности – до 0,37% м/м SA по сравнению с 0,53% м/м SA месяцем ранее. Монетарная инфляция² – показатель, очищенный от волатильных компонентов, – в декабре приблизилась к целевому уровню – 4,4% м/м SAAR3 (5,1%–5,2 % м/м SAAR в ноябре-декабре 2020 года). Вместе с тем с учетом относительно низкой базы января 2020 г. (0,4% м/м, 0,1–0,2% м/м по товарным группам, менее подверженным сезонным колебаниям цен) инфляция в годовом выражении увеличилась до 5,2% г/г по сравнению с 4,9% г/г в декабре 2020 года.

На рисунке ниже представлены показатели инфляции за период 2018 г. – январь 2021 г.

	январь.21	декабрь.20	ноябрь.20	октябрь.20	сентябрь.20	2019	2018
Инфляция							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,2	4,9	4,4	4,0	3,7	3,0	4,3
в % к предыдущему месяцу	0,7	0,8	0,7	0,4	-0,1	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,5	0,6	0,5	0,3	-	-
Продовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	7,0	6,7	5,8	4,8	4,4	2,6	4,7
в % к предыдущему месяцу	1,0	1,5	1,3	0,6	-0,4	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,8	0,9	0,6	0,3	-	-
Непродовольственные товары							
в % к соотв. периоду предыдущего года	5,1	4,8	4,5	4,2	3,8	3,0	4,1
в % к предыдущему месяцу	0,5	0,4	0,6	0,7	0,6	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	-	-
Услуги							
в % к соотв. периоду предыдущего года	2,8	2,7	2,5	2,6	2,5	3,8	3,9
в % к предыдущему месяцу	0,4	0,4	0,1	-0,1	-0,4	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,2	0,3	0,2	0,4	0,0	-	-
Базовая инфляция (Росстат)							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,6	4,2	3,9	3,6	3,3	3,1	3,7
в % к предыдущему месяцу	0,5	0,5	0,5	0,5	0,3	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	-	-
Инфляция, за искл. продовольствия, регулируемых цен и тарифов и подакцизной продукции							
в % к соотв. периоду предыдущего года	4,3	4,1	3,8	3,6	3,3	2,9	3,4
в % к предыдущему месяцу	0,4	0,3	0,5	0,5	0,4	-	-
в % к предыдущему месяцу, SA	0,4	0,4	0,4	0,5	0,3	-	-

*оценка Минэкономразвития России

Источник: Минэкономразвития РФ

Обзор рынка облигаций РФ по состоянию на 2021 год

Источник: <https://bonds.finam.ru/comments/item/bk-region-rynok-rublevykh-obligaciy-na-krylyax-optimizma/>
<https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/chto-predstavliaet-iz-sebia-rynok-obligatsii-rf>

Общие сведения об облигациях.

Облигация (лат.obligatio — обязательство; англ.bond — долгосрочная, note — краткосрочная) — эмиссионная долговая ценная бумага, владелец которой имеет право получить от эмитента облигации в оговоренный срок её номинальную стоимость деньгами или в виде иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право владельца на получение фиксированного процента(купона) от её номинальной стоимости либо иные имущественные права. Облигации могут продаваться дешевле номинала (с дисконтом). Общим доходом по облигации являются сумма выплачиваемых процентов (купонов) и размер дисконта при покупке. Облигации служат дополнительным источником средств для эмитента. Часто их выпуск носит целевой характер — для финансирования конкретных программ или объектов, доход от которых в дальнейшем служит источником для выплаты дохода по облигациям. Экономическая суть облигаций очень похожа на кредитование. Облигации позволяют планировать как уровень затрат для

эмитента, так и уровень доходов для покупателя, но не требуют оформления залога и упрощают процедуру перехода права требования к новому кредитору. Фактически на рынке облигаций осуществляются средне- и долгосрочные заимствования, обычно сроком от 1 года до 30 лет.

Значительная часть обращающихся на фондовом рынке бумаг - свидетельства о праве их владельцев на долю собственности в конкретных предприятиях или подтверждения займов, предоставленных предприятиям. На фондовом рынке покупаются и продаются элементы правой части баланса предприятий - собственного капитала и пассивов.

То, что для держателя ценной бумаги является финансовым активом, для эмитировавшего эту бумагу предприятия означает обязательство возврата долга или выплаты дивидендов. Очевидно, что эмитент заинтересован в росте рыночной стоимости своих ценных бумаг: при их первичном размещении он получит больше денег в свое распоряжение; в процессе вторичных торгов увеличение рыночной стоимости его капитала и долгосрочных обязательств является свидетельством хорошей работы фирмы и роста стоимости активов. Облигация является эмиссионной (выпускаемой) долговой ценной бумагой, закрепляющей права ее держателя на получение от эмитента (выпускающего лица) в предусмотренный срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигации выпускаются с целью займа капитала, и покупатель облигации выступает как кредитор, получая проценты на вложенный капитал в определенные заранее сроки, а по истечении срока обращения облигации - ее номинальную стоимость.

Владельцы облигаций являются кредиторами, а не собственниками предприятия и не имеют права участвовать в его управлении. Большая часть облигаций не имеет обеспечения и не дает права на участие в управлении. Облигации выпускаются государством, местными органами власти, кредитными организациями и компаниями в форме ценных бумаг с фиксированной или переменной процентной ставкой.

Уровень дохода по облигациям обычно ниже, чем по акциям, так как он более надежен и не зависит от финансовых результатов эмитента. Доходы по облигациям выплачиваются из чистой прибыли. Если чистой прибыли не хватает, то выплата производится за счет средств резервного фонда. Создание резервного фонда обязательно для акционерного общества выпустившего облигации.

Рынок облигаций разделен на три эшелона: первый: выпуск на сумму от 3 млрд. руб.; второй: от 3 млрд. до 1 млрд. руб., третий - менее 1 млрд. руб.

По таким показателям как доходность и риск, облигация мало чем отличается от банковских депозитов. Однако, облигация может быть продана одним инвестором другому в любой момент времени. Также облигации первого эшелона, многие банки берут в обеспечение кредита. Кроме этого, как и другие ценные бумаги, облигация может быть передана в качестве вклада в уставный капитал вновь образуемого предприятия.

В таких случаях инвестору необходимо знать рыночную стоимость, провести оценку облигации.

Некоторые виды облигаций:

Облигация с нулевым купоном. Денежные поступления по годам за исключением последнего года равны нулю.

Бессрочная облигация с купоном постоянного/плавающего дохода. Бессрочная облигация предусматривает неопределенно долгую выплату дохода в установленном размере или по плавающей процентной ставке.

Безотзывная облигация с купоном постоянного дохода. Денежный поток в этом случае складывается из одинаковых по годам поступлений и нарицательной стоимости облигации, выплачиваемой в момент погашения. В развитых странах весьма распространенными являются облигационные займы с полугодовой выплатой процентов. Такие займы более привлекательны, поскольку инвестор в этом случае в большей степени защищен от инфляции и, кроме того, имеет возможность получения дополнительного дохода от реинвестирования получаемых процентов.

Отзывная облигация с купоном постоянного дохода. Отзывная облигация отличается от безотзывной наличием двух дополнительных характеристик: выкупной цены и срока защиты от досрочного погашения. В период, когда облигация защищена от досрочного погашения, оценка ее текущей внутренней стоимости может варьироваться не только в зависимости от закладываемой в расчет приемлемой нормы прибыли, но и от того, с какой вероятностью оценивается возможность досрочного погашения.

Облигации могут иметь различные стоимости: *нарицательную (номинальную), конверсионную, выкупную и рыночную.*

Нарицательная стоимость напечатана на самой облигации и используется чаще всего в качестве базы для начисления процентов. Этот показатель имеет значение только в двух случаях: в момент выпуска облигации при установлении цены размещения, а также в моменты начисления процентов, если последние привязаны к номиналу. В период размещения облигационного займа цена облигации, как правило, совпадает с ее нарицательной стоимостью.

Конверсионная стоимость - расчетный показатель, характеризующий стоимость облигации, в условиях эмиссии которой предусмотрена возможность конвертации ее при определенных условиях в обыкновенные акции фирмы – эмитента.

Выкупная цена (стоимость), цена досрочного погашения, отзывная цена - это цена, по которой производится выкуп облигации эмитентом по истечении срока облигационного займа или до этого момента, если такая возможность предусмотрена условиями займа. Эта цена совпадает с нарицательной стоимостью, как правило, в том случае, если заем не предполагает досрочного его погашения. Поэтому, с позиции оценки, *разделяют два вида займов: без права и с правом досрочного погашения.*

В первом случае облигации погашаются по истечении периода, на который они были выпущены.

Во втором случае возможен отзыв облигаций с рынка (досрочное погашение). Как правило, инициатива такого отзыва принадлежит эмитенту.

Рыночная (курсовая) цена (стоимость) облигации определяется конъюнктурой рынка. Значение рыночной цены облигации в процентах к номиналу называется курсом облигации. С момента выпуска облигации до даты погашения ее цена колеблется в соответствии с изменениями рыночных условий или кредитного качества. Кроме того, любое изменение в уровне процентных ставок, как правило, оказывает немедленное и предсказуемое воздействие на цены облигаций. Когда рыночные процентные ставки растут, цены облигаций, находящихся в обращении, снижаются таким образом, чтобы доходность этих бумаг пришла в соответствие с доходностью новых выпусков, имеющих более высокие ставки. И, наоборот, в случае падения рыночных ставок происходит повышение цен ранее выпущенных облигаций, благодаря чему их доходность снижается до уровня, соответствующего доходности новых облигаций с более низкими ставками процента.

Цена облигации зависит от таких показателей, как процентная ставка, спрос и предложение, срок до погашения, кредитное (инвестиционное) качество и налоговый статус.

Основные итоги рынка облигаций по итогам 2020 года*Источник: <https://raexpert.ru/researches/ua/bond2020/>**<https://www.finam.ru/international/imdaily/rost-doxodnostey-amerikanskix-gosobligaciy-posledstviya-dlya-dolgovyx-rynkov-20210301-12441/>*

2020 год стал годом бума на рынке рублевых облигаций. С начала года рынок увеличился на 7% и достиг 11,32 трлн рублей. Мягкая денежно-кредитная политика Банка России способствовала снижению доходностей до исторических минимумов для всех категорий эмитентов – наиболее существенное падение можно было наблюдать для сегмента ВДО, чьи доходности в среднем упали на 200 б. п. за последние 12 месяцев. При этом низкие ставки по депозитам привели на фондовый рынок более 5 млн клиентов, которые принесли брокерам свыше 1.5 трлн рублей.

В таких условиях заемщики первого эшелона смогли удешевить и удлинить свои кредитные портфели, в том числе замещая валютные долги. Но особого внимания, по мнению агентства, заслуживает активность эмитентов из сферы малого и среднего бизнеса (компании МСП). Этот сектор уже с 2019 года служит полноценной точкой роста для рынка облигаций, именно здесь появилось большинство новых эмитентов и в 2020-м, и в 2019-м.

Сегмент эмитентов МСП должен победить ряд «детских болезней», которые, по нашему мнению, могут отрезать его от денег розничных инвесторов и не позволить компаниям перейти в более высокие эшелоны заемщиков с низкими ставками. Такими ключевыми ограничениями сейчас выступают низкая прозрачность компаний, неудовлетворительная ситуация с качеством отчетности и нераспространенность стандартов МСФО, низкое рейтинговое покрытие малых эмитентов, а также искажения в оценке рисков инвесторами, связанные с отнесением эмитентов к сектору ВДО.

Российский рынок облигаций встречал 2020 год в позитивной динамике, которую можно было наблюдать на протяжении всего 2019 года – доля нерезидентов была на околопиковых значениях, составив 32%, смягчение денежно-кредитной политики ЦБ РФ способствовало поступательному снижению ставок доходностей и росту объемов размещения как со стороны Минфина, так и со стороны корпоративных эмитентов. Были сформированы все предпосылки для продолжения позитивной динамики, однако серьезным испытанием как для российского облигационного рынка, так и для мировых фондовых рынков послужил глобальный экономический кризис, вызванный вспышкой эпидемии Covid-19.

Основной удар на мировые рынки пришёлся на период февраль – март 2020 г., когда участникам рынка стало очевидно, что коронавирусная инфекция, а вместе с ней и ограничительные меры, неминуемо выйдут за пределы Китая. Фондовые индексы развивающихся и развитых стран продемонстрировали двузначные темпы падения за этот период.

За 30 дней индекс агрегированных стоимостей акций MSCI по России продемонстрировал снижение на 41%, что несколько выше снижения по развитым (-33%) и развивающимся (-31%) странам. Падение индексов для России оказалось особенно существенным из-за

стресса в нефтегазовой отрасли, где на этот период пришлось падение цен на нефть марки Brent до 27 долл/барр. – минимального уровня за последние 10 лет.

Сегмент российских ОФЗ также сильно отреагировал на развитие эпидемии – за период с начала 2020 года до пика падения в марте этого года кривая доходностей демонстрировала смещение вверх на всех её участках. При этом наиболее активно распродался средне- и долгосрочные участки кривой. Если на участке до 1 года доходности выросли на 70-137 б.п., то на участке 3-7 лет можно было наблюдать рост котировок на 190-200 б.п. с начала года.

Готовность российской экономики к глобальной рецессии оказалась выше, чем во многих других развитых странах мира. Особенности российской экономики сыграли ей на руку – ограниченность интеграции РФ в мировую экономику на фоне высокой доли государственного сектора позволили ей оказаться в числе крупнейших стран мира, чьи экономики пострадали в меньшей степени в ходе первой волны коронавируса. Данные по темпам прироста ВВП во II квартале 2020 года показывают, что падение ВВП России было не столь драматичным, как в других странах мира.

На момент обострения коронавирусной инфекции в марте и на конец октября уровень реальных процентных ставок в России выглядел высоким относительно уровней развивающихся стран.

По соотношению кредитного качества РФ, предлагаемой доходности по государственным бумагам и устойчивости ВВП к текущему кризису российские облигации выглядели привлекательными в сравнении с другими странами с переходной экономикой. Это позволило ограничить отток иностранных инвесторов из российского долгового рынка, и, соответственно, сгладить спад цен российских облигаций, несмотря на общий сентимент глобальных инвесторов по уходу от рискованных активов в пользу безопасных.

К апрелю 2020 года доля нерезидентов в ОФЗ составила 32%, сохранившись на уровне конца 2019 года, когда российский долговой рынок в целом испытывал восходящую динамику. К октябрю 2020 года доля снизилась до 27% из-за обострения геополитических рисков, связанных с санкциями ЕС, неопределённостью вокруг выборов США. Также снижение доли иностранных инвесторов было обусловлено номинальным ростом объемов ОФЗ в обращении, за которым не поспевал приток иностранного капитала..

В ответ на последствия эпидемии коронавирусной инфекции, для стабилизации ситуации на фондовых рынках в 2020 году Банк России приступил к более агрессивному снижению ключевой ставки. Если за весь 2019 год ставка была снижена на 125 б. п., то за 10 месяцев 2020 года регулятор опустил ставку на 200 б. п. до исторического минимума за всю историю современной России в 4,25%.

Проведение стимулирующей денежно-кредитной политики отчасти привело к повышенным инфляционным рискам, что в терминах реальных процентных ставок постепенно сводит реальную доходность депозитов в отрицательную зону. Такая ситуация вынудила частных инвесторов забирать депозиты и выходить на фондовый рынок в поисках доходности.

За последние 12 месяцев к концу сентября 2020 года число зарегистрированных клиентов на Московской Бирже выросло более чем вдвое и превысило 11 млн человек. Число активных клиентов также демонстрировало восходящую динамику, увеличившись за этот период более чем втрое, с 306 тыс. до 1,059 млн человек. Среднемесячные обороты операций среди топ-10 операторов рынка приросли за год на 33%, составив порядка 16 трлн рублей.

За год до 01 октября 2020 г. количество инвесторов этой категории выросло на столько же, на сколько оно выросло за 20 лет, с 1999 г. по 2019 г.

Снижение ключевой ставки ЦБ РФ до исторических минимумов, а также небывалый приток средств инвесторов - физических лиц поддержали рост объемов рынка корпоративного долга и оказали давление на процентные ставки. За 9 месяцев 2020 года рост количества новых выпусков корпоративных облигаций оказался на 25% больше в сравнении с 9 месяцами 2019 года.

После всплеска доходностей в марте 2020 г. ставки публичного долга стабилизировались и продолжили снижение. При этом спреды к безрисковым уровням доходностей выглядели по-разному для эмитентов различной категории качества.

Рыночные условия позволили существенно снизить стоимость фондирования всем участникам рынка.

Для эмитентов 1-го и 2-го эшелонов можно было наблюдать понижительный тренд в течение всего года. Особенно ярко тот был выражен для эмитентов с рейтингом ruAA- и выше.

Начиная с конца июня 2020 г. колебания по ставкам привлечения долга и спредам к ОФЗ были минимальными для выделенных категорий эмитентов. Некоторое расширение кредитных спредов можно было наблюдать для эмитентов с рейтингом в диапазоне 'ruA+' – 'ruBBB' со 100 б. п. в январе 2020 г. до 160 б. п. к концу октября. Расширение спредов объясняется возвращением геополитической премии на российский рынок, а также желанием эмитентов удлинить срок и увеличить объем сделок, незначительно увеличив премию к безрисковым ставкам, но сохраняя при этом стоимость финансирования на рекордно низких для себя уровнях.

Иную картину можно наблюдать для компаний, относящихся к сегменту высокодоходных облигаций (ВДО), который преимущественно состоит из представителей малого и среднего бизнеса.

Динамика доходностей ВДО была аналогична динамике доходностей бумаг крупных эмитентов, однако спред к ОФЗ для таких категорий эмитентов демонстрировал более активное снижение, чему поспособствовал наплыв инвесторов-физических лиц.

Сегодня сегмент МСП формируется эмитентами без рейтингов, либо компаниями с рейтингами на уровне ruBBB и ниже, при этом многие компании сегмента привлекают средства на уровне ставок эмитентов категории ruAA, которые те платили ещё два года назад.

Мы считаем сектор эмитентов МСП ключевым, поскольку именно здесь появляются новые имена, здесь наиболее активны инвесторы-«физики», здесь закладывается основа для повышения диверсификации российского рынка облигаций и его ликвидности. По нашим расчетам, если в 2018 году эмитентами сегмента было проведено 18 дебютных сделок, то в 2019-м их количество выросло до 41, за 10 месяцев 2020 года было проведено около 30 дебютных сделок. По данным Московской биржи, по состоянию за 9 месяцев 2020 года на долю физических лиц приходилось уже около 17% в объеме размещений корпоративных и биржевых облигаций и 11% в объеме торгов на вторичном рынке соответственно. Если ещё 2 года назад в книге заявок оказывалось порядка 2-3 заявок от физических лиц с долей в общем размещении на уровне около 0.5-1%, то в 2020 году можно было наблюдать сделки, где при размещении в объеме 5 млрд рублей спрос со стороны инвесторов-физических лиц составлял более 4 млрд рублей, а количество заявок измерялось сотнями.

Новые розничные инвесторы – большая ответственность для рынка, которая при неблагоприятном сценарии может его уничтожить. Эмитенты ВДО несут высокие риски, которые вчерашние депозитчики не могут в полной мере оценить и соотносить с доходностью, которая должна сопровождать риск. При этом ситуация, когда купон превышает 2, а то и 3 ключевых ставки, снижает мотивацию к критическому мышлению и всесторонней оценке риска. Лидерами мнений в этом сегменте выступают либо приложения крупнейших брокеров с их рекомендациями, либо обыкновенные пользователи тематических чатов и телеграм-каналов, которые не всегда объективны в своих суждениях. Купирует ситуацию пока неограниченная в масштабах выпусков ликвидность и низкие риски рефинансирования даже для самых проблемных заемщиков: добавив пару процентов к ставке, деньги можно привлечь почти наверняка, причем в большем объеме относительно прошлых выпусков. Доходность как ключевой и единственный драйвер рынка уже заложил целый ряд «детских болезней» в его развитии, не вылечив которые рынку не выйти на качественно новый уровень с миллиардными размещениями, более низкими ставками и инвесторским спросом со стороны финансовых институтов. Рынок рискует застрять в его нынешнем положении и под давлением Банка России, ограничивающего риски неквалифицированных инвесторов, потерять доступ к рефинансированию.

Анализируя практику размещения малых и средних эмитентов, помимо естественных финансовых рисков, которые связаны с малым размером компаний и повышенной чувствительностью к любым шокам, мы отмечаем крайне низкую информационную прозрачность, качество отчетности, корпоративного управления и системной регулярной связи с инвесторами. Именно в этой сфере, по мнению агентства, нужен прорыв. Стоит отметить, что за прошедший год произошёл заметный прогресс в части обеспечения большей прозрачности в сегменте малых и средних эмитентов благодаря усилению участников инфраструктуры рынка. Были введены рейтинговые требования к листингу на Московской бирже, стимулирующие эмитентов раскрывать даже низкие рейтинги, организаторы размещений способствуют расширению практики подготовки и раскрытия отчетности по МСФО, процедуры проверок Биржи, а также работа с рейтинговыми агентствами подталкивают эмитентов к более четкому структурированию бизнеса и повышению прозрачности. Тем не менее резерв для улучшений по всем этим направлениям еще

существенен, а искажения в демонстрации эмитентом своих рисков и их оценке инвесторами велики.

Всё ещё низкая информационной прозрачность. Минимально допустимое раскрытие информации в соответствии с законодательством не позволяет в полной мере оценить риск эмитента. Из-за отсутствия полного понимания компании, её бизнес-рисков, финансовых рисков и рисков корпоративного управления, инвесторы могут запрашивать излишне высокую премию, которую можно было бы избежать. Многие эмитенты не созрели для МСФО отчетности и работы с хорошим аудитом. Практически никто из сектора не публикует нефинансовые операционные показатели своей деятельности. В случаях, когда эмитент функционирует в группе с одним или несколькими связанными юридическими лицами и публикует только собственную индивидуальную отчетность по РСБУ, у инвесторов отсутствуют возможности анализа всего периметра группы и корректной оценки долга. Из-за отсутствия понимания внутригрупповых потоков инвестор может требовать повышенную премию, однако розничным инвесторам такой уровень анализа может быть недоступен, а значит, эмитент может не доплатить за риск.

Сложности в определении доходности. Анализ карты облигационного рынка по категориям кредитного качества показывает, что сегмент эмитентов ВДО – это рынок без правил.

При анализе кривой доходностей эмитентов первого эшелона, можно увидеть нормальный наклон кривой, который идет параллельно с бенчмарком – кривой доходностей ОФЗ. Котировки распределены равномерно вдоль всей кривой и характеризуются незначительными отклонениями от нее. Уровень процентных ставок компаний колеблется незначительно – на отметке около 1 п. п. в зависимости от конкретной компании, срока и уровня кредитного рейтинга. По карте доходностей эмитентов 1-го эшелона инвесторы и эмитенты могут легко понять, на какую ставку может рассчитывать та или иная компания с рейтингом на уровне ruAAA – ruAA+.

При анализе карты рынка сегмента ВДО, который во многом сформирован компаниями малого и среднего бизнеса, можно наблюдать иную картину.

Карта рынка сегмента ВДО и облигации без рейтинга, в частности, характеризуются отсутствием системности в части распределения доходностей к погашению. Котировки расположены неравномерно, что не позволяет построить репрезентативную кривую доходностей облигаций без рейтинга. На участке в 1–1,5 года разница в доходностях достигает более 600 б. п. между эмитентами, или почти 1,5 ключевых ставки ЦБ РФ. В условиях полного отсутствия надежного бенчмарка, у инвестора получается весьма ограниченный набор данных для определения справедливых уровней доходностей той или иной бумаги без рейтинга, поэтому остаётся принимать решение только исходя из собственной жадности и ощущения приемлемости ставки.

Малое рейтинговое покрытие эмитентов МСП. Сегмент бумаг эмитентов МСП слабо охвачен рейтингами: 41% рынка не имеет кредитных рейтингов. Из-за этого во многом возникает такой разброс по уровням процентных ставок для одного сектора с фундаментально схожим профилем эмитентов.

По мнению агентства, проблемы низкого рейтингового покрытия способствует недооценке рисков безрейтинговых эмитентов и переоценке эмитентов с рейтингами ниже уровня ruBBB+, но близких к нему. Уровень ruBBB+ мы считаем точкой отсчета бумаг категории «investment grade», поскольку именно отсюда у эмитентов открывается доступ к широкому кругу институциональных инвесторов, а также возможность попадания в премиальный листинг. При этом многие облигации с рейтингами категории ruBBV торгуются на уровне, схожем с другими бумагами сегмента ВДО без рейтингов. Такая же ситуация наблюдается для эмитентов категории ruBB. Мы полагаем, что такая ситуация формируется фактом нахождения компаний с рейтингами категорий ruBB и ruBBV в сегменте ВДО. Из-за получения ярлыка «эмитент ВДО», к которым относятся в том числе бумаги без рейтинга, эмитенты могут предвзято оцениваться инвесторами с требованием к доходности, связанным не с кредитным риском, а с привычным для сектора ВДО средним уровнем доходности. Бумаги с кредитными рейтингами, входящие в сегмент ВДО, воспринимаются инвесторами так же, как бумаги того же сегмента без кредитного рейтинга, в которых скрытых рисков может быть существенно больше.

Мы полагаем, что всем участникам рыночной инфраструктуры следует способствовать увеличению информационной прозрачности эмитентов, внедрению практики системного подхода к корпоративному управлению, структурированию эмитентами бизнеса и расширению рейтингового покрытия. В связи с выходом на облигационный рынок эмитентов из группы компаний критичной также становится подготовка отчетности по МСФО до размещения.

При первичных размещениях существует практика проведения пре-маркетинга, в ходе которого организуются встречи с инвесторами, где руководители компании или собственники демонстрируют презентацию по ней, описывают стратегию, рыночные позиции, операционные и финансовые показатели, особенности корпоративного управления, источники погашения облигационного займа. Это повышает уровень добросовестности и открытости эмитента в глазах инвестора и формирует эффективную систему коммуникации с инвесторами.

Для того, чтобы инвесторы могли актуализировать свои ценовые параметры по облигации в соответствии с результатами компании, такие встречи можно было бы проводить регулярно, не привязывая это событие к одной конкретной сделке, как это происходит среди многих эмитентов.

До тех пор, пока в сегменте малых и средних эмитентов не работают законы более высоких эшелонов долгового рынка и прайсинга, увязанного в первую очередь с оценкой кредитного риска, рынок ВДО не сможет победить репутацию недопустимо опасного для розничных инвесторов. Расширение рейтингового покрытия и публикация в релизах рейтинговых агентств полного риск-профиля эмитентов, особенно с низкими рейтингами, должны помочь оздоровлению сложившейся ситуации. С одной стороны, упорядочится карта рынка и более надежные эмитенты начнут платить адекватную ставку по сравнению с низкорейтинговыми. С другой стороны, профессиональное сообщество получит весомый аргумент в диалоге с регулятором о прозрачности и доступности оценок риска эмитентов для любых, даже

неквалифицированных инвесторов. На основании этого ограничивать риски «физиков» можно будет через доступные лимиты в привязке к уровням рейтингов, а не через доступ к рынку и классам инструментов.

Мы верим, что такие шаги позволят заинтересовать институциональных инвесторов в участии в сделках с компаниями ниже рейтинга *ruBBB+*, при этом, по нашей оценке, выход финансовых институтов в сегмент более доходных бумаг с невысокими рейтингами позволит снизить ставку доходности для эмитентов.

Рынок долларовых облигаций

Рост доходности долларового базового актива не сбавляет темп – например, доходность, 10-летней американской гособлигации уже вплотную приблизилась к нижней границе нашего прогноза на конец 2021 г. (1,5%). Заметно оживление и на среднем участке кривой – например, 5-летние выпуски подскочили в доходности до мартовских уровней. Хотя увеличение доходностей в целом было вполне ожидаемо рынками по мере нормализации ситуации в мировой экономике, такой прыти мало кто ожидал. На наш взгляд, вполне можно говорить о том, что глобальные долговые рынки оказались просто обескуражены динамикой US Treasuries в первые два месяца наступившего года.

Наряду с основным "рефляционным" фактором (повышением прогнозов экономического роста и инфляции) ускорение росту доходностей придали и результаты не слишком успешных аукционов Минфина США по размещению облигаций. Так, на прошлой неделе инвесторам были предложены 7-летние бумаги на сумму \$62 млрд, результатом чего стал рекордно низкий (2,04x) показатель *bid-to-cover*, составивший 2,04x против среднего значения в 2,35x за последние 6 аукционов, что в свою очередь транслировалось в больший размер премии ко вторичному рынку (что и создало давление на цены бумаг). Наблюдатели заявляют и о более высокой доле бумаг, выкупленных дилерами на аукционе, что говорит о невысоком интересе со стороны иностранных участников.

Происходящее ужесточение финансовых условий пока не просто не пугает представителей американского регулятора, а наоборот – рассматривается ими даже в позитивном ключе. Так, глава ФРБ Атланты Рафаэль Бостик недавно заявил, что доходности облигаций по-прежнему находятся ниже своих исторических уровней, а значит, Федрезерву нет необходимости делать что-то с их ростом. Президент ФРБ Сент-Луиса Джеймс Буллард назвал рост доходностей "хорошим знаком", поскольку он отражает улучшение перспектив экономики США. Между тем, диапазон 1,4-1,5% по 10-летнему бенчмарку примечателен хотя бы с той точки зрения, что он соответствует текущему уровню инфляции в США. Иными словами, с точки зрения фактической ценовой динамики реальная доходность UST-10 стала положительной, что довольно примечательно, учитывая проводимую в настоящее время стимулирующую экономическую политику.

Наш прогнозный диапазон доходности UST-10 на конец 2021 г. составляет 1,5-1,75%. Мы исходим из опыта 2009-2015 гг., когда ставка ФРС и инфляция примерно соответствовали прогнозным значениям на 2021 г. Как видно на графике ниже, в тот период средняя доходность 10-летки составляла примерно 2,5%. Однако мы сделали поправку на фактор

потенциального проведения Федрезервом так называемого контроля над доходностью кривой – этот процесс предполагает покупки UST для удержания доходностей бумаг с определенными сроками погашения на целевых уровнях. Однако если представители ФРС продолжат и дальше заявлять об отсутствии необходимости предпринимать какие-либо шаги для сдерживания роста доходностей казначейских облигаций, то мы, по-видимому, будем вынуждены пересмотреть наш прогноз по доходности 10-летнего долларового бенчмарка.

Если говорить о тактике действий в сложившихся обстоятельствах, то естественной реакцией на рост доходностей долгосрочных облигаций является снижение дюрации инвестиционных портфелей. Обратим внимание, что бумаги с дюрацией до 2 лет пока никак не затронуты текущим спуртом доходностей. При этом время флоутеров – облигаций с плавающей (переменной) ставкой – как представляется, еще не пришло. Дело в том, что купон по таким бумагам, как правило, привязан к краткосрочным индикаторам (3-месячной ставке Libor или коротким UST), которые, в свою очередь, зависят от уровня ставки ФРС. Отметим, что ни сам американский регулятор, ни рынок пока не ожидают повышения базовой ставки в перспективе, как минимум, ближайшего года.

Важным моментом является то, что узость кредитных спредов практически не предоставляет никакой защиты облигациям с "инвестиционными" рейтингами от дальнейшего роста доходностей базового актива. Иными словами, в случае, если доходности UST продолжат свой рост, самым надежным бумагам, видимо, понижательной переоценки не избежать. Собственно, это уже происходит: кредитный спред по высококачественным облигациям находится на своем историческом минимуме и уже никак не может "амортизировать" увеличение доходности базового актива.

А вот высокорискованный сегмент долларовых бондов еще имеет некоторые резервы с точки зрения сужения кредитных премий. Неслучайно, доходность высокодоходных американских облигаций довольно спокойно пока переживает почти полпроцентный рост доходности 10-летних UST с начала года. Впрочем, и тут резервы явно не бесконечны. Например, текущий кредитный спред высокодоходного сегмента превышает свои минимальные исторические уровни всего на 75 б. п. Не стоит забывать и о более высоком, чем в случае с бумагами "инвестиционного" рейтинга, уровне кредитного риска.

Интересными представляются последствия от роста базовых долларовых доходностей для сегментов глобального долгового рынка, номинированных в других валютах. Несмотря на то, что европейский ЦБ, по всей видимости, находится еще дальше, чем ФРС США от начала повышения учетной ставки, доходности гособлигаций Германии потянулись за кривой UST: доходности 10-летних Bunds достигли максимумов марта прошлого года. Растут и доходности дальних госбондов Великобритании, Австралии, Японии.

Российский рынок также не остается в стороне. Конечно, на ценовые уровни ОФЗ определяющее влияние оказывают такие факторы, как окончание текущего цикла смягчения ДКП, всплеск инфляции, ожидания санкций. Однако фактор роста долларовых доходностей, по-видимому, все же не стоит сбрасывать со счетов. Дело в том, что налицо определенная

синхронизация траекторий движения ставок ОФЗ и UST в последнее время. Так, российская и американская 10-летки нарастили в доходности с 1 января 2021 г. 85 и 50 б. п. соответственно. Интересно заметить, что даже после опережающего роста доходностей ОФЗ, спред между рублевой и долларовой 10-летками (525 б. п.) по-прежнему остается немного ниже своих средних значений за последние годы (560 б. п.). Поэтому даже если ситуация на рынке UST и стабилизируется, нельзя исключать дальнейшей ценовой коррекции российского рублевого долгового рынка на факторе восстановления дифференциала процентных ставок.

РАЗДЕЛ 5. МЕТОДИКА ОЦЕНКИ

5.1. Основные понятия и терминология

Согласно ФСО N 1, п. II к объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

1. Цена — это денежная сумма, запрашиваемая, предлагаемая или уплачиваемая участниками в результате совершенной или предполагаемой сделки.
2. Стоимость объекта оценки — это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости согласно требованиям Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)».
3. Итоговая величина стоимости - стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.
4. Подход к оценке — это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Метод проведения оценки объекта оценки — это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.
5. Дата определения стоимости объекта оценки (дата проведения оценки, дата оценки) — это дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки.
6. Информация о событиях, произошедших после даты оценки, может быть использована для определения стоимости объекта оценки только для подтверждения тенденций, сложившихся на дату оценки, в том случае, когда такая информация соответствует сложившимся ожиданиям рынка на дату оценки.
7. Допущение - предположение, принимаемое как верное и касающееся фактов, условий или обстоятельств, связанных с объектом оценки или подходами к оценке, которые не требуют проверки оценщиком в процессе оценки.
8. Объект-аналог - объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

В настоящем Отчете оценке подлежит одна облигация и определяется справедливая стоимость Объекта оценки.

Определение справедливой стоимости

Определение справедливой стоимости дано в международных стандартах оценки (МСО-104. Базы оценки, 2017 г.): справедливая стоимость (Equitable value) — это расчетно-оценочная цена при передаче актива или обязательства между конкретно идентифицированными, осведомленными и заинтересованными сторонами, которая отражает соответствующие интересы данных сторон.

Также определение справедливой стоимости фигурирует для целей МСФО Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 "Оценка справедливой стоимости". *Справедливая стоимость это цена, которая может быть получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства при проведении операции на добровольной основе на*

основном (или наиболее выгодном) рынке на дату оценки в текущих рыночных условиях (то есть выходная цена) независимо от того, является ли такая цена непосредственно наблюдаемой или рассчитывается с использованием другого метода оценки.

Определение рыночной стоимости

Определение рыночной стоимости приводится в Федеральном Законе от «29» июля 1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (в редакции действующей на дату составления задания на оценку). Как субъект гражданских правоотношений Исполнитель придерживается требований Федерального Закона и Федеральных Стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности.

Согласно Федеральному Закону «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также Федеральным Стандартам оценки, обязательным к применению субъектами оценочной деятельности, под рыночной стоимостью объекта оценки понимается 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 открытый рынок в форме 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.

Рыночная стоимость в контексте международных стандартов оценки (МСО-104. Базы оценки, 2017 г.) определяется следующим образом:

Рыночная стоимость (Market value) – это расчетно-оценочная (estimated) денежная сумма, за которую состоялся бы обмен активами или обязательствами на дату оценки между заинтересованным покупателем и заинтересованным продавцом в результате коммерческой сделки после проведения надлежащего маркетинга, при которой каждая из сторон действовала бы, будучи хорошо осведомленной, расчетливо и без принуждения.

Справедливая стоимость, используемая в МСО-104 соответствует концепции рыночной стоимости, определенной в ФЗ. Так же можно отметить, что общая суть определений аналогична, таким образом в рамках настоящего Отчета, методология определения справедливой стоимости соответствует методологии определения рыночной стоимости.

Подходы к оценке (Согласно Федеральному Стандарту оценки, обязательному к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. N 297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО N 1)»).

Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы.

- Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. Затратный подход преимущественно применяется в тех случаях, когда существует достоверная информация, позволяющая определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки. В рамках затратного подхода применяются различные методы, основанные на определении затрат на создание точной копии объекта оценки или объекта, имеющего аналогичные полезные свойства. Критерии признания объекта точной копией объекта оценки или объектом, имеющим сопоставимые полезные свойства, определяются федеральными стандартами оценки, устанавливающими требования к проведению оценки отдельных видов объектов оценки и (или) для специальных целей.
- Сравнительный подход - совокупность методов оценки, основанных на получении стоимости объекта оценки путем сравнения оцениваемого объекта с объектами-аналогами. Сравнительный подход рекомендуется применять, когда доступна достоверная и достаточная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. При этом могут применяться как цены совершенных сделок, так и цены предложений. В рамках сравнительного подхода применяются различные методы, основанные как на прямом сопоставлении оцениваемого объекта и объектов-аналогов, так и методы, основанные на анализе статистических данных и информации о рынке объекта оценки
- Доходный подход - совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы. В рамках доходного подхода применяются различные методы, основанные на дисконтировании денежных потоков и капитализации дохода.

Метод оценки – последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

5.2. Основные этапы проведения оценки

Согласно Федеральному Стандарту оценки, обязательному к применению субъектами оценочной деятельности в РФ утвержденного приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. N 297 г. Москва «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО N 1)», п. V «Требования к проведению оценки»:

Проведение оценки включает следующие этапы:

- а) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;

- б) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- в) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- г) согласование (в случае необходимости) результатов и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- д) составление отчета об оценке.

5.3. Используемые в расчете подходы и методы оценки

В соответствии с Разделом III п. 11, ФСО №1 (Утвержден приказом Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации (Минэкономразвития России) от «20» мая 2015 г. N 297 г.): «Основными подходами, используемыми при проведении оценки, являются сравнительный, доходный и затратный подходы. При выборе используемых при проведении оценки подходов следует учитывать не только возможность применения каждого из подходов, но и цели и задачи оценки, предполагаемое использование результатов оценки, допущения, полноту и достоверность исходной информации. На основе анализа указанных факторов обосновывается выбор подходов, используемых оценщиком».

В соответствии с Разделом III п. п. 24 ФСО №1. **Оценщик вправе самостоятельно определять необходимость применения тех или иных подходов к оценке** и конкретных методов оценки в рамках применения каждого из подходов.

Доходный подход

Если для облигации существует активный рынок, в соответствии со *Стандартом для определения справедливой стоимости* необходимо использовать котировки такого активного рынка. Модели оценки могут использоваться только в случаях отсутствия активного рынка.

Таким образом, Оценщик отказался от применения данного подхода, так как существуют данные о текущих рыночных корректировках Объекта оценки.

Сравнительный подход

При применении *методов сравнительного подхода*, который при высоком уровне развития фондового рынка и рынка слияний и поглощений дает наиболее достоверный показатель стоимости бизнеса.

В рамках сравнительного подхода может быть применен метод сделок.

Таким образом, Оценщик считает возможным применение методов сравнительного подхода для оценки облигации.

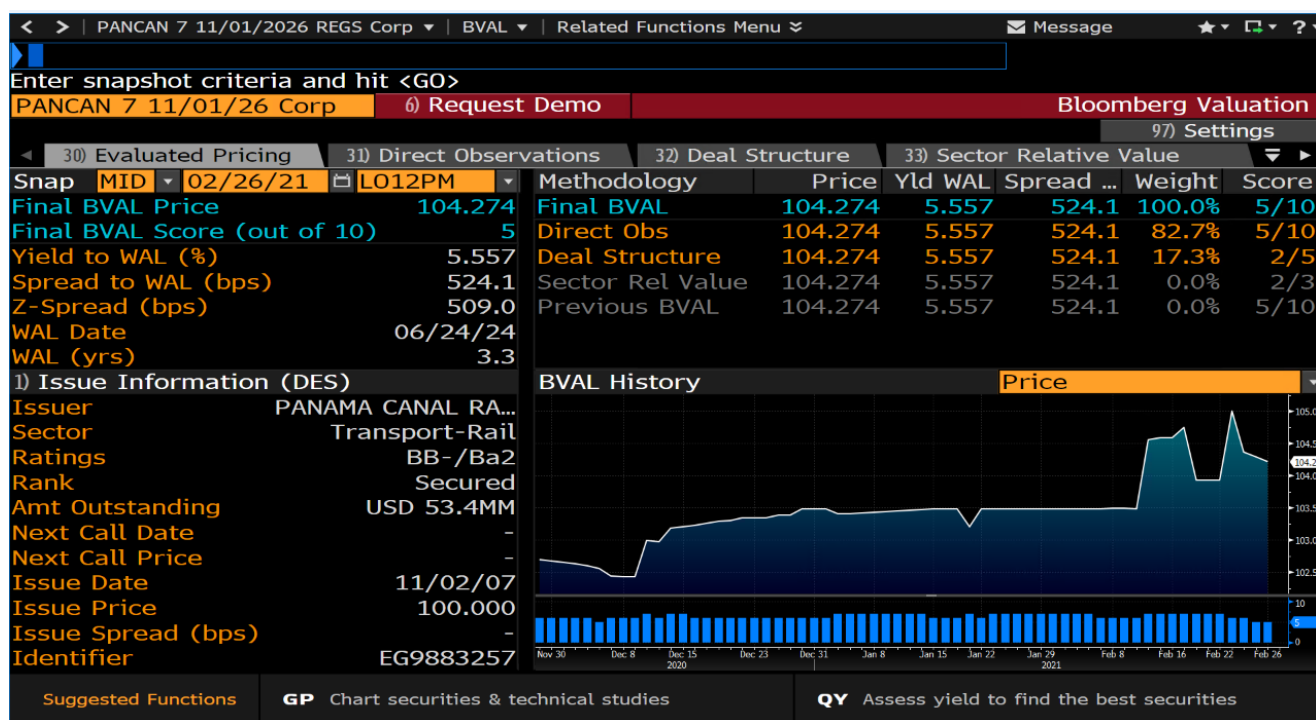
Затратный подход

Затратный подход, предполагает учет и калькуляцию затрат необходимых для выпуска, размещения и получения дохода от облигаций. Данная методика не может применяться для расчета 1 облигации.

Учитывая все вышесказанное, Оценщик принял решение отказаться от расчетов Объекта оценки методами Затратного подхода.

РАЗДЕЛ 6. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ В РАМКАХ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА

Для реализации метода рынка капитала Оценщиком были проанализированы котировки и цены продаж оцениваемых облигаций на дату оценки 26.02.2021 года по данным Терминала Bloomberg².



6.1. Метод рынка капитала

Как видно из предоставленных материалов котировка оцениваемых облигаций по данным Терминала Bloomberg 104,274%.

Непогашенная часть основного долга на одну облигацию 534 долл. США.

Таким образом, стоимость 1-ой облигации Panama Canal Railway Company 7.0 01/11/26, USD ISIN-код USG68828AA31, рассчитанная методом рынка капитала, **составляет 104,274%*534 долл. США = 556,82 долл. США**, что по курсу доллара на дату оценки 26.02.2021 года, по данным сайта ЦБ РФ 73,4747 рублей РФ/долл.США, округленно, составляет:

40 912,18 (Сорок тысяч девятьсот двенадцать) рублей 18 копеек.

² <https://www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/>

РАЗДЕЛ 7. ИТОГОВОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ О СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

Расчет справедливой стоимости Объекта оценки, 1-ой облигации Panama Canal Railway Company 7.0 01/11/26, USD ISIN-код USG68828AA31, был произведен в рамках только сравнительного подхода. Оценщик определил следующие удельные веса полученным результатам расчета стоимости Объекта оценки:

- стоимость, определенная доходным подходом – 0% (не применялся);
- стоимость, определенная затратным подходом – 0% (не применялся);
- стоимость определенная сравнительным подходом – 100%.

В результате проведенных расчетов справедливая стоимость 1-ой облигации Panama Canal Railway Company 7.0 01/11/26, USD ISIN-код USG68828AA31, составляет:

556,82 (Пятьсот пятьдесят шесть) долларов США 82 цента.

Что по курсу доллара на дату оценки 26.02.2021 года, по данным сайта ЦБ РФ 73,4747 рублей РФ/долл.США, округленно, составляет:

40 912,18 (Сорок тысяч девятьсот двенадцать) рублей 18 копеек.

РАЗДЕЛ 8. ДЕКЛАРАЦИЯ КАЧЕСТВА ОЦЕНКИ

Мы, Исполнитель и Оценщик, выполнившие данную работу, подтверждаем на основании наших знаний и убеждений, что:

- утверждения и факты, содержащиеся в данном Отчете, являются правильными и корректными;
- анализ, мнения и заключения соответствуют сделанным допущениям и ограничивающим условиям и являются нашими личными, независимыми и профессиональными;
- у Оценщика не было текущего имущественного интереса, и отсутствует будущий имущественный интерес в Объекте оценки и у Оценщика отсутствуют какие-либо дополнительные обязательства (кроме обязательств по договору на проведение оценки) по отношению к какой-либо из сторон, связанных с Объектом оценки;
- оплата услуг Оценщика не связана с определенной итоговой величиной стоимости Объекта, и также не связана с заранее predetermined стоимостью или стоимостью, определенной в пользу Заказчика;
- анализ информации, мнения и заключения, содержащиеся в Отчете, соответствуют требованиям Федерального закона «Об оценочной деятельности» №135-ФЗ от 29 июля 1998 г. (со всеми изменениями и в редакции, действующими на дату оценки), Федеральных стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности: ФСО № 1, ФСО № 2, ФСО № 3, утвержденные приказами №297, №298, №299 соответственно, Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации; стандартами и правилами оценочной деятельности СРО Ассоциация оценщиков СПО, а также МСФО (IFRS) 13 Международный стандарт финансовой отчетности (IFRS) 13 «Оценка справедливой стоимости»;
- квалификация Оценщиков, участвующих в выполнении Отчета, соответствует профессиональным критериям саморегулируемой организации оценщиков СРО Ассоциация оценщиков «СПО».

Оценщик:

Комиссаренко Кирилл Анатольевич

Исполнитель:

Генеральный директор ООО «АДК»



Леонтьева Л.Ю.

РАЗДЕЛ 9. СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Данные, предоставленные Заказчиком:

1. Данные с сети Интернет (<https://www.bloomberg.com/professional/solution/bloomberg-terminal/>);
2. Информация консультационного характера.

Нормативные правовые акты:

3. Конституция РФ;
4. Гражданский кодекс Российской Федерации;
5. Налоговый кодекс Российской Федерации;
6. Закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 года №135-ФЗ (в редакции, действующей на дату оценки);

Федеральные Стандарты оценки:

7. Федеральный стандарт оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)», утвержденный приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. N 297 г. Москва.
8. Федеральный стандарт оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденный приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. N 298 г. Москва.
9. Федеральный стандарт оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденный приказом Министерства экономического развития Российской Федерации (Минэкономразвития России) от 20 мая 2015 г. N 299 г. Москва.
10. Стандарты и правила оценочной деятельности Некоммерческого партнерства «Сообщество профессионалов оценки» (утверждены Советом НП «СПО» Протокол № 02 от 03.03.2008 г., в редакции, утвержденной решением Совета Партнерства протокол №60 от 06 декабря 2018 года).

Научная и методическая литература:

11. Р. Брейли, С. Майерс, Принципы корпоративных финансов.
12. Григорьев В.В. «Оценка и переоценка основных фондов», г. Москва, Инфра-М, 1997 г.
13. Григорьев, Островский, Оценка предприятия, имущественный подход, М, 1998 г.
14. Григорьев, Федотова, Оценка предприятия, Москва, ИНФРА-М, 1997 г.
15. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление, серия «Мастерство». – М.: изд-во Олимп-Бизнес», 1999 г.
16. Оценка стоимости машин, оборудования и транспортных средств/ А.П. Ковалев, А.А. Кушель и др.–М.: Интерреклама, 2003 г.
17. Оценка бизнеса, под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М. А. – М.: «Финансы и статистика», 2007 г.

18. Шэннон П. Пратт Оценка бизнеса: анализ и оценка закрытых компаний, второе издание, перевод: Институт Экономического Развития Всемирного Банка под ред. К.э.н. Лаврентьева В.Н.

**ПРИЛОЖЕНИЕ 1 (ДОКУМЕНТЫ, РЕГЛАМЕНТИРУЮЩИЕ
ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ИСПОЛНИТЕЛЯ И ОЦЕНЩИКА)**

**ПОЛИС СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ
ЮРИДИЧЕСКОГО ЛИЦА ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
№ 78122/776/0000001/20**

Настоящий Полис выдан Страховщиком - АО «АльфаСтрахование» на основании Заявления Страхователя в подтверждение условий Договора страхования ответственности оценщиков № 78122/776/0000001/20 (далее Договор страхования), неотъемлемой частью которого он является, действует в соответствии с Договором страхования и «Правилами страхования профессиональной ответственности оценщиков от 02.11.2015 г., которые прилагаются и являются его неотъемлемой частью. Подписывая настоящий Полис, Страхователь подтверждает, что получил эти Правила, ознакомлен с ними и обязуется выполнять.

Страхователь: Наименование: Общество с ограниченной ответственностью «Агентство деловых консультаций».
Местонахождение: 191002, г. Санкт-Петербург, Загородный пр., д. 21-23, лит. А, пом. 34Н.
ИНН: 7842387489.

Объект страхования: не противоречащие законодательству территории страхования имущественные интересы Страхователя, связанные с:

- а) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения Страхователем договора на проведение оценки при осуществлении Застрахованной деятельности;
- б) риском наступления ответственности за причинение вреда имущественным интересам Выгодоприобретателей в результате нарушения требования Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности;
- в) риском возникновения непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя (Застрахованного лица), в связи с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования.

Страховой случай:

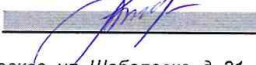
- события, названные в п. 3.1.2.2 Правил страхования, предусмотренные п. 2.2 Договора страхования, с наступлением которых возникает обязанность Страховщика произвести страховую выплату Выгодоприобретателям, вред имущественным интересам которых нанесен в результате Застрахованной деятельности Страхователя, и повлекшее обязанность Страховщика осуществить выплату страхового возмещения.
- страховым случаем также является возникновение непредвиденных судебных и иных расходов Страхователя, связанных с заявленными ему требованиями (исками, претензиями) о возмещении вреда, риск наступления ответственности за причинение которого застрахован по договору страхования, при условии что:
 - такие расходы предварительно письменно согласованы со Страховщиком;
 - такие расходы произведены с целью отклонить требования (иски, претензии) о возмещении вреда или снизить размер возмещения.

Оценочная деятельность: деятельность сотрудников Страхователя, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной, предусмотренной федеральными стандартами оценки, стоимости.


Страховая сумма: по всем страховым случаям: 100 000 000,00 (Сто миллионов и 00/100) рублей.

Лимит ответственности: по одному страховому случаю устанавливается в размере 100 000 000,00 (Сто миллионов и 00/100) рублей.

Полис № 78122/776/0000001/20

Страховщик 
115162, г. Москва, ул. Шаболовка, д. 31, стр. Б

1

Страхователь 
8 800 333 0-999, www.alfastrah.ru



Лимит ответственности по возмещению судебных и иных расходов Страхователя по всем страховым случаям, произошедшим в течение срока действия настоящего Договора, составляет 10% от страховой суммы, указанной в п. 3.1 настоящего Договора. (удалить, если данные расходы не включены в п.2.1, 2.3.1 и 2.6 настоящего Договора)

Франшиза: не установлена.

Территория страхования: Российская Федерация.

Срок действия Договора страхования:

Договор страхования вступает в силу с «25» ноября 2020 г. и действует до «24» ноября 2021 г. включительно.

По Договору страхования покрываются исключительно претензии или исковые требования, предъявленные Страхователю **в течение срока действия Договора** страхования за ошибки, допущенные сотрудниками Страхователя в период срока страхования.

Страховщик:
АО «АльфаСтрахование»

/Немешева Д.Р./

Страхователь:

/Леонтьева Л.Ю./

Место и дата выдачи полиса:
г. Санкт-Петербург
«12» ноября 2020 г.

Полис № 78122/776/0000001/20

ИНГОССТРАХ

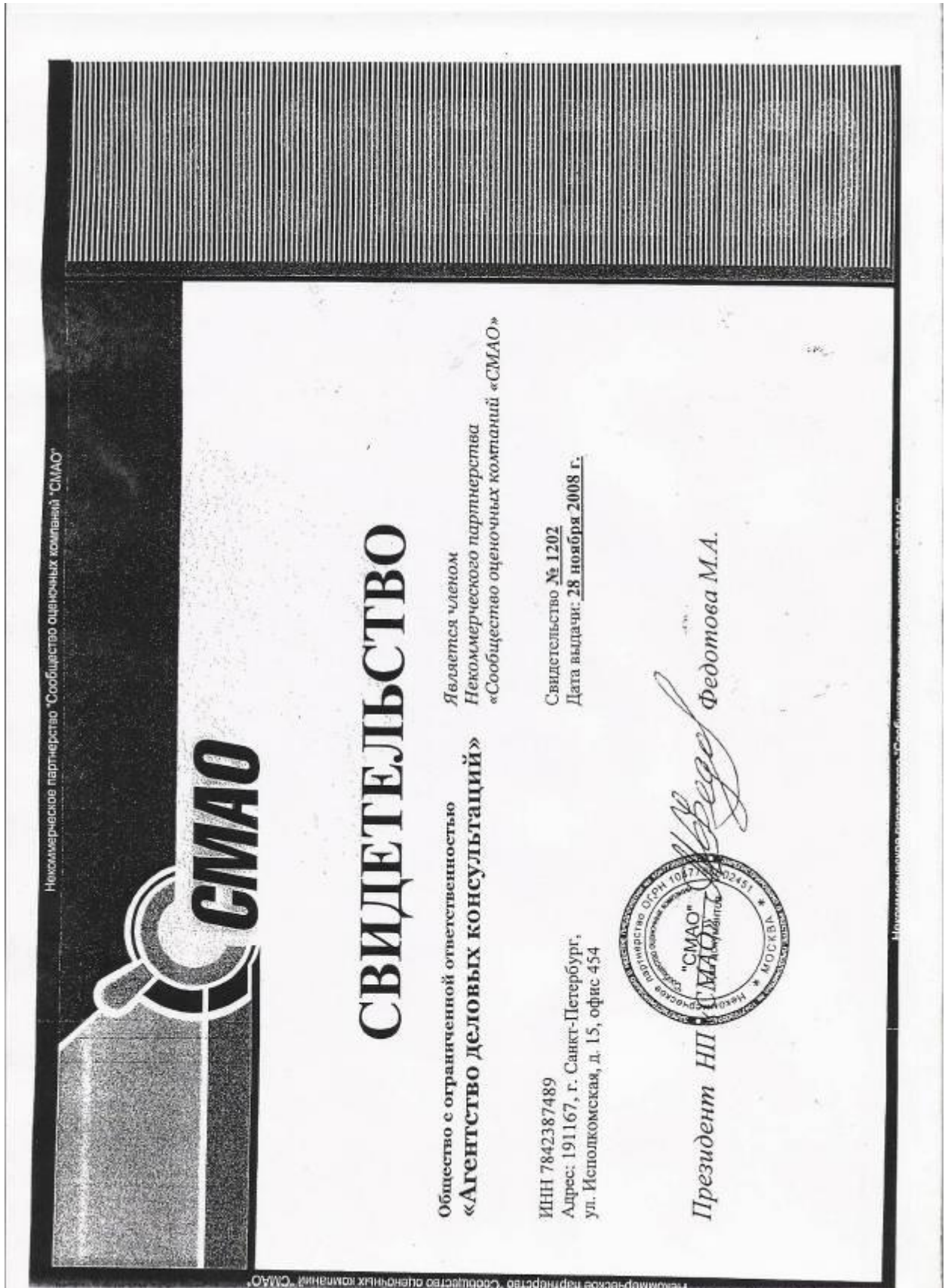
СТРАХОВОЙ ПОЛИС № 9 К ДОГОВОРУ №433-191-087629/19 ОТ «02» ДЕКАБРЯ 2019 Г. СТРАХОВАНИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ОЦЕНЩИКА

г. Санкт-Петербург

Настоящий Страховой Полис подтверждает факт того, что ответственность Застрахованного лица застрахована по договору страхования №433-191-087629/19 от «02» декабря 2019 г. (далее – Договор страхования), заключенного между Страховщиком и Страховителем на условиях, содержащихся в Договоре страхования.

СТРАХОВАТЕЛЬ:	Саморегулируемая организация Ассоциация оценщиков «Сообщество профессионалов оценки» (далее – Страхователь) Россия, 190000, Санкт-Петербург, пер. Гринцова, д. 5
СТРАХОВЩИК:	СПАО «ИНГОССТРАХ» (далее – Страховщик) 117997, г. Москва, ул. Пятницкая, д.12, стр.2 Лицензия Центрального банка Российской Федерации СИ № 0928 от 23.09.2015 г. Филиал СПАО «Ингосстрах» в г. Санкт-Петербурге Россия, 197110 г. Санкт-Петербург, Песочная наб., д.40 тел. (812) 332-10-10, факс (812) 332-26-08
ЗАСТРАХОВАННОЕ ЛИЦО:	Комиссаренко Кирилл Анатольевич 90 01 147660, Моздокским РУВД Республики Северная Осетия-Алания, 08.11.2001 199226, СПб, ул. Кораблестроителей, д.19, корп. 1, кв. 520
ОБЪЕКТ СТРАХОВАНИЯ:	Объектом страхования по Договору являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности Застрахованного лица по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) иным третьим лицам.
СТРАХОВОЙ СЛУЧАЙ:	По Договору страхования страховым случаем является установленный вступившим в законную силу решением арбитражного суда или признанный Страховщиком факт причинения ущерба действиями (бездействиями) Застрахованного лица в результате нарушения требований федеральных стандартов оценки, стандартов и правил оценочной деятельности, установленных СРО Ассоциация оценщиков «СПО», членом которой являлось Застрахованное лицо на момент причинения ущерба.
ПЕРИОД СТРАХОВАНИЯ (СРОК ДЕЙСТВИЯ ДОГОВОРА СТРАХОВАНИЯ):	С 01.01.2020г. по 31.12.2021г., обе даты включительно, при условии оплаты страховой премии в порядке, предусмотренном Договором. Договор покрывает исключительно требования (имущественные претензии) о возмещении реального ущерба, причиненного в Период страхования, заявленные Застрахованному лицу в течение срока исковой давности (3 года), установленного законодательством Российской Федерации. При этом действия (бездействия) Застрахованного лица, приведшие к наступлению страхового случая, могут быть совершены Застрахованным лицом в течение Периода страхования
ФРАНШИЗА:	По условиям Договора страхования франшиза не установлена
ЛИМИТЫ ОТВЕТСТВЕННОСТИ СТРАХОВЩИКА:	Лимит ответственности Страховщика по Договору страхования в отношении Застрахованного лица по всем страховым случаям устанавливается в размере 10000000 рублей.
ПРОЧИЕ УСЛОВИЯ:	В соответствии с условиями Договора страхования.

От Страховщика:  М.П.
(Розумина О.В.,
Начальник отдела страхования ответственности
Филиала СПАО «Ингосстрах» в г. Санкт-Петербурге,
Доверенность № 6784946-191/19 от 08.04.2019г.)







В соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 4 февраля 2021 г. N 109 о внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 03.04.2020 г. №440 (ред. от 27.06.2020) «О продлении действия разрешений и иных особенностях в отношении разрешительной деятельности в 2020 году» срок действия квалаттестата продлевается до 05.08.2021 года.



В соответствии с Постановлением Правительства Российской Федерации от 4 февраля 2021 г. N 109 о внесении изменений в Постановление Правительства Российской Федерации от 03.04.2020 г. №440 (ред. от 27.06.2020) «О продлении действия разрешений и иных особенностях в отношении разрешительной деятельности в 2020 году» срок действия квалаттестата продлевается до 30.08.2021 года .

**КВАЛИФИКАЦИОННЫЙ АТТЕСТАТ
В ОБЛАСТИ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

№ 014847-2

« 28 » сентября 20 18 г.

Настоящий квалификационный аттестат в области оценочной
деятельности по направлению оценочной деятельности

«Оценка движимого имущества»


выдан

Комиссаренко Кириллу Анатольевичу

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

от « 28 » сентября 20 18 г. № 90

Директор

 А.С. Бункин

Квалификационный аттестат выдается на три года и действует
до « 28 » сентября 20 21 г.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2 (ИСТОЧНИКИ ЦЕНОВОЙ ИНФОРМАЦИИ)

ЕАЕВ671F - Средство просмотра фотографий Windows

Файл Печать Эл. почта Запись Открыть

PANCAN 7 11/01/2026 REGS Corp | BVAL | Related Functions Menu

Enter snapshot criteria and hit <GO>

PANCAN 7 11/01/26 Corp Request Demo Bloomberg Valuation

30) Evaluated Pricing 31) Direct Observations 32) Deal Structure 33) Sector Relative Value

Snap	MID	02/26/21	LO12PM	Methodology	Price	Yld	WAL	Spread ...	Weight	Score
Final BVAL Price		104.274		Final BVAL	104.274	5.557	524.1	100.0%	5/10	
Final BVAL Score (out of 10)		5		Direct Obs	104.274	5.557	524.1	82.7%	5/10	
Yield to WAL (%)		5.557		Deal Structure	104.274	5.557	524.1	17.3%	2/5	
Spread to WAL (bps)		524.1		Sector Rel Value	104.274	5.557	524.1	0.0%	2/3	
Z-Spread (bps)		509.0		Previous BVAL	104.274	5.557	524.1	0.0%	5/10	
WAL Date		06/24/24								
WAL (yrs)		3.3								

1) Issue Information (DES)

Issuer PANAMA CANAL RA...
Sector Transport-Rail
Ratings BB-/Ba2
Rank Secured
Amt Outstanding USD 53.4MM
Next Call Date -
Next Call Price -
Issue Date 11/02/07
Issue Price 100.000
Issue Spread (bps) -
Identifier EG9883257

BVAL History Price

Suggested Functions GP Chart securities & technical studies QY Assess yield to find the best securities

cbr.ru/currency_base/daily/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.To=26.02.2021

Обновить

Сервисы Рамблер — медий... Рамблер Импортированы... Выполнен импорт Яндекс 1420128312prilozh... рынок подержанн... Другие закладки

Банк России Интернет-приемная RU EN Q

валют к рублю Российской Федерации без обязательств банка России покупать или продавать
указанные валюты по данному курсу

Цифр. код	Букв. код	Единиц	Валюта	Курс
036	AUD	1	Австралийский доллар	58,7136
944	AZN	1	Азербайджанский манат	43,2459
051	AMD	100	Армянских драмов	13,9355
933	BYN	1	Белорусский рубль	28,2139
975	BGN	1	Болгарский лев	45,8186
986	BRL	1	Бразильский реал	13,5901
348	HUF	100	Венгерских форинтов	24,9096
410	KRW	1000	Вон Республики Корея	66,2692
344	HKD	10	Гонконгских долларов	94,7498
208	DKK	1	Датская крона	12,0508
840	USD	1	Доллар США	73,4747
978	EUR	1	Евро	89,4995
356	INR	10	Индийских рупий	10,1458
398	KZT	100	Казахстанских тенге	17,7054
124	CAD	1	Канадский доллар	58,7939
417	KGS	100	Киргизских сомов	86,8033
156	CNY	1	Китайский юань	11,3911