

Исх. № 87-11/23 от 19 марта 2024 г.

стоимости объекта оценки целесообразно принять стоимость по которой произошли последние сделки с данными акциями, введя корректировку в размере 5,5%.

Учитывая вышеизложенное, оценщик к выводу, что в качестве рыночной стоимости акции можно рассматривать максимальную величину стоимости одной акции, отраженную в письме реестродержателя, и таким образом рыночная стоимость одной акции составит величину 105,5 (Сто пять) рублей 50 копеек.

## 9. РАСЧЕТ ИТОГОВОЙ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АО «БЭМЗ»

### 9.1 ОПИСАНИЕ ПРОЦЕДУРЫ СОГЛАСОВАНИЯ

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

- итоговая проверка данных, на которых основывается оценка;
- проверка обоснованности допущений, положенных в основу оценки;
- проверка правильности расчетов;

Синтез оценочных стоимостей, полученных разными методами в единое окончательное заключение о рыночной стоимости акций.

Решение вопроса, каким стоимостным оценкам придать больший вес, является ключевым на заключительном этапе процесса оценки.

Для определения удельного веса каждого оценочного метода необходимо учитывать следующие факторы:

- характер бизнеса и его активов;
- цель оценки и предположительное ее использование;
- применяемый стандарт стоимости;
- количество и качество данных, подкрепляющий данный метод.

Учет всех этих факторов дает возможность произвести взвешивание и в конечном счете вывести итоговое заключение.

Три подхода к оценке бизнеса дали следующий результат:

Подход	Значения (округленно), руб.
Затратный подход	1 458 052 285
Сравнительный подход	1 268 819 593
Доходный подход	918 051 000

Для согласования результатов оценки, выполненных в предыдущих разделах был использован метод анализа иерархий (МАИ), являющийся математической процедурой для иерархического представления элементов решения проблем управления, в частности экономических проблем.

Суть метода состоит в последовательной декомпозиции исходной проблемы на более простые составляющие ее части. В дальнейшем суждения специалиста – эксперта обрабатываются по результатам парных сравнений. В итоге определяется относительная степень (интенсивность) взаимодействия составляющих частей (элементов) в иерархии критериев с целью согласования результатов оценки, в данном случае стоимости, определенных различными методами.

Первым этапом применения МАИ является структурирование проблемы расчета стоимости в виде иерархии или сети.

В наиболее элементарном виде иерархия строится с вершины, через промежуточные уровни-критерии к самому нижнему уровню, который в общем случае является набором

альтернатив.

После иерархического воспроизведения проблемы устанавливаются приоритеты критериев и оценивается каждая из альтернатив по критериям. В МАИ элементы задачи сравниваются попарно по отношению к их воздействию на общую для них характеристику. Система парных сведений приводит к результату, который может быть представлен в виде обратной симметричной матрицы.

Элементом матрицы  $a(i,j)$  является интенсивность проявления элемента иерархии  $i$  относительно элемента иерархии  $j$ , оцениваемая по шкале интенсивности от 1 до 9, где оценки имеют следующий смысл:

- 1 - равная важность;
- 3 - умеренное превосходство одного над другим;
- 5 - существенное превосходство одного над другим;
- 7 - значительное превосходство одного над другим;
- 9 - очень сильное превосходство одного над другим;
- 2, 4, 6, 8 - соответствующие промежуточные значения.

Если при сравнении одного фактора  $i$  с другим  $j$  получено  $a(i,j) = b$ , то при сравнении второго фактора с первым получаем  $a(j,i) = 1/b$ .

Сравнение элементов А и В в основном проводится по следующим критериям:

- какой из них важнее или имеет большее воздействие;
- какой из них более вероятен.

Относительная сила, величина или вероятность каждого отдельного объекта в иерархии определяется оценкой соответствующего ему элемента собственного вектора матрицы приоритетов, нормализованного к единице. Процедура определения собственных векторов матриц поддается приближению с помощью вычисления геометрической средней.

После этого исходный объект представляется в виде линейной комбинации из собственных векторов матрицы приоритетов.

Пусть:

$A_1...A_n$  - множество из  $n$  элементов;

$W_1...W_n$  - соотносятся следующим образом:

	$A_1$	...	$A_n$
$A_1$	1	...	$W_1/W_n$
...	...	1	...
$A_n$	$W_n/W_1$	...	1

Оценка компонент вектора приоритетов производится по схеме:

	$A_1$	$A_2$	...	$A_n$		
$A_1$	1	$W_1/W_2$	...	$W_1/W_n$	$X_1 = (1 * (W_1/W_2)^* ... * (W_1/W_n))^{1/n}$	$\Rightarrow BEC(A_1) = X_1 / \text{СУММА}(X_i)$
$A_2$	$W_2/W_1$	1	...	...	...	...
...	...	...	1	...	...	...
$A_n$	$W_n/W_1$	...	...	1	$X_n = ((W_n/W_1)^* ... * (W_n/W_{n-1})^* 1)^{1/n}$	$\Rightarrow BEC(A_n) = X_n / \text{СУММА}(X_i)$
					$\text{СУММА}(X_i)$	

Приоритеты синтезируются начиная со второго уровня вниз. Локальные приоритеты перемножаются на приоритет соответствующего критерия на вышестоящем уровне и

Исх. № 87-11/23 от 19 марта 2024 г.

суммируются по каждому элементу в соответствии с критериями, на которые воздействует элемент.

Представим проблему согласования результатов объекта оценки затратным, рыночным и доходным методами в виде иерархии.

Верхним уровнем иерархии является основная цель – определение рыночной стоимости объекта оценки.

На промежуточном уровне находятся выбранные для данного исследования критерии согласования:

Соответствие подхода целям оценки  
 Достаточность и достоверность информации  
 Способность учитывать специфику объекта  
 Учет текущей ситуации на рынке

Нижний уровень – набор альтернатив (результаты, полученные различными методами оценки).

В процессе исследования вопросов согласования результатов оценки была построена матрица сравнения критериев и получены следующие результаты:

Критерий	A	Б	В	Г	Оценка критерия	Вес критерия
I	II	III	IV	V	VI	VII
A	1	2	2	1	1,41	0,33
Б	0,5	1	4	2	1,41	0,33
В	0,5	0,25	1	1	0,59	0,14
Г	1	0,5	1	1	0,84	0,20
	<b>СУММА</b>				<b>4,26</b>	<b>1,00</b>

Примечание:

Графа VI = (Графа II \* Графа III \* Графа IV \* Графа V)<sup>1/4</sup>

Графа VII = Графа VI / 4,17

Сравнивались результаты оценки, полученные двумя подходами к оценке.

Далее сравнивались результаты оценки, полученные тремя подходами последовательно по каждому критерию согласования.

#### Оценка методов по критерию А

Соответствие подхода целям оценки

Методы оценки	Затратный	Сравнительный	Доходный	Оценка Метода	Вес
Затратный	1,0000	2,0000	2,0000	1,5874	0,5000
Сравнительный	0,5000	1,0000	1,0000	0,7937	0,2500
Доходный	0,5000	1,0000	1,0000	0,7937	0,2500
				<b>3,1748</b>	

#### Оценка методов по критерию Б

Достаточность и достоверность информации

Методы оценки	Затратный	Сравнительный	Доходный	Оценка Метода	Вес
---------------	-----------	---------------	----------	---------------	-----

Исх. № 87-11/23 от 19 марта 2024 г.

Затратный	1			1,0000	0,3275
Сравнительный	1	1	1	1,2599	0,4126
Доходный	1	0,5	1	0,7937	0,2599
				3,0536	

#### Оценка методов по критерию В

Способность учитывать специфику объекта

Методы оценки	Затратный	Сравнительный	Доходный	Оценка Метода	Вес
Затратный	1	1	1	1,0000	0,3333
Сравнительный	1	1	1	1,0000	0,3333
Доходный	1	1	1	1,0000	0,3333
				3,0000	

#### Оценка методов по критерию Г

Учет текущей ситуации на рынке

Методы оценки	Затратный	Сравнительный	Доходный	Оценка Метода	Вес
Затратный	1	2	1	1,2599	0,4126
Сравнительный	0,5	1	1	0,7937	0,2599
Доходный	1	1	1	1,0000	0,3275
				3,0536	

В заключении по данным таблиц рассчитывались итоговые весовые коэффициенты подходов оценки и были рассчитаны результаты согласования оценки объекта.

#### Весовые коэффициенты для согласования подходов оценки

Методы оценки	Весовые коэффициенты по критериям приоритета				Итоговое значение весов каждого метода
	Критерии	Веса критериев	Затратный	Сравнительный	
Критерии	0,3317	0,3317	0,1394	0,1972	
Веса критериев	0,5000	0,3275	0,3333	0,4126	
Затратный	0,2500	0,4126	0,3333	0,2599	0,40230
Сравнительный	0,2500	0,2599	0,3333	0,3275	0,31751
Доходный	0,3317	0,3317	0,1394	0,1972	0,28019

Для определения итоговой величины стоимости объекта использован метод анализа иерархий, согласно результатам которого, присвоены определенные весовые коэффициенты. Сумма весовых коэффициентов для всех подходов равна единице.

В итоге при согласовании мы получили следующий результат:

Подход	Значения подходов (округленно), руб.	Весовой коэффициент	Вклад в итоговую величину, руб.
Затратный подход	1 458 052 285	0,40230	610 457 331
Сравнительный подход	1 268 819 593	0,31751	384 046 314
Доходный подход	918 051 000	0,28019	255 805 731
		<b>Итого:</b>	<b>1 250 309 376</b>
		<b>Итого (округленно):</b>	<b>1 250 309 000</b>

Исх. № 87-11/23 от 19 марта 2024 г.

Стоимость одной акции составит величину  $1\ 2503090\ 000\text{руб.} / 12\ 026\ 726 = 103,96\ \text{руб.}$

*Операции, связанные непосредственно с обращением ценных бумаг, налогом на добавленную стоимость (НДС) не облагаются (пп. 12 п. 2 ст. 149 Налогового кодекса РФ).*

В соответствии с федеральными стандартами оценки данный отчет подписан оценщиком, который провел оценку, а также скреплен печатью юридического лица, с которым оценщик заключил трудовой договор.

На основании информации, представленной и проанализированной в приведенном ниже отчете об оценке объекта, мы пришли к заключению, что

**Итоговая рыночная стоимость  
1 (одной) обыкновенной акции в составе  
100% пакета акций АО «БЭМЗ» (ИНН 5445007458, КПП 544501001,  
ОГРН 1025404721583 от 23.09.2002 г.) по состоянию  
на 10 октября 2023 г. округленно составляет:**

**103,96 (Сто три) рубля 96 копеек**

*Операции, связанные непосредственно с обращением ценных бумаг, налогом на добавленную стоимость (НДС) не облагаются (пп. 12 п. 2 ст. 149 Налогового кодекса РФ).*

Оценщик ООО «СОО»

Ивлев М.Л.

Директор ООО «СОО»



Цевелев Е.А.

